

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2020



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2020



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. 3 от 2020 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 29 октомври 2020 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 9 октомври 2020 г. Описаните в документа очаквания за икономическите тенденции в България в краткосрочен хоризонт (до първото тримесечие на 2021 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 25 септември 2020 г. Тези очаквания се основават на допускането за липса на ескалация на броя на заразените с *COVID-19* и за последващо затягане на противоепидемичните мерки, което да се отрази върху икономическото поведение на домакинствата и фирмите. След крайната дата за информацията, върху която е развит анализът в бр. 3/2020 г. на „Икономически преглед“ (9 октомври 2020 г.), се наблюдава съществено повишение на броя на заразените с *COVID-19* в международен план и в България.

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, 2020

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

Тел. 02 9145-1906, 1944, 1469

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 12 ноември 2020 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	20
2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ	23
Външни финансови потоци	23
Парични и кредитни агрегати	30
Лихвени проценти	36
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката	41
3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	45
Текуща конюнктура	45
Износ и внос на стоки и услуги	50
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	56
Поведение на домакинствата	63
Влияние на фискалната политика върху икономиката	68
4. ИНФЛАЦИЯ	75

Графики

Глобални <i>PMI</i>	9	Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	33
Световно индустриално производство	10	Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	33
Световна търговия	10	Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	34
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	11	Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	34
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти	11	Изменения в търсенето и в кредитните стандарти	35
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави	12	Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по обръщаните депозити	36
<i>PMI</i> и изменение на реалния БВП в еврозоната	12	Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити ..	37
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	12	Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути	37
Инфлация в еврозоната	13	Лихвени проценти и ГПП по новодоговорени кредити за домакинства	38
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	14	Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и нови жилищни кредити – спред между България и еврозоната	39
Динамика на ЮРИБОР	15	Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК	40
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти	15	Еталонна крива на доходността на България	40
<i>ISM-PMI</i> и изменение на реалния БВП на САЩ	15	Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по месеци)	41
Индекси за доверието на потребителите в САЩ	16	Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП	45
Инфлация в САЩ	16	Бизнес климат и доверие на потребителите	46
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор на САЩ	17	Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата	46
<i>PMI</i> в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	18	Очаквания за бъдещата икономическа активност	47
<i>PMI</i> в промишлеността на Китай и основни компоненти ..	18	Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)	47
Продажби на сребро в Китай	18	Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция	47
Инвестиции в основен капитал по сектори в Китай	19	Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	48
Инфлация в Китай	19	Динамика на индекса на производството в промишлеността през 2020 г.	48
Цена на суровия петрол тип „Брент“	20	Динамика на индекса на производството в строителството през 2020 г.	49
Предлагане и търсене на суров петрол в света	20	Динамика на индекса на производството в услугите през 2020 г.	49
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“	20	Динамика на номиналния износ и внос на стоки	50
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи	21	Географско разпределение на износа на стоки	52
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	24	Износ на групите стоки по начин на използване	52
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	27	Внос на групите стоки по начин на използване	54
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция	28	Географско разпределение на вноса на стоки	54
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на второто тримесечие на 2020 г.	28	Динамика на износа и вноса на услуги	54
Брутен външен дълг	29	Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	55
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	30	Брой осъществени полети от/на летищата на територията на България	55
Резервни пари	31		
Депозити на банките в БНБ	31		
Пари в обращение	32		
Покупно-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	32		

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	56
Растеж на добавената стойност и принос по сектори ..	56
Динамика на оборота в промишлеността	57
Среднодневно потребление на електроенергия в България	57
Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради	57
Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през периода март, април и август 2020 г. в условията на извънредно положение	58
Промяна в приходите на фирмите от продажби (спрямо предходния месец) през периода март, април и август 2020 г. в условията на извънредно положение ...	58
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	59
Новорегистрирани безработни в бюрата по труда	59
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	60
Разходи за труд на единица продукция	60
Брутен опериращ излишък по текущи цени	60
Източници на финансиране	61
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП	61
Принос по компоненти за изменението на работната сила	63
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	63
Равнище на безработица	63
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	64
Частно потребление и доверие на потребителите	64
Оборот в търговията на гребно	64
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)	65
Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)	68
Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база) ..	68
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)	69
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	75
Месечен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	76
Темп на изменение на индекса на цените на храните	76
Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация	76
Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	77
Базисна инфлация	77

Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация	77
Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация	78
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определяни цени за общата инфлация	78
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори	79
Темп на изменение на цените на производител на вътрешния пазар по основни производствени групировки	79
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на гребно и услугите през следващите 3 месеца	80
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	80
Действителни и равновесни цени на жилищата	81
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)	82

Таблицы

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната	13
Прогнози за годишната инфлация в еврозоната	13
Потоци по основни сметки на платежния баланс	24
Брутен външен дял към юли 2020 г.	29
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	50
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	50
Износ по стокови групи, януари – юни 2020 г.	51
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – юни 2020 г.	53
Индекс на производството в услугите	58
Изменение на брутната добавена стойност	62
Динамика на заетостта и доходите	65
Оборот в търговията на гребно	67
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2019 г. и 2020 г.	74
Основни показатели за жилищния пазар в България	81
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията	84

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БДС	брутна добавена стойност	ABSPP	<i>Asset-backed security purchase programme</i> (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
БНБ	Българска народна банка	APP	<i>Asset Purchase Programme</i> (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
БВП	брутен вътрешен продукт	CBPP	<i>Covered bond purchase programme</i> (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
ГПР	годишен процент на разходите	cif	<i>cost, insurance, freight</i>
ДДС	данък върху добавената стойност	COMEX	<i>Commodity Exchange</i>
ДЦК	държавни ценни книжа	CSPP	<i>Corporate Sector Purchase Programme</i> (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
ЕК	Европейска комисия	fob	<i>free on board</i>
ЕОНИЯ	<i>Euro OverNight Index Average (EONIA)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>EMMI</i>)	FOMC	<i>Federal Open Market Committee</i> (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
ЕС	Европейски съюз	ISM	<i>Institute for Supply Management</i> (Институт по управление на гоставките)
ЕЦБ	Европейска централна банка	LTRO	<i>Longer-term refinancing operation</i> (операции по дългосрочно рефинансиране)
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България	PELTRO	<i>Pandemic emergency longer-term refinancing operations</i> (порегица от нецелови операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредната пандемична ситуация)
ЗМР	задължителни минимални резерви	PEPP	<i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i> (нова временна програма за закупуване на активи (ценни книжа на частния и публичния сектор) в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия)
ИПЦ	индекс на потребителските цени	PMI	<i>Purchasing Managers' Index</i> (индекс на мениджърите по продажбите)
ИЦП	индекс на цените на производител	PSPP	<i>Public sector purchase programme</i> (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране	TLTRO	<i>targeted longer-term refinancing operation</i> (целови операции по дългосрочно рефинансиране)
КН	Комбинирана номенклатура	€STR	<i>Euro Short-Term Rate</i> (лихвен процент по необезпечени овърнайт трансакции на паричния пазар в евро, публикуван от ЕЦБ)
КПР	крайни потребителски разходи		
КТБ	„Корпоративна търговска банка“ АД		
КФП	Консолидирана фискална програма		
ЛЕОНИЯ	лихвен процент по реални сделки с необезпечени овърнайт депозити в левове, предоставени на междубанковия пазар		
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент		
M1	тесни пари		
M2	M1 и нвазипари		
M3	широки пари		
МАЕ	Международна агенция по енергетика		
МВФ	Международен валутен фонд		
МСС	Международни счетоводни стандарти		
МФ	Министерство на финансите		
n.g.	некласифицирани другазге		
НРС	Наблюдение на работната сила		
НСИ	Национален статистически институт		
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата		
НФП	нефинансови предприятия		
ОЛП	основен лихвен процент		
ОПЕК	Организация на страните – износителки на петрол		
ПМС	Постановление на Министерския съвет		
ПФИ	парично-финансови институции		
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции		
РЗ	работна заплата		
СВТК	Стандартна външнотърговска класификация на стоките		
СНС	Система на националните сметки		
СНФУ	стоки и нефакторни услуги		
СПТ	специални права на тираж		
TARGET2	Трансевропейска 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>)		

През третото тримесечие на 2020 г. възстановяването на глобалната икономическа активност се ускори. Конюнктурните индикатори показаха подобряване на бизнес климата както в промишлеността, така и в сектора на услугите, но към септември се наблюдават признаци за известно забавяне в темпа на възстановяване. По-слабото глобално търсене на стоки и услуги, произтичащо от голямата икономическа несигурност, свързана с развитието на пандемията от *COVID-19*, продължи да потиска темповете на инфлация в глобален мащаб, най-вече в страните с развити икономики. През третото тримесечие ЕЦБ и Федералният резерв не предприеха нови мерки на паричната политика.

В съответствие с показваните от международната конюнктура признаци за възстановяване на глобалната икономическа активност очакванията ни за външното търсене на български стоки и услуги са за свиване на темпа на годишен спад в края на 2020 г. и в началото на 2021 г.

През периода януари – юли 2020 г. бе отчетено слабо нарастване на излишъка общо по текущата и капиталовата сметка спрямо съответния период на 2019 г. в резултат най-вече на намаляването на дефицита по търговския баланс при отчетено силно свиване на външно-търговските потоци към българската икономика. През четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. очакваме положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да се увеличи спрямо нивото от края на 2019 г. главно поради по-висок излишък по капиталовата сметка при допускане за насочването на средства по оперативните програми на ЕС с цел преодоляване на последиците от разпространението на *COVID-19* под формата на капиталови трансфери към България.

Депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове през периода юни – август 2020 г. под влияние както на продължаващото отлагане на потребление от страна на домакинствата и на ограничената инвестиционна активност на фирмите, така и на запазващото се формиране на спестявания с предпазен характер. Започналата от март 2020 г. тенденция към забавяне на растежа на кредита за нефинансови предприятия и домакинства се запази и в периода юни – август. Влошената макроикономическа среда, по-слабото вътрешно и външно търсене на стоки и услуги и несигурността относно бъдещите доходи на домакинствата и печалби на фирмите във връзка с пандемията от *COVID-19* имаха ограничаващ ефект върху търсенето на кредити. Същевременно банките отчитат затягане на кредитните стандарти и на другите условия по кредитите. През последното тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме формирането от страна на икономическите агенти на спестявания с предпазен мотив да продължи да допринася за сравнително висок темп на нарастване на депозитите в банковата система, а при кредита за неправителствения сектор очакваме допълнително забавяне на годишния растеж.

През второто тримесечие на 2020 г. БВП на България в реално изражение се понижи с 10.0% на верижна база, което се определяше от едновременен спад на вътрешното търсене и на нетния износ. Основно влияние за отчетения много голям спад на икономическата активност оказаха въведените ограничителни мерки срещу разпространението на *COVID-19* у нас и в международен мащаб. В условията на пандемия фискалната политика имаше антицикличен характер и допринасяше положително за икономическата активност както чрез по-високия размер на националните и на съфинансираните от ЕС разходи на правителството за инвестиции, така и чрез увеличените нетни трансфери към домакинствата. Според сезонно изгладените данни през второто тримесечие на 2020 г. броят на заетите общо в икономика-

та се понижи с 1.0% на верижна база, което се дължеше на секторите на услугите и индустрията, докато заетостта в селското стопанство се повиши.

Краткосрочните конюнктурни индикатори дават сигнали за частично възстановяване на икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2020 г. В резултат на смекчаването на ограничителните мерки, въведени срещу *COVID-19* в България и в чужбина, през третото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше устойчиво подобряване на бизнес климата и на доверието на потребителите. Тези тенденции бяха съпроводени с нарастване спрямо предходното тримесечие на продажбите в търговията на гребно, на оборотите в промишлеността и на индексите на производството в строителството и услугите, а също и с понижаване на равнището на безработица до 7.9% през август спрямо 8.8% през май 2020 г. според сезонно изгладените от БНБ данни на Агенцията по заетостта.

При реализиране на допускането за липса на ескалация на броя на заразените с *COVID-19* и за последващо затягане на протиепидемичните мерки, което да се отрази на икономическото поведение на домакинствата и фирмите, през четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме да се запази тенденцията към възстановяване на икономическата активност на верижна база, но реалният БВП да остане под нивото си от периода преди пандемията.

Годишната инфлация през август се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 0.6%, което се определяше главно от ефектите, произтичащи от разпространението на *COVID-19* и от мерките за ограничаването му. Забавяне на инфлацията или понижаване на цените на годишна база през август се наблюдаваше при всички основни групи на ХИПЦ. С основно значение за забавянето на общата инфлация беше групата на енергийните продукти, чийто отрицателен принос съответстваше на значителното понижаване на годишна база на цената на петрола на международните пазари. Растежът на цените на храните и услугите се забави, което също допринесе за понижението на общата инфлация към август.

През четвъртото тримесечие на годината очакваме забавяне на общата инфлация спрямо август, последвано от ускоряване през първото тримесечие на 2021 г., като тази динамика отразява най-вече очакванията ни за динамиката на цените на храните и на петролните продукти на международните пазари през този период. В условията на понижаващи се на годишна база цени на петрола енергийните продукти се очаква да имат най-голям отрицателен принос за общата инфлация. Предвиждаме инфлацията при храните да се забави през четвъртото тримесечие на 2020 г. спрямо август, но през първото тримесечие на 2021 г. да се ускори на верижна база в съответствие с допусканията ни за изменението на международните цени на храните. Очакваме базисната инфлация да започне плавно да се ускорява в началото на 2021 г. в съответствие с постепенното възстановяване на частното потребление.

1. ВЪНШНА СРЕДА

През третото тримесечие на 2020 г. възстановяването на глобалната икономическа активност се ускори. Конюнктурните индикатори показаха подобряване на бизнес климата както в промишлеността, така и в сектора на услугите, но към септември се наблюдават признаци за известно забавяне в темпа на възстановяване, което е по-ясно изразено при развитите икономики, докато при икономиките с нововъзникващи пазари възходящата тенденция се запази. Условието на трудовия пазар в еврозоната продължи да се влошава, докато подобряването им в САЩ не бе достатъчно, за да компенсира голямото нарастване на безработицата през април. По-слабото глобално търсене на стоки и услуги, произтичащо от голямата икономическа несигурност, свързана с развитието на пандемията от COVID-19, продължи да потиска темповете на инфлацията в световен мащаб, най-вече в страните с развити икономики.

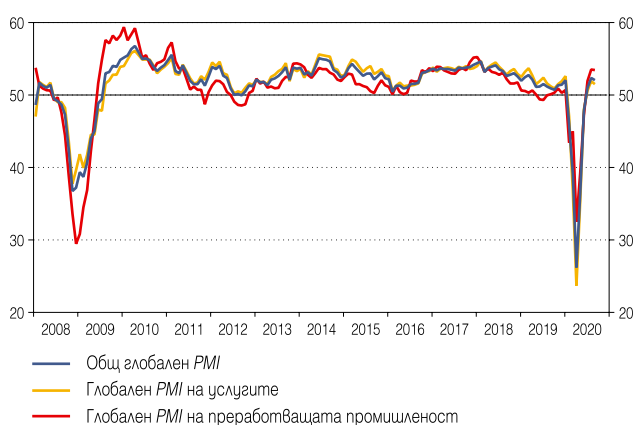
През третото тримесечие ЕЦБ и Федералният резерв не предприеха нови мерки по паричната политика. УС на ЕЦБ запази без изменение основните лихвени проценти, ориентира за бъдещото им развитие, както и условията по операциите по дългосрочно рефинансиране на банките. Федералният резерв в САЩ също не промени коридора на лихвения процент по федералните фондове, но обяви резултатите от прегледа на дългосрочните цели на паричната си политика, които са свързани с преминаване към по-голяма гъвкавост по отношение на целите за максимална заетост и инфлация.

В съответствие с индикациите от международната конюнктура за възстановяване на глобалната икономическа активност очакванията ни за външното търсене на български стоки и услуги са за свиване на годишния спад в края на 2020 г. и в началото на 2021 г. Прогнозата за външното търсене е на база на допускането за овладяване на потенциално нарастване на новите случаи на заразени с COVID-19 в глобален план и в България през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото на 2021 г. чрез ограничителни мерки, които не биха имали толкова негативен ефект върху икономическата активност, колкото предприятиите през първата половина на 2020 г.

Конюнктура

През третото тримесечие на 2020 г. общият индекс на международната конюнктура (глобалният PMI индекс) регистрира стойности над неутралната граница от 50 пункта, както при развитите икономики, така и при тези с нововъзникващи пазари. Това даде индикации за продължаващо възстановяване на икономическата активност в глобален мащаб след разхлабването на мерките за ограничаване на разпространението на коронавируса в редица гържави. Въпреки това, след отчетеното повишение на глобалния PMI през юли и август, през септември композитният индекс се понижи, показвайки известно забавяне в темпа на възстановяване на глобалната икономика. Понижението на PMI индекса през септември спрямо август беше в съответствие с наблюдаваното увеличение на броя заразени

Глобални PMI



Източник: JP Morgan.

В някои страни и въвеждането на допълнителни ограничителни мерки във връзка с COVID-19. По сектори през септември се наблюдаваше по-голямо понижаване на индекса за сектора на услугите в сравнение с индекса за промишленото производство, най-силно изразено при потребителските и финансовите услуги. По региони влошаване на нагласите имаше само в развитите икономики, докато в икономиките с нововъзникващи пазари се наблюдаваше повишение на композитния PMI.

След отчетения през април най-голям годишен спад в исторически план на обема на индустриалното производство¹ в периода май – юли 2020 г. се наблюдаваше свиване на темпа на понижаване на годишна база. Тази тенденция беше най-силно изразена в еврозоната и в страните от Латинска Америка. Растеж на индустриалното производство беше отчетен единствено в Китай, където се наблюдаваше по-ранно възстановяване на икономиката от кризата, породена от мерките срещу коронавируса.

По отношение на обема на световната търговия² свиване на спада на годишна база започна да се наблюдава през юни 2020 г., като тази тенденция се запази и през юли и се дължеше в най-голяма степен на по-нисък отрицателен принос на еврозоната и икономиките с нововъзникващи пазари в Азия (без Китай).

През август 2020 г. годишната инфлация в глобален мащаб³ се понижи значително спрямо отчетените преди началото на пандемията от COVID-19 нива и възлезе на 1.4%. Забавянето на инфлацията беше по-силно изразено в развитите икономики спрямо наблюдаваното в икономиките с нововъзникващи пазари.

В съответствие с индикациите от международната конюнктура за възстановяване на глобалната икономическа активност, световната търговия и индустриалното производство очакванията ни за външното търсене на български стоки и услуги са за

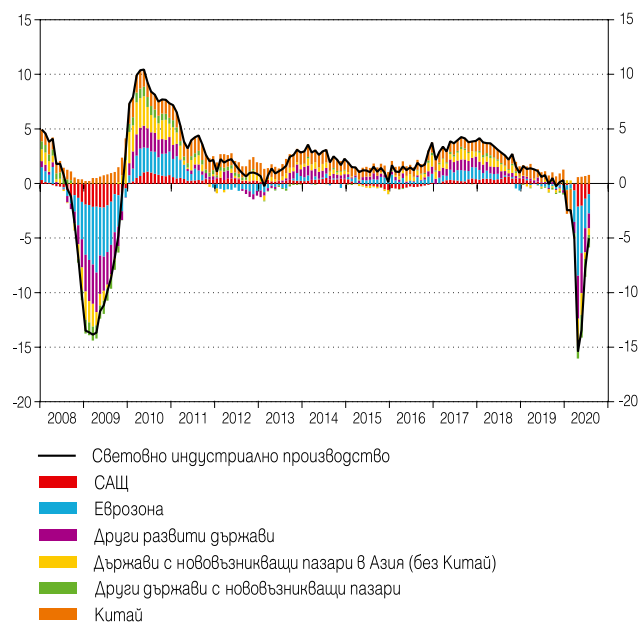
¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 25 септември 2020 г.

² По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 25 септември 2020 г.

³ По данни на Световната банка към 9 октомври 2020 г.

Световно индустриално производство

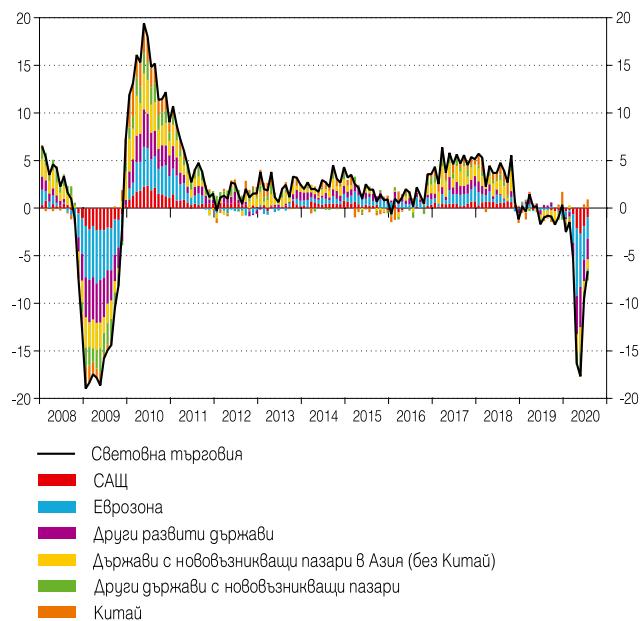
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Световна търговия

(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

свиване на спада на годишна база в края на 2020 г. и в началото на 2021 г. Прогнозата за външното търсене е направена на базата на допускане за овладяване на потенциално нарастване на новите случаи на заразени с *COVID-19* в глобален мащаб и в България през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото на 2021 г. чрез ограничителни мерки, които не биха имали толкова негативен ефект върху икономическата активност, колкото предприетите през първата половина на 2020 г.

Еврозона

През второто тримесечие на 2020 г. спадът на реалния БВП на еврозоната се задълбочи значително в резултат на мерките за ограничаване на разпространението на *COVID-19*. На тримесечна база отчетеният спад възлезе на 11.8% при спад с 3.7% през първото тримесечие. Компонентите на БВП с най-голям отрицателен принос на тримесечна база бяха частното потребление и инвестициите.

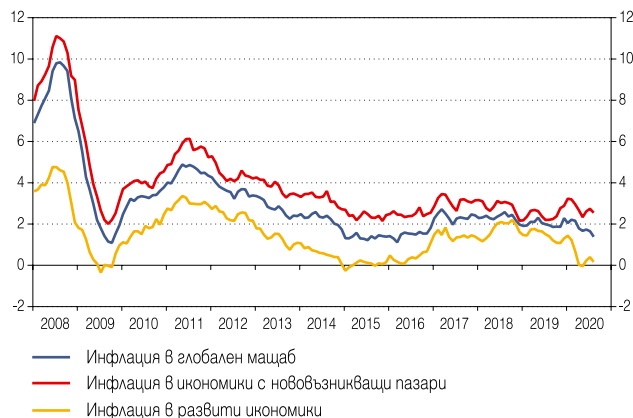
В четирите най-големи икономики на еврозоната беше отчетен съществен спад на реалния БВП на верижна база, който бе най-голям в Испания (-17.8%).

След бързото нарастване през периода май – юли композитният индекс *PMI* в еврозоната се понижи през август и септември, но остана над границата от 50 пункта и даваше знак за възстановяване на икономическата активност. Низходящата динамика на композитния индекс през август и септември се дължеше на спада на активността в услугите, където секторният индекс се понижи до 48 пункта. Същевременно индексът за промишлеността нарасна до 53.7 пункта, което бе най-високата му стойност от август 2018 г.

Условията на пазара на труда в еврозоната продължиха да се влошават. Действащите програми за стимулиране на заетостта в държавите от еврозоната продължиха частично да смекчават негативните ефекти от кризата, свързана с *COVID-19*. Коефициентът на безработицата в еврозоната продължи да нараства и през август достигна 8.1% спрямо 7.8% през юни. Очакванията на потребителите за равнището

Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)

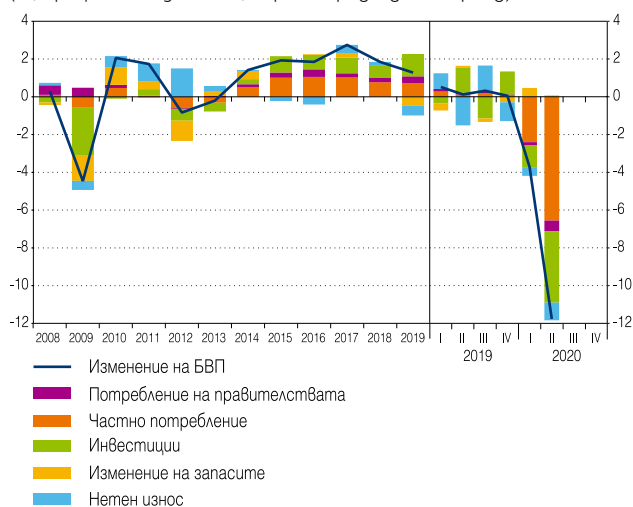


Забележки: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност.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

Източник: Световна банка.

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти

(%; процентни пунктове; спрямо предходния период)



Източник: Евростат.

на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на ЕК за доверието на потребителите, през третото тримесечие на 2020 г. останаха на сравнително високо ниво. Заетостта отбеляза съществен спад през второто тримесечие на 2020 г. за първи път от близо седем години.

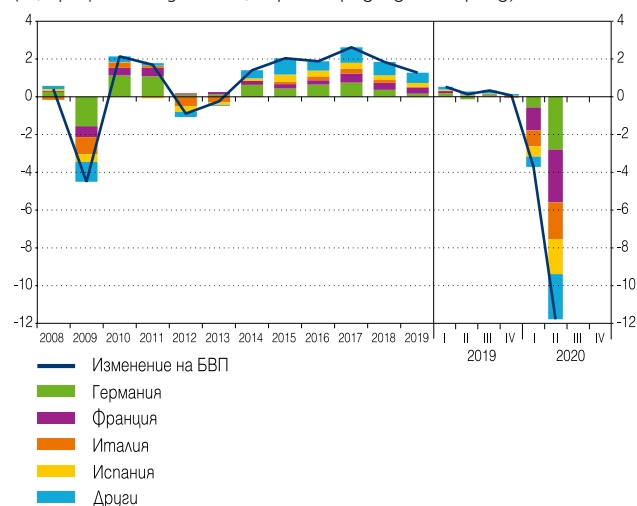
През третото тримесечие на 2020 г. ХИПЦ в еврозоната се понижи, като според предварителните данни за септември бе отчетена дефлация от -0.3% на годишна база спрямо инфлация от средно 0.2% през второто тримесечие. Базисната инфлация, изключваща цените на храните и енергийните продукти, също следваше низходяща тенденция през третото тримесечие, като през септември възлезе на 0.2% на годишна база спрямо средно 0.9% за предходното тримесечие. Основен отрицателен принос за изменението на ХИПЦ в еврозоната продължиха да имат цените на енергийните продукти, които се понижиха с 8.2% на годишна база през септември при спад със средно 10.3% през второто тримесечие. Принос за годишния спад на ХИПЦ на еврозоната имаше и временното понижение на ставките на ДДС в Германия, което е в сила за периода от юли до декември 2020 г.

През септември ЕЦБ повиши прогнозата си за изменението на реалния БВП на еврозоната през 2020 г. (с 0.7 процентни пункта до -8.0%) и понижи слабо прогнозата за следващите две години (съответно с -0.2 процентни пункта до 5.0% и с -0.1 процентни пункта до 3.2%). Според ЕЦБ рисковете пред прогнозата продължават да клонят към реализиране на по-нисък от очаквания растеж. Поради безпрецедентната несигурност за развитието на пандемията и икономическите ѝ ефекти прогнозата на институцията отново включва два допълнителни сценария. При допускане за временен характер на текущия икономически шок, свързан *COVID-19*, се очаква реалният БВП да се свие със 7.2% през тази година, докато според сценария за възобновяване на разпространението на вируса и въвеждане на нови ограничителни мерки БВП ще се понижи с 10.0% през 2020 г.

Прогнозата на ЕЦБ за инфлацията, измерена чрез ХИПЦ, в еврозоната през 2020 г.

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

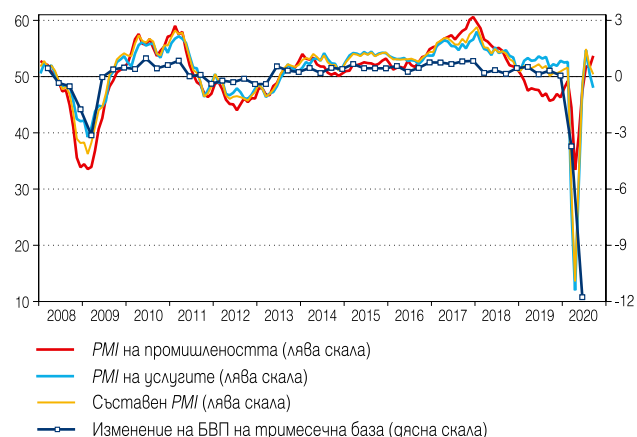
(%; процентни пунктове; спрямо предходния период)



Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

PMI и изменение на реалния БВП в еврозоната

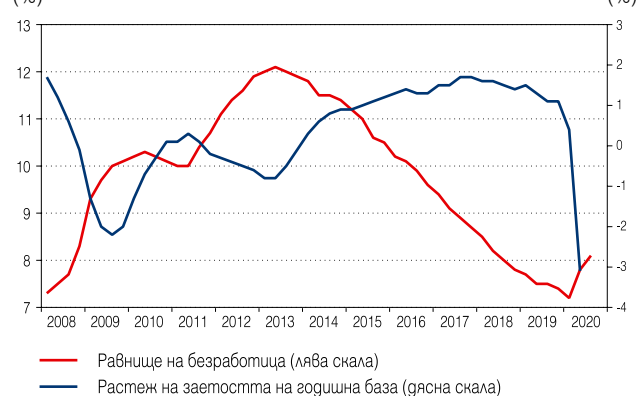
(%)



Източници: Евростат, *Markit*.

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната

(%)



Източник: Евростат.

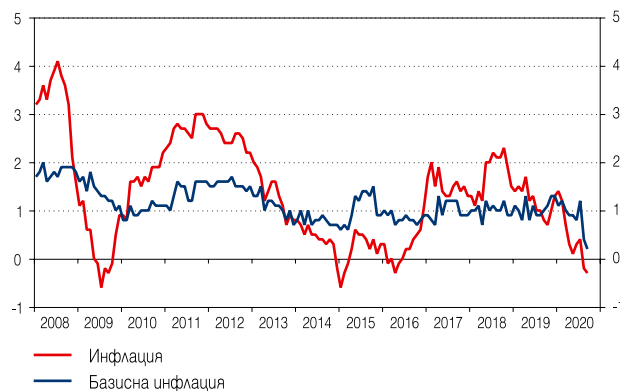
и 2022 г. бе запазена без изменение – съответно 0.3% и 1.3%, а за 2021 г. прогнозата беше повишена с 0.2 процентни пункта до 1.0%. Поради значителното поевтиняване на петрола, поскъпването на еврото и временното понижаване на ставките на ДДС в Германия се очаква през месеците до края на 2020 г. годишното изменение на ХИПЦ в еврозоната да бъде отрицателно или близо до нула.

През третото тримесечие на 2020 г. УС на ЕЦБ не направи промени в провежданата парична политика. Нивата на референтните лихви и ориентирът за бъдещото им развитие, както и условията на операциите по рефинансиране бяха запазени без изменение. През периода УС на ЕЦБ взе решение нетните покупки по програмата за закупуване на активи (*APP*) да продължат с месечен обем от 20 млрд. евро („толкова дълго, колкото е необходимо“), наред с допълнителните временни покупки по програмата⁴ в размер на 120 млрд. евро до края на годината. Също така бе решено реинвестициите на погашенията по главници на ценни книжа с настъпващ падеж, придобити по *APP*, да продължат в пълен размер за продължителен период от време след датата, на която УС на ЕЦБ ще започне да повишава основните лихвени проценти, и във всеки случай толкова дълго, колкото е необходимо. Покупките по програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (*PEPP*), ще продължат да се провеждат гъвкаво и ще се извършват за срок поне до края на юни 2021 г. и докато УС на ЕЦБ не прецени, че кризата, свързана с коронавируса, е отминала. Реинвестициите на погашенията по главници на ценни книжа с настъпващ падеж, придобити по *PEPP*, ще продължат най-малко до края на 2022 г. На 22 септември ЕЦБ обяви, че считано от 1 януари 2021 г., облигации, чиито купони са свързани с изпълнението на определени цели за устойчиво развитие, ще се приемат като обезпечение при операциите по рефинансиране и ще бъдат допустими в програмите за покупки на активи (*APP* и

⁴ За повече информация виж „Мерки по паричната политика в еврозоната и в САЩ във връзка с пандемията от COVID-19“, *Икономически преглед*, 2020, № 1.

Инфлация в еврозоната

(%, на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез ХИПЦ. Базисната инфлация е измерена чрез ХИПЦ, без енергийни продукти, храна, алкохол и тютюневи изделия.

Източник: Евростат.

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната

(%)

Институция	Дата на публикуване	2020 г.		2021 г.		2022 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	IX.2020 г.	-8.0	-8.7	5.0	5.2	3.2	3.3
ЕК	VII.2020 г.	-8.7	-7.7	6.1	6.3	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

Прогнози за годишната инфлация в еврозоната

(%)

Институция	Дата на публикуване	2020 г.		2021 г.		2022 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	IX.2020 г.	0.3	0.3	1.0	0.8	1.3	1.3
ЕК	VII.2020 г.	0.3	0.2	1.1	1.1	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

PEPP), ако отговарят на останалите изисквания за допустимост.

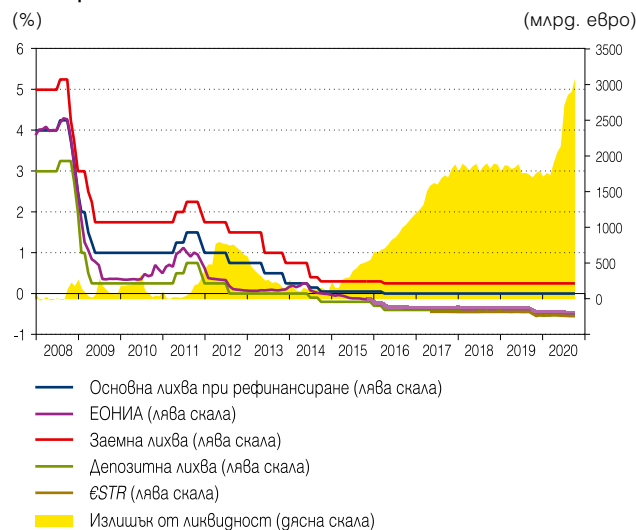
На 24 септември 2020 г. ЕЦБ проведе поредната операция от третата поредица целеви операции по дългосрочно рефинансиране на банките (TLTRO-III). Интересът на кредитните институции бе по-нисък в сравнение с предходната операция, като бяха разпределени 174.5 млрд. евро между 388 банки. Нетният ефект от операцията за ликвидността в банковата система на еврозоната възлезе на 158 млрд. евро, тъй като на същата дата банките погасиха свои задължения по други операции по дългосрочно рефинансиране.

Кумулативно към 30 септември 2020 г. покупките по разширената програма на Евросистемата за закупуване на активи достигна общо 2842 млрд. евро, което представляваше увеличение с 67.3 млрд. евро спрямо 30 юни 2020 г. Същевременно кумулативният обем на покупките по временната програма за изкупуване на ценни книжа на частния и публичния сектор в условията на пандемия PEPP към края на септември 2020 г. бе 565.6 млрд. евро.

В резултат на извършените през третото тримесечие покупки на активи и разпределението на средствата по TLTRO-III излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства, повишавайки се с 370 млрд. евро до 3085 млрд. евро. Към 30 септември 2020 г. балансовото число на Евросистемата се увеличи до 6535 млрд. евро (54.8% от БВП през 2019 г.) спрямо 6236 млрд. евро (52.3% от БВП през 2019 г.) към 30 юни 2020 г.

Увеличението на излишъка от ликвидност в банковата система на еврозоната през третото тримесечие беше основният фактор за понижаването на €STR и на лихвените проценти по срочните необезпечени депозити на междубанковия пазар. През разглеждания период средната стойност на краткосрочния лихвен процент на паричния пазар в еврозоната – €STR, се понижи с 1 базисна точка до -0.55% спрямо нивото през второто тримесечие на 2020 г. Средната стойност на ЕОНИА, чиято стойност

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



Забележки: В периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г. данните за €STR са за лихвения процент €STR предва-рителен (pre-€STR).

Данните за ЕОНИА и €STR представляват средни стойности за месеца.

Източник: ЕЦБ.

е фиксирана спрямо €STR^5 , също се понижи през третото тримесечие спрямо предходното с 1 базисна точка до -0.47% . Обемът на търговия на овърнайт депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през юли – септември се понижи, като среднодневната стойност за периода възлезе на 41.9 млрд. евро спрямо 44.5 млрд. евро за второто тримесечие. През тримесечието лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) се понижиха, като понижението бе по-съществено в по-дългосрочните матуриретни сектори.

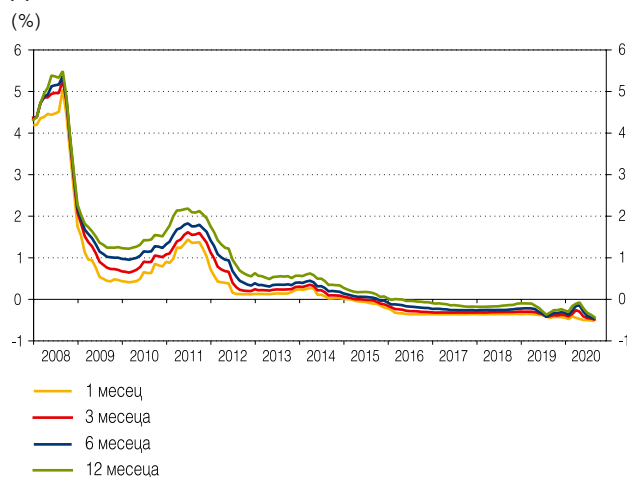
САЩ

През второто тримесечие на 2020 г. реалният БВП на САЩ отбеляза спад с 9.0% на верижна база при спад с 1.3% през първото тримесечие. Верижното понижение на реалния БВП през второто тримесечие беше най-голямото за периода след Втората световна война и се дължи главно на намалението на потреблението на домакинствата и в сравнително по-малка степен на спада на инвестициите и запасите. Низходящата динамика на компонентите на БВП е резултат от принудителното спиране на дейността на голяма част от икономиката на САЩ във връзка с въведените през март 2020 г. мерки за ограничаване на разпространението на *COVID-19*. Нетният износ имаше положителен принос за растежа на БВП поради по-големия спад на вноса спрямо този на износа.

През третото тримесечие на 2020 г. водещите конюнктурни индикатори на американската икономика значително се подобриха, което се дължеше главно на постепенното премахване на мерките, свързани с *COVID-19*. След като през периода май – август *ISM-PMI* индексът за преработващата промишленост се повиши съществено до 56.0 пункта, през септември показателят отбеляза лек спад до 55.4 пункта. Същевременно *ISM-PMI* индексът за услугите се

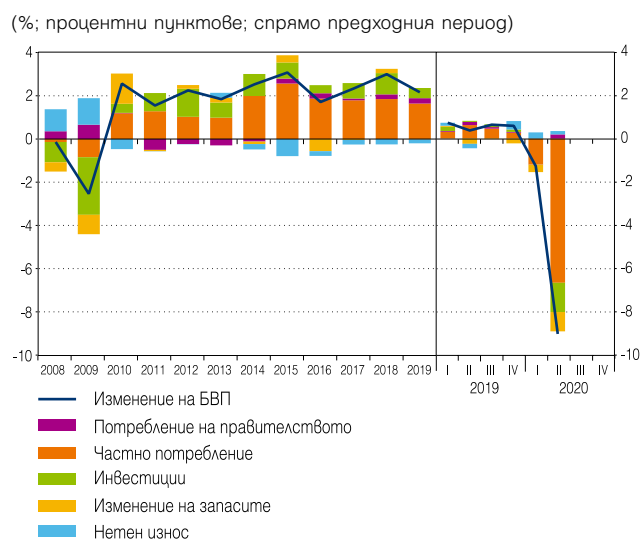
⁵ От 2 октомври 2019 г. ЕОНИА се изчислява и публикува с фиксиран спред от 8.5 базисни точки спрямо €STR . За повече информация виж карето „Основни характеристики на новия лихвен процент по необезпечени овърнайт трансакции на паричния пазар в евро €STR “, *Икономически преглед*, 2019, № 3.

Динамика на ЮРИБОР



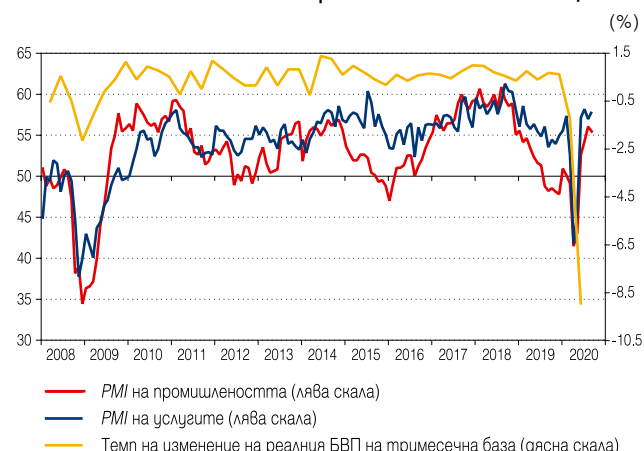
Източник: ЕЦБ.

Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти



Източник: Bureau of Economic Analysis.

ISM-PMI и изменение на реалния БВП на САЩ

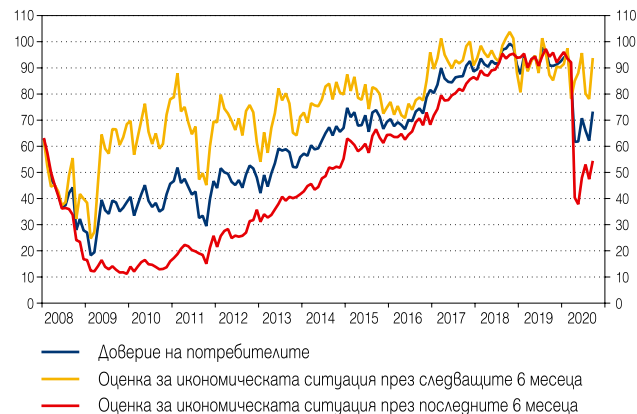


Източници: Institute for Supply Management, Bureau of Economic Analysis.

повишаваше до юли, а през следващите два месеца отчете колебливо изменение, достигайки 57.8 пункта през септември. Показателите за потребителското доверие също се повишиха през третото тримесечие, но останаха много под нивото си от периода преди кризата, предизвикана от пандемията от COVID-19, вероятно под влияние на значителното увеличение на случаите на заболяване в страната през тримесечието. Месечният темп на растеж както на индивидуалното потребление, така и на продажбите на дребно, се забави през третото тримесечие вероятно поради изтичането на срока на фискалните стимули в подкрепа на домакинствата. Данните за сектора на строителството през третото тримесечие показаха ускорено възстановяване на икономическата активност в сектора. Като цяло данните, налични към началото на октомври, даваха знак за значителен растеж на реалния БВП през третото тримесечие.

През третото тримесечие на 2020 г. годишният темп на растеж на потребителската инфлация, измерена чрез индекса на индивидуалните потребителски разходи (PCE), се ускори, като през август достигна 1.4% спрямо средно 0.6% през второто тримесечие. Годишният темп на растеж на базисния индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва компонентите храна и енергийни продукти, през август се ускори до 1.6% спрямо средно 1.0% през второто тримесечие. Данните към август за другия основен показател за инфлацията в САЩ – индекса на потребителските цени (CPI), отчетоха ускоряване на годишния темп на инфлация до 1.3% спрямо средно 0.3% през второто тримесечие. Годишният темп на растеж на базисния индекс на потребителските цени, който не включва цените на храните и енергийните продукти, през август се ускори до 1.7% спрямо средно 1.3% през второто тримесечие на 2020 г. Основен принос за повишението на инфлацията имаше поскъпването на горивата и на употребяваните автомобили. Поскъпването при автомобилите вероятно отразяваше засиленото им търсене в резултат на отбягване на публичния

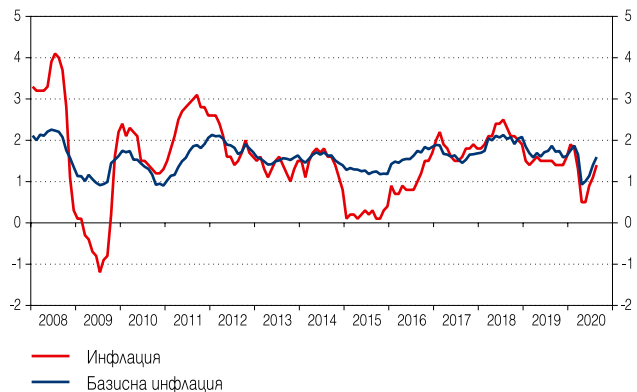
Индекси за доверието на потребителите в САЩ (2000 г. = 100)



Източник: *The Conference Board*.

Инфлация в САЩ

(%, на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на личните потребителски разходи. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на личните потребителските разходи, без разходите за храна и енергийни продукти.

Източник: *Bureau of Economic Analysis*.

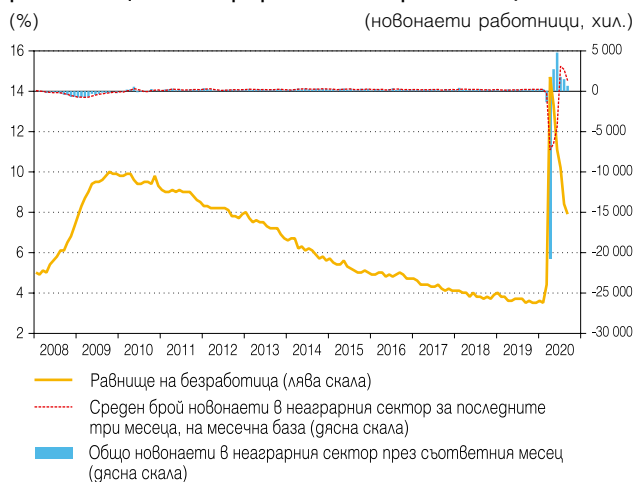
транспорт поради опасения за заразяване с COVID-19.

През третото тримесечие на 2020 г. условията на пазара на труда в САЩ се подобриха частично. Заетостта в неаграрния сектор се увеличи през периода общо с 3.9 млн. работни места при увеличение със 7.5 млн. работни места през май и юни и спад с 20.8 млн. работни места през април. През септември коефициентът на безработица се понижи до 7.9% спрямо 11.1% в края на второто тримесечие. През септември коефициентът на икономически активното население в САЩ се понижи до 61.4% спрямо 61.5% в края на второто тримесечие.

През третото тримесечие на 2020 г. Федералният комитет по операциите на открития пазар (FOMC) запази коридора на лихвения процент по федералните фондове на 0.00 – 0.25%. На 27 август Федералният комитет обяви резултатите от започналия в началото на 2019 г. преглед на дългосрочните цели на паричната си политика. Основните промени бяха свързани с преминаване към по-голяма гъвкавост по отношение на целите за максимална заетост и инфлация, както и към по-къс период за редовното преразглеждане на целите на паричната политика.

На заседанието на 15 – 16 септември членовете на FOMC ревизираха прогнозите си за основните макроикономически индикатори и за първи път публикуваха прогнозите си за 2023 г. Най-значително бе ревизирана прогнозата за 2020 г., като членовете смекчиха предходните си песимистични предвиждания за свиването на икономиката и покачването на равнището на безработицата, повишавайки прогнозите си за инфлацията. Медианата на индивидуалните прогнози на членовете за очакваната лихва по федералните фондове показа пълно единодушие относно запазването на коридора ѝ в интервала 0.00 – 0.25% през 2020 г. и следващите три години. За 2023 г. медианата на прогнозите на членовете показва очаквания за достигане на целевото ниво на инфлация от 2% и на безработица, близо до дългосрочното равновесно ниво. Оценката за дългосрочното равновесно равнище на

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



Източник: Bureau of Labor Statistics.

лихвата по федералните фондове остана без промяна на ниво от 2.5%.

През третото тримесечие на 2020 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв остана близо до нивата от края на второто тримесечие, като в края на периода достигна 7.06 трил. долара⁶ (32.9% от БВП през 2019 г.).

Китай

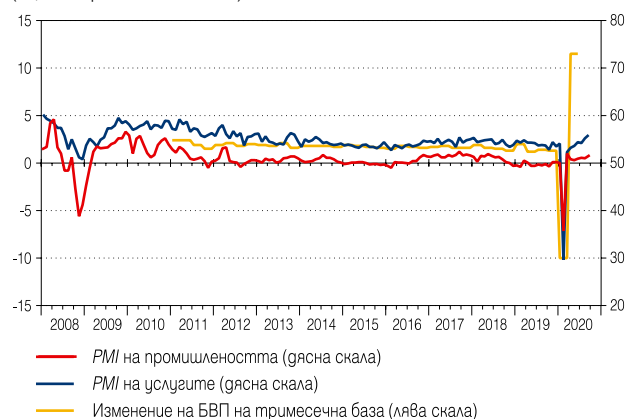
През второто тримесечие на 2020 г. реалният БВП на Китай нарасна на верижна база с 11.5% при спад с 10.0% през предходното тримесечие. Основен принос за икономическия растеж имаше съществено нарастване на брутното капиталобразуване, което надвиши значително спада на частното потребление.

Според динамиката на конюнктурните индикатори икономическата активност в страната продължава да се възстановява и през третото тримесечие. Стойностите на PMI индексите през периода както за сектора на услугите, така и за промишлеността, надхвърлиха нивата, наблюдавани преди кризата, свързана с епидемията. PMI индексите продължиха да отчитат по-висока активност в сектора на услугите в сравнение с наблюдаваната в промишлеността. За повишението на PMI индекса за промишлеността допринесоха компонентите за текущото производство и за новите поръчки, докато повишението на индекса за сферата на услугите отразяваше постепенното премахване на ограничителните мерки във връзка с COVID-19, които силно възпрепятстваха дейността на сектора в началото на годината.

Възстановяването на бизнес климата повлия за нарастването на частното потребление в Китай през третото тримесечие. През август продажбите на дребно в номинално изражение се повишиха с 0.5% на годишна база спрямо спад с -1.8% през юни, а в реално изражение спадът се сви през август до -1.1% спрямо -2.9% през юни.

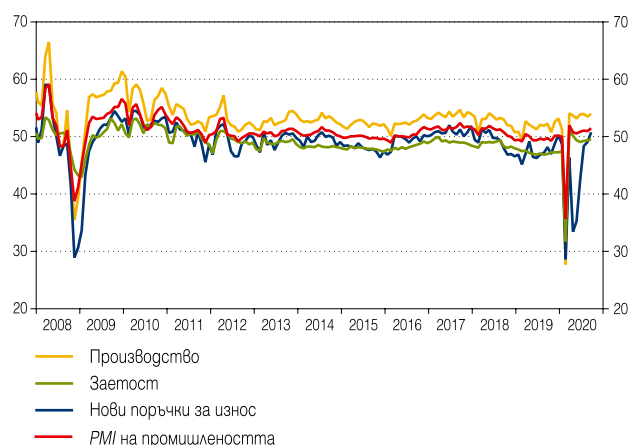
⁶ Тук и по-нататък под „долар“ се разбира паричната единица на САЩ.

PMI в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай (% на тримесечна база)



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

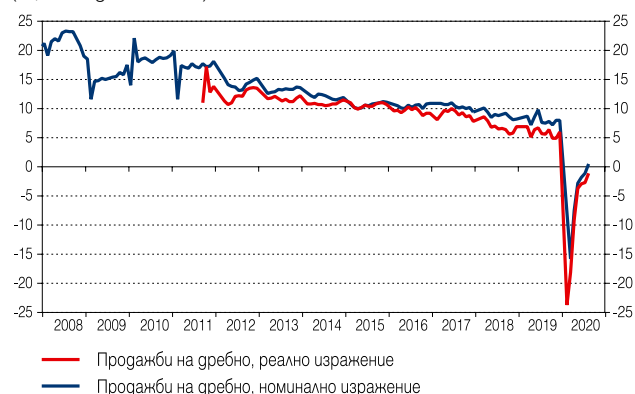
PMI в промишлеността на Китай и основни компоненти



Източник: Китайска федерация по логистика и снабдяване.

Продажби на дребно в Китай

(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

При общите инвестиции в основен капитал бе отчетено забавяне на годишния темп на спад от 3.1% през юни до 0.3% през август, за което допринесоха най-вече инвестициите на предприятията в публичния сектор.

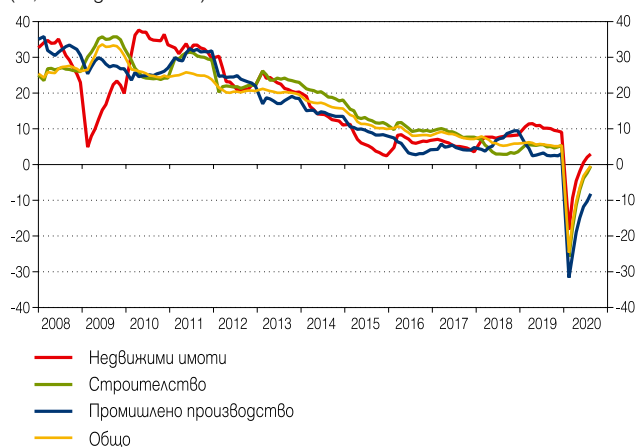
При индустриалното производство се запази наблюдаваната от април плавна тенденция към ускоряване на темповете на растеж. През август годишният растеж на индустриалното производство възлезе на 5.6% спрямо 4.8% през юни. Най-бързо възстановяване на производството се наблюдаваше в преработващата промишленост и производството на енергия, газ и вода.

През третото тримесечие на 2020 г. инфлацията в Китай продължи да намалява, като през август достигна 2.4% спрямо средно 2.7% през второто тримесечие. Принос за низходящата динамика имаше както забавянето в темпа на нарастване на цените на храните, така и по-ниската базисна инфлация, изключваща храни и енергийни продукти. Инфлацията при храните се понижи от средно 12.2% през второто тримесечие до 11.2% през август, което бе свързано с динамиката на цените на месото. За същите периоди базисната инфлация се понижи от 1.1% до 0.5%.

През третото тримесечие Народната банка на Китай не предприе допълнителни мерки по паричната политика, целящи да стимулират икономиката. Основната причина за неутралната позиция на централната банка бе фискалната активност на правителството. През май правителството на Китай обяви, че бюджетният дефицит ще бъде увеличен от 2.8% през 2019 г. до 3.6% през 2020 г. Предвижда се и значително извънбюджетно финансиране чрез емисии на специални ценни книжа от централното правителство. По оценка на МВФ, която включва и извънбюджетното финансиране, бюджетният дефицит на страната ще достигне 11.9% от БВП през 2020 г. спрямо 6.3% от БВП за 2019 г.

Инвестиции в основен капитал по сектори в Китай

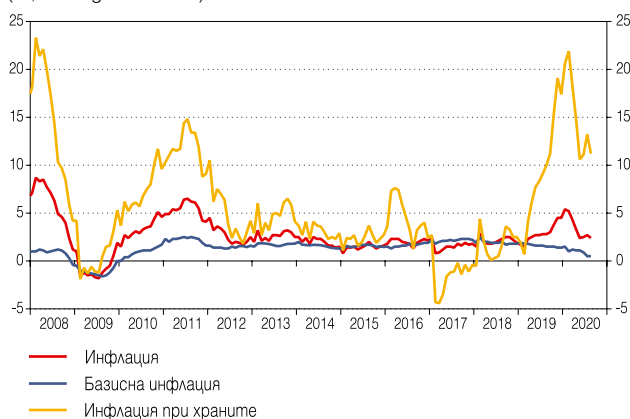
(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Инфлация в Китай

(%, на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на потребителските цени, без храни и енергийни продукти.

Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Международни цени на основни стоки

Суров петрол

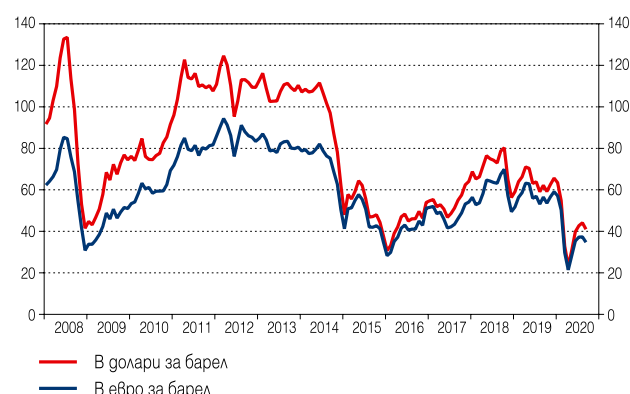
През третото тримесечие на 2020 г. петролът тип „Брент“ поскъпна спрямо второто тримесечие и се търгуваше средно за 42.7 долара/барел. Основен фактор за повишаването на цената на суровия петрол беше нарастването на икономическата активност вследствие на разхлабването на противоепидемичните мерки в глобален мащаб и свързаното с това по-високо търсене на суровината. Същевременно предлагането остана до голяма степен потиснато в резултат на постигнатото споразумение между страните от ОПЕК+ за разпределение на квотите за ограничаване на производството на петрол до април 2022 г.⁷ Въпреки наблюдаваното през третото тримесечие на годината повишение на верижна база цената на петрола остана значително под нивото си от съответния период на предходната година, като продължи да бъде потисната от негативните ефекти на мерките за ограничаване на разпространението на COVID-19.

През септември се наблюдаваше прекъсване на възходящата тенденция на цената на суровия петрол и известно понижение на верижна и на годишна база както в долари, така и в евро. Фактори за тази динамика бяха новините за възобновяване на доставките на петрол от Либия, които бяха преустановени поради блокадата върху добива и износа на либийски петрол, а също така и временното понижение на производството на петролни продукти в някои рафинерии в САЩ, свързано с поражения от преминаването на урагана „Лора“.

През септември пазарните очаквания за цената на суровината за края на 2020 г. и началото на 2021 г. се повишиха спрямо отчетените през юни и се колебаеха в границите 42.5 – 44.4 долара за барел. По-високите цени на фючърсите на суров

⁷ На 12 април 2020 г. ОПЕК, Русия и други водещи производители договориха ограничаване на дневния добив на петрол с 9.7 млн. барела на ден, в сила от 1 май 2020 г., за първоначален период от два месеца (впоследствие удължен до юли 2020 г.), последвано от допълнително ограничаване със 7.7 млн. барела на ден до декември 2020 г. и с 5.8 млн. барела на ден до април 2022 г.

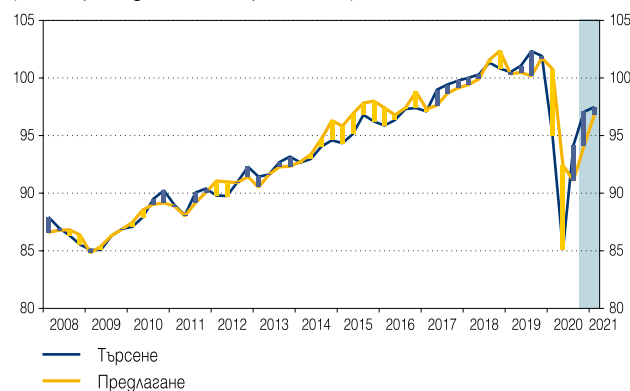
Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източник: Световна банка.

Предлагане и търсене на суров петрол в света

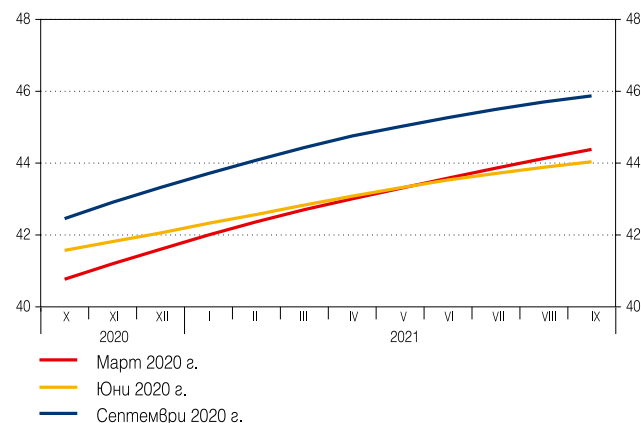
(млн. барела дневно; по тримесечия)



Източник: Енергийна информационна агенция на САЩ.

Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“

(средна за месеца цена на контракта, долари за барел)



Източник: JP Morgan.

петрол бяха в съответствие с прогнозите за по-високо търсене спрямо предлагането на петрол през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото на 2021 г.⁸

Цени на основни метали и храни

През третото тримесечие на 2020 г. цените на металите в долари се повишиха с 19.5% на верижна база (с 12.5% в евро). За това поскъпване влияние оказаха свързаните с COVID-19 нарушения при добива на метали в глобален мащаб и наблюдаваният растеж на верижна база на индустриалното производство в Китай. По подкомпоненти на общия индекс най-голямо нарастване се наблюдаваше при цената на медта, която е с важно значение за българския износ. Повисоката цена на суровината отразяваше временните прекъсвания на добива в някои от най-големите медни мини в света, понижението на нивото на запаси на мед в световен мащаб и по-добрите перспективи за възстановяването на китайската икономика.

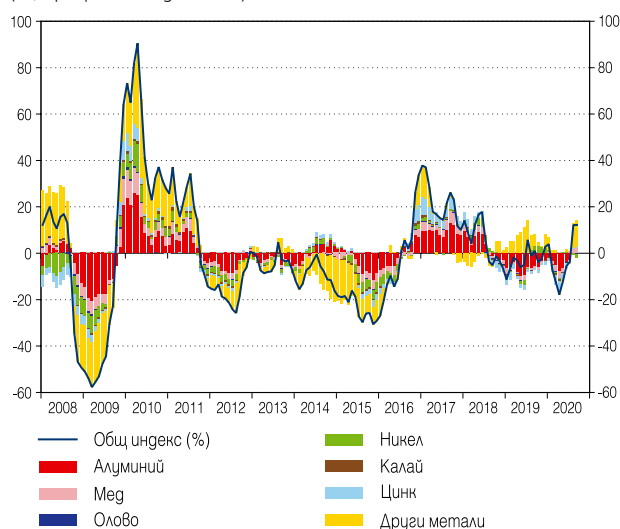
На годишна база през третото тримесечие на 2020 г. при цената на металите в долари се наблюдаваше повишение с 6.5%, което поради поскъпването на еврото спрямо долара доведе до значително по-слабо повишение на цената в евро (1.2%). Пазарните очаквания за четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. са за продължаващо повишение на цените на металите на годишна база както в долари, така и в евро.

Общият индекс на цените на храните, измерени в долари, отчете растеж от 3.1% спрямо второто тримесечие на 2020 г. По подкомпоненти на индекса се наблюдаваше разнопосочна динамика. Най-голям растеж на верижна база беше отчетен при цената на соята (в съответствие с повишеното търсене от страна на Китай) и кафето. При свинското месо се наблюдаваше слабо поскъпване на верижна база, което частично би могло да се обясни с разпространението на болестта „африканска чума“ по свинете в Германия и въведената забрана за внос от страна на Китай, Северна Корея и Япония. При цената на пшеницата, която е с важно значение за

Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

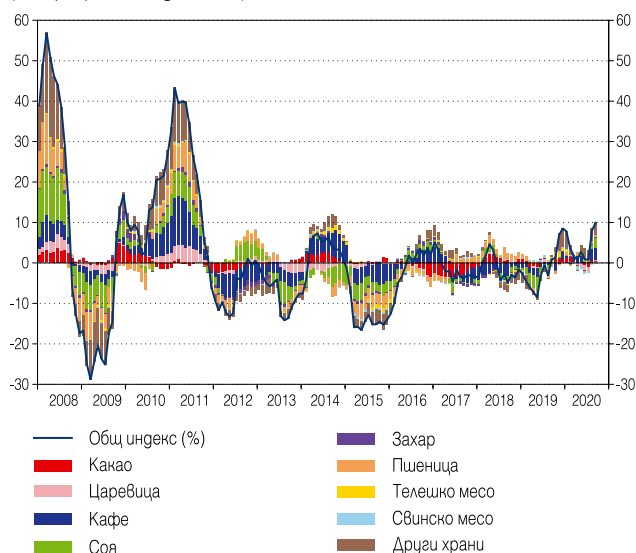
Метали

(%; процентни пунктове)



Храни

(%; процентни пунктове)



Забелжка: Годишен темп на изменение (в %) и принос (в процентни пунктове) по подкомпоненти на съответните ценови индекси, измерени в долари.

Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

⁸ Виж *Short-Term Energy Outlook*, Енергийна информационна агенция на САЩ, 6 октомври 2020 г.

българския износ, беше отчетено понижение, което е в съответствие с очакванията за по-високи добиви в Австралия, Канада и ЕС.⁹ В резултат от поскъпването на еврото спрямо долара през третото тримесечие на 2020 г. индексът на цените на храните се понижи на верижна база в евро с 3.0%.

На годишна база цените на храните се повишиха през периода юли – септември 2020 г. както в долари, така и в евро. Очакванията на пазарните участници за цените на храните през прогнозния период са за покачване на годишна база в долари, което при допускане за поскъпване на еврото спрямо долара ще се отрази в спад на цените на храните в евро.

Описаната динамика на международните цени на суровините на годишна база предполага запазване на наблюдаваните положителни условия на търговия за България и през периода юли – септември 2020 г. Положителните условия на търговия ще се определят главно от понижението на цената на петрола, за който България е нетен вносител. При допускане за запазване на валутните курсове без промяна и при реализиране на пазарните очаквания за динамиката на цените на основните суровини на международните пазари очакванията ни са условията на търговия за България да продължат да бъдат положителни в края на 2020 г. и в началото на 2021 г.

⁹ За повече информация вж. периодичното издание на аграрното министерство на САЩ от септември 2020 г. *Wheat Outlook*.

2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През периода януари – юли 2020 г. бе отчетено слабо нарастване на излишъка общо по текущата и капиталовата сметка спрямо съответния период на 2019 г. В резултат главно на намаляването на дефицита по търговския баланс при отчетено силно свиване на външнотърговските потоци за българската икономика. През четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да се увеличи спрямо нивото от края на 2019 г. главно поради по-висок излишък по капиталовата сметка при допускане за насочването на средства по оперативните програми на ЕС с цел преодоляване на последиците от разпространението на *COVID-19* под формата на капиталови трансфери към България.

Депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове през периода юни – август 2020 г. под влияние както на продължаващото отлагане на потребление от страна на домакинствата и на ограничената инвестиционна активност на фирмите, така и на запазващото се формиране на спестявания с предпазен характер. Започналата от март 2020 г. тенденция към забавяне на растежа на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата се запази и в периода юни – август. Влошената макроикономическа среда, по-слабото вътрешно и външно търсене на стоки и услуги и несигурността относно бъдещите доходи на домакинствата и печалби на фирмите във връзка с пандемията от *COVID-19* имаха ограничаващ ефект върху търсенето на кредити.

Същевременно банките отчитат затягане на кредитните стандарти и на другите условия по кредитите. През последното тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. очакваме формирането на спестявания с предпазен мотив от страна на икономическите агенти да продължи да допринася за сравнително високия темп на нарастване на депозитите в банковата система, а при кредита за неправителствения сектор очакваме допълнително забавяне на годишния растеж.

Външни финансови потоци

Данните за платежния баланс за периода януари – юли 2020 г. отразяват ефектите от кризата, свързана с *COVID-19*, върху външните потоци за българската икономика. През периода бе отчетено слабо увеличение на излишъка по текущата сметка¹⁰ спрямо съответния период на 2019 г., като за увеличението му допринесе главно свиването на дефицита по търговския баланс и в по-ниска степен намаляването на дефицита по подстатия „първичен доход, нето“. По-ниското положително салдо по статия „услуги, нето“ и по-ниският излишък по статия „вторичен доход, нето“ ограничиха увеличението на излишъка по текущата сметка през разглеждания период спрямо същия период на предходната година.

Понижаването на дефицита по търговския баланс отразяваше отчетения по-силен

¹⁰ Анализът на потоците в платежния баланс използва информация от аналитичното му представяне. Данните са предварителни.

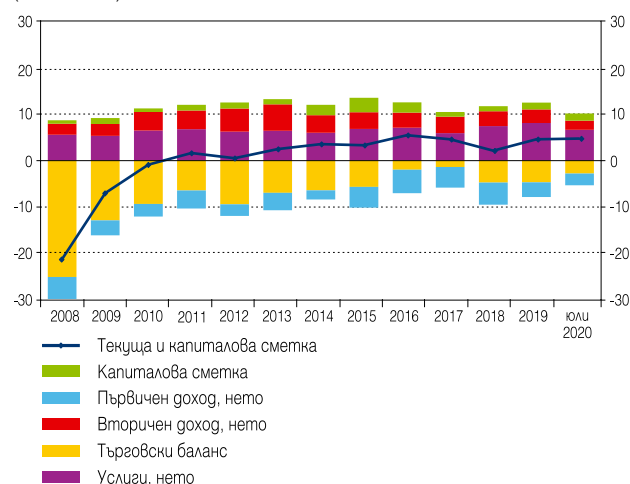
годишен спад на номиналния внос на стоки спрямо този на износа, като по месеци свиването на външотърговските потоци беше най-силно изразено през април и май 2020 г., а през юни и юли темповете на спад се забавиха. През периода на най-всеобхватните противоепидемични мерки в България и в основните търговски партньори на страната при вноса на стоки се наблюдаваше най-значителен спад от 32.0% през април 2020 г. спрямо април 2019 г. (29.3% годишен спад през май 2020 г.), а при износа най-голямото понижение на годишна база от 22.1% беше регистрирано през май 2020 г. (18.9% годишен спад през април 2020 г.). Поради факта, че България е нетен вносител на петролни продукти, съществено поевтиняване на петрола също допринесе за по-силния спад на номиналния внос на стоки спрямо този на номиналния износ на стоки. В реално изражение на годишна база¹¹ през второто тримесечие на 2020 г. спадът на вноса на стоки (с 12.6%) беше по-голям от спада на износа (с 10.7%), като общо за полугодията вносът на стоки също се понижи в по-силна степен от износа.

Свиването на дефицита по статия „първичен доход, нето“ за януари – юли 2020 г. спрямо същия период на 2019 г. бе определено главно от значително по-ниския размер на изплащаните дивиденди и разпределената печалба към нерезиденти, което беше най-силно изразено през април и юни 2020 г.¹² Определящо влияние за намаляването на размера на дивидентите по дебитата на сметка „първичен доход“ продължиха да имат банките, при които не бе осъществено разпределяне на дивиденди в резултат на предприетите от БНБ на 12 март мерки, насочени към допълнително увеличаване на капитала и ликвидността на банковата система с цел ограничаване на произтичащите от пандемията негативни ефекти върху банковата система и икономическата активност.

¹¹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

¹² Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на изходящите потоци към нерезиденти.

Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти (% от БВП)



Забележки: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към юли 2020 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за юли 2020 г. са използвани данните за БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2020 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

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

	2019 г.	януари – юли 2020 г.	Изменение спрямо януари – юли 2019 г.
Текуща сметка	1 847.5	968.3	40.3
Търговско салдо	-2 891.2	-548.1	1 168.7
Услуги, нето	4 875.2	1 622.5	-943.3
Първичен доход, нето	-1 910.1	-743.2	399.1
Вторичен доход, нето	1 773.5	637.1	-584.2
Капиталова сметка	891.6	592.3	26.9
Финансова сметка	3 222.5	-1 483.0	-2 571.8
Изменение на резервите	-559.4	2 678.4	

Източник: БНБ.

При подстатия „услуги, нето“ по-ниският излишък през януари – юли 2020 г. спрямо съответния период на 2019 г. отразяваше по-голямото понижение на нивото на номиналния износ на услуги спрямо това на вноса на услуги. За периода при износа на услуги, преобладаващата част от който е свързана с пътувания и транспорт, беше отчетен годишен спад от 32.8%, като само за юли спадът възлезе на 55.3%. При вноса на услуги по месеци най-силният спад на годишна база бе отчетен през май 2020 г. и възлезе на 48.0%, а общо за седемте месеца вносът на услуги се понижи с 29.4% на годишна база. За периода януари – юли 2020 г. както при износа на услуги, така и при вноса на услуги, най-голям спад бе отчетен при пътуванията, следвани от транспортните услуги, които бяха сред най-засегнатите сектори от мерките срещу разпространението на пандемията от COVID-19. Понижението на излишъка по статия „вторичен доход, нето“ през януари – юли 2020 г. спрямо съответния период на 2019 г. се дължеше главно на отчетените по-ниски приходи в страната от парични преводи на български граждани, работещи в чужбина.

За периода януари – юли 2020 г. положителното салдо по капиталовата сметка се увеличи слабо спрямо съответния период през 2019 г. главно в резултат на по-високия размер на капиталовите трансфери по оперативни програми на ЕС и липсата на изходящи потоци по капиталовите трансфери за същия период. Този ефект беше до голяма степен неутрализиран от закупуването на квоти за емисии на парникови газове през същия период.¹³

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка към юли 2020 г. натрупаният за последните 12 месеца общ излишък по текущата и капиталовата сметка се повиши спрямо декември 2019 г., като основен принос имаше значителното свиване на дефицита по търговския баланс

¹³ Плащанията, свързани със закупуването на квоти, се отразиха в подстатията „брутно придобиване/намаляване на непроизведени нефинансови активи, дебит“ на капиталовата сметка.

и в по-малка степен понижаването на дефицита по статия „първичен доход, нето“.

Очакванията ни за динамиката на потоците по текущата сметка до края на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. се базират на допускането за овладяване на потенциално нарастване на новите случаи на заразени с *COVID-19* в България и в основните ни търговски партньори с ограничителни мерки, които не биха имали толкова негативен ефект върху икономическата активност, колкото предприятиите в края на първото и през второто тримесечие на годината. На базата на тези допускания и на отчетните данни за периода януари – юли 2020 г. очакваме през четвъртото тримесечие на 2020 г. да се наблюдава сравнително слабо увеличение на излишъка по текущата сметка на платежния баланс на България на годишна база¹⁴ спрямо края на 2019 г. Основни движещи фактори ще продължат да бъдат свиването на дефицита по търговския баланс и в по-малка степен свиването на дефицита по подстатия „първичен доход, нето“. Динамиката на потоците по търговския баланс се очаква да бъде повлияна от по-нисък спад на реалния износ на стоки спрямо този на вноса, отразяващ допускането за подобряващо се външно търсене при прогноза за плавно възстановяване на икономическата активност в страната. Запазването на положителни условия на търговия за България (измерени чрез изменението на цените на износа на стоки спрямо цените на вноса на стоки) до края на 2020 г. и в началото на 2021 г. също ще оказва важно влияние върху прогнозираното понижаване на дефицита по търговския баланс. Очакваме по-ниският дефицит по сметка „първичен доход, нето“ на годишна база спрямо края на 2019 г. да продължи да се определя от свиването на размера на изплащаните дивиденди и разпределената печалба към нерезиденти в условията на повишена несигурност и влошена икономическа активност в страната, както и поради предприятиите от БНБ мерки по отношение на капитализиране на пълния обем на печалбата в банковата система. Нарастването на поло-

¹⁴ Да се разбира салдото по текущата сметка за последните четири тримесечия.

жителното салдо по текущата сметка ще бъде ограничено в най-голяма степен от по-ниските нетни приходи по търговията с услуги, тъй като България е нетен износител на туристически услуги и на услуги, свързани с пътнически транспорт, които продължават да бъдат силно засегнати от разпространението на *COVID-19* и несигурността по отношение на бъдещото развитие на пандемията. Очакваме действието на представените фактори да се запази и през първото тримесечие на 2021 г. През четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме нарастване на излишъка по капиталовата сметка на годишна база¹⁵ спрямо края на 2019 г. Влияние за динамиката на входящите потоци по капиталовата сметка ще окаже решението на ЕК за насочването на средства по оперативните програми на ЕС с цел преодоляване на последиците от разпространението на *COVID-19*, като допускаме, че част от тези средства ще бъдат под формата на капиталови трансфери към България. През прогнозния хоризонт общото салдо по текущата и капиталовата сметка на годишна база като процент от БВП се очаква да бъде по-високо спрямо нивото от края на 2019 г., което ще отразява освен динамиката на външните потоци, описана по-горе, и прогнозирания силен спад на номиналния БВП.

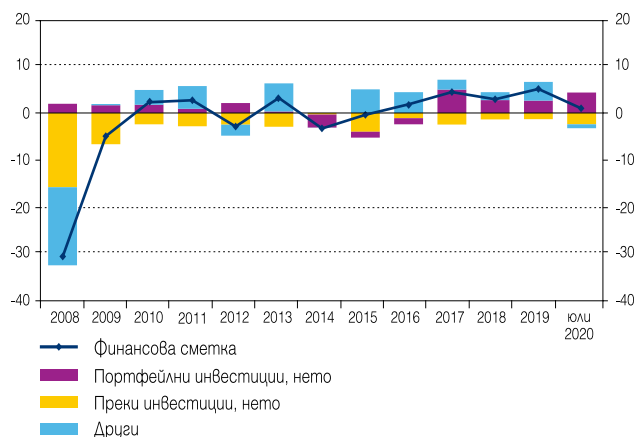
За периода януари – юли 2020 г. беше отчетен нетен приток на средства по финансовата сметка на страната в размер на 1.5 млрд. евро. Отрицателното салдо по финансовата сметка отразяваше главно понижението на чуждестранните активи на банките в резултат на обявените от БНБ мерки, насочени към допълнително засилване на ликвидността на банковата система в България. При „други сектори“¹⁶ и в по-ниска степен при правителствения сектор бе отчетено повишение на пасивите, но тези сектори имаха сравнително по-малко влияние за формирането на отрицателното салдо по финансовата сметка. За периода януари – юли 2020 г. бе отчетено повишава-

¹⁵ Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

¹⁶ Да се разбират секторите извън „държавно управление“, „банки“ и „централна банка“.

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към юли 2020 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за юли 2020 г. са използвани данните за БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2020 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

не на активите на „други сектори“, което частично ограничи нетния приток на средства към България. Към юли натрупаното за последните 12 месеца салдо по финансовата сметка беше положително, но се сви значително спрямо края на 2019 г. главно поради значителното намаляване на чуждестранните активи.

През януари – юли 2020 г. пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се увеличиха значително спрямо съответния период на 2019 г. и възлязоха на 1466.0 млн. евро (906.3 млн. евро през януари – юли 2019 г.).¹⁷ Повишаването им на годишна база беше най-силно изразено през юли 2020 г., за което главно допринесе притокът от 903.8 млн. евро преки инвестиции през месеца под формата на дългови инструменти. Към края на второто тримесечие на годината общият размер на ПЧИ в страната възлезе на 77.9% от БВП. По икономически отрасли най-голям размер на преките чуждестранни инвестиции бе отчетен в секторите „операции с недвижими имоти“, „финансови и застрахователни дейности“ и „преработваща промишленост“.

В резултат от нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка, брунтните международни валутни резерви по данни на платежния баланс за последните 12 месеца към юли 2020 г.¹⁸ се повишиха значително спрямо края на 2019 г., като увеличението отразяваше главно мерките на БНБ, свързани с повишаване на ликвидността на банковата система. Покритието на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги с международни валутни резерви за последните 12 месеца към юли се повиши до 9.8 месеца (8.0 месеца през декември 2019 г.). Съотношението на международните валутни резерви¹⁹ към краткосрочния външен дълг на страната също

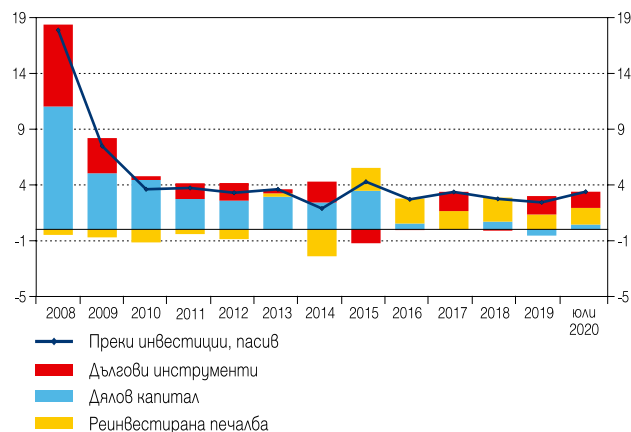
¹⁷ Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на пасивите по преки чуждестранни инвестиции.

¹⁸ Без отчитане на валутнокурсовите разлики и ценовите преоценки.

¹⁹ Използвани са брунтните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутнокурсови разлики и ценови преоценки.

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)



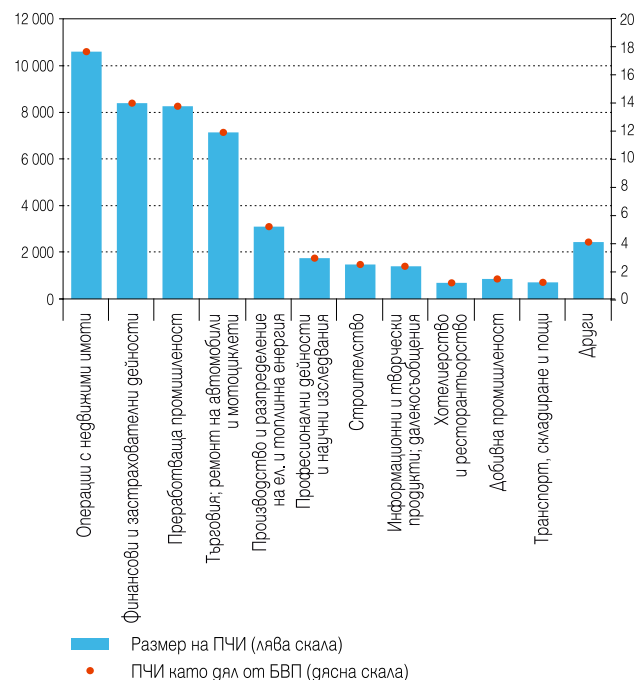
Забележки: Данните за потоците по преки инвестиции – пасиви към юли 2020 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за юли 2020 г. са използвани данните за БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2020 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на второто тримесечие на 2020 г.

(млн. евро)

(дял от БВП)



Забележка: При изчисляване на съотношението „инвестиции/БВП“ за второто тримесечие на 2020 г. са използвани данните за БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на тази година включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

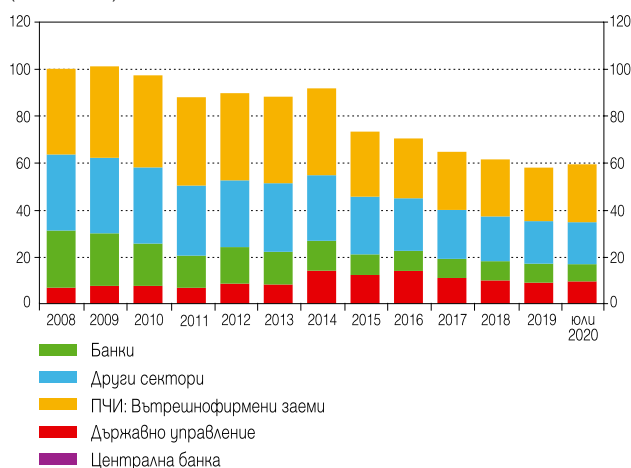
беше на високо ниво, като към юли възлезе на 354.5% (287.1% към декември 2019 г.).

Към юли 2020 г. размерът на brutния външен дълг на България възлезе на 35.6 млрд. евро (59.4% от БВП), като отчете повишение с 433 млн. евро спрямо края на 2019 г. По сектори най-голямо увеличение за периода бе отчетено при вътрешнофирмените заеми, а увеличението при сектор „държавно управление“ бе в по-нисък размер. При вътрешнофирмените заеми определящо значение за нарастването на външния дълг имаше регистрираното увеличение с 957.4 млн. евро през юли 2020 г. спрямо юни 2020 г., което вероятно има еднократен характер. Според данните към юли за повишаването на външния дълг на правителството основно влияние имаха усвоените през април 2020 г. нови траншове по заемни споразумения с Европейската инвестиционна банка и с Банката за развитие на Съвета на Европа в общ размер на 400 млн. евро. Увеличението на brutния външен дълг на страната към юли 2020 г. спрямо края на предходната година беше отчасти ограничено от понижението на външния дълг на банките и на „други сектори“.

От гледна точка на матурирещата структура към юли 2020 г. 77.9% от общия brutен външен дълг на страната представляваше дългосрочен дълг. Сравнително високият дял на дългосрочния дълг ограничава уязвимостта на българската икономика при потенциална волатилност на капиталовите потоци в международен план, която би могла да възникне при евентуални негативни икономически шокове. Към юли 2020 г. се запази тенденцията към понижаване на плащанията по лихви на външния дълг на годишна база. Тези данни дават знак, че към настоящия момент продължават да се наблюдават благоприятни условия за обслужване на външните задължения от българските резиденти.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележки: За повече информация за отделните институционални сектори виж на интернет страницата на БНБ в рубрика „Статистика“, раздел „Външен сектор/Брутен външен дълг“. При изчисляване на съотношението „brутен външен дълг/БВП“ за юли 2020 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на тази година включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен външен дълг към юли 2020 г.

(млн. евро)

	Размер	Изменение	
		от декември 2019 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	5 681.2	253.7	249.4
Централна банка	0.0	0.0	0.0
Банки	4 415.6	-485.8	-212.5
Други сектори	10 732.9	-268.1	-332.0
ПЧИ – вътрешнофирмени заеми	14 781.9	933.6	876.5
Общо	35 611.5	433.3	581.4

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

Източник: БНБ.

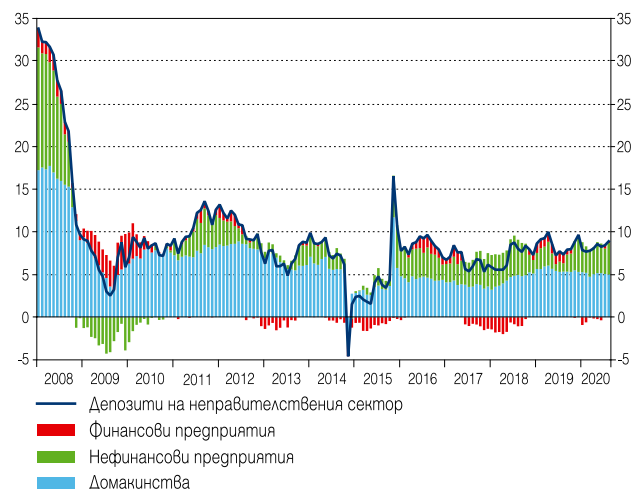
Парични и кредитни агрегати

През първите осем месеца на 2020 г. депозитите на неправителствения сектор²⁰ в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове, като към август растежът им възлезе на 8.9% на годишна база (9.7% в края на 2019 г.). Неблагоприятните условия на пазара на труда, изразяващи се в забавяне на растежа на доходите от труд и увеличение на безработицата, както и по-ниските приходи от печалби на фирмите през второто тримесечие на годината не се отразиха съществено на годишния растеж на депозитите в резултат на увеличените спестявания поради невъзможност за извършване на някои потребителски и инвестиционни разходи в условията на извънредното положение в страната. Основните фактори за запазването на високи темпове на нарастване на депозитите през периода на извънредната епидемична обстановка са свързани както с отлагането на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата и ограничената инвестиционна активност на фирмите, така и с увеличаването на спестяванията с предпазен характер. През първите осем месеца на годината депозитите на домакинствата продължиха да формират по-голямата част от депозитите на неправителствения сектор, като към август дялът им възлезе на 65.0%. Задържащите се на много ниски нива лихвени проценти по депозитите, както и несигурността, свързана с макроикономическата среда, бяха предпоставка за предприятията, както и за домакинствата да продължат да държат своите спестявания в характеризиращите се с висока ликвидност овърнайт депозити. От гледна точка на валутната структура и при фирмите, и при домакинствата през първите осем месеца на годината се наблюдаваше повишение на дела на депозитите в чуждестранна валута, главно в евро, за сметка на намалението на този в левове. Въпреки това депозитите в местна валута

²⁰ Депозитите на неправителствения сектор включват депозити на домакинствата, депозити на нефинансовите предприятия и депозити на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.3% средно за последните 12 месеца към август 2020 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)



Забележки: Данните за 2020 г. са до август включително. Годишният темп на растеж на депозитите на неправителствения сектор през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

продължиха да съставляват основната част от общите депозити на неправителствения сектор, като към август дялът им възлезе на 60.8%.

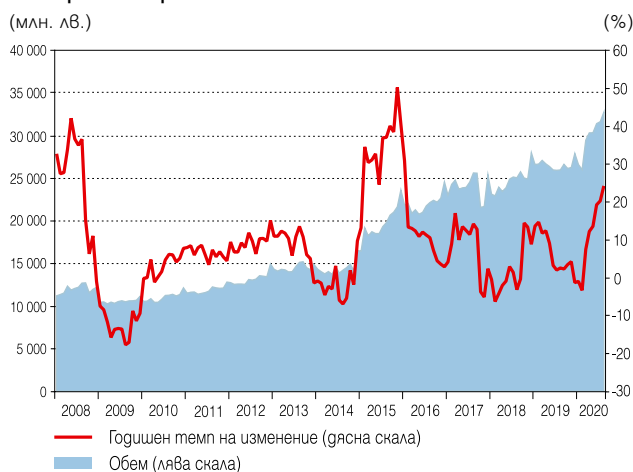
Запазващият се висок приток на привлечени средства от резиденти в банковата система през първите девет месеца на 2020 г. обуславяше запазването на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви²¹ на нива, сходни с наблюдаваните в края на предходната година. Към септември нормата възлезе на 9.41% (9.43% през декември 2019 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.28 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.13 процентни пункта бяха по формата на признати касови наличности.

При резервните пари бе отчетена тенденция към съществено ускорение на годишния растеж от март 2020 г., който към август достигна 26.1% (-0.3% в края на 2019 г.). Тази динамика се обуславяше от същественото повишение на банковите резерви на годишна база главно под влияние на нарастването на свръхрезервите на банките. Увеличението на свръхрезервите бе в резултат от предприетите от БНБ през март мерки, насочени към допълнително укрепване на капитала и ликвидността в банковата система. Към септември 2020 г. превишението на поддържаните в БНБ средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 76.5% от ЗМР (29.8% през декември 2019 г.). В по-ниска степен за повишението на депозитите на банките в БНБ допринесе увеличението на средствата им по сметки в системата TARGET2. През разглеждания период се наблюдаваше продължаващо увеличение на размера на минималните задължителни резерви, обусловено от нарастващата депозитна база.

При парите в обращение бе отчетено забавяне на растежа до 7.9% през август 2020 г. (10.3% в края на 2019 г.), като спа-

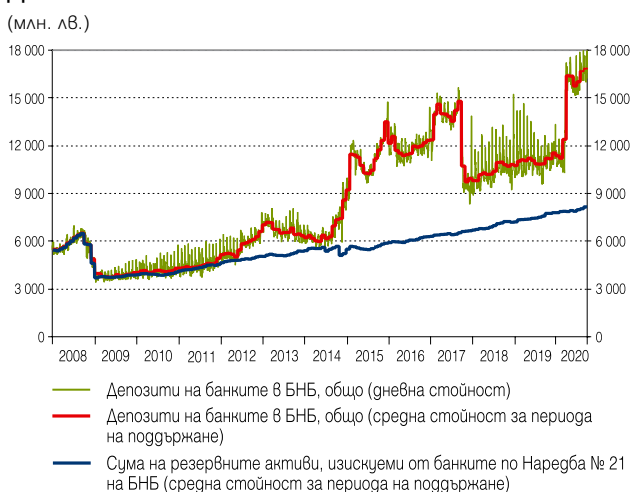
²¹ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на задължителните минимални резерви за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

Резервни пари



Забележка: Данните за 2020 г. са до август включително.
Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Забележка: Данните за 2020 г. са до август включително.
Източник: БНБ.

гът в частното потребление допринасяше за по-ниското търсене на пари в брой. Същевременно в условията на несигурна икономическа среда част от икономическите агенти най-вероятно продължават да поддържат резервни средства под формата на парична наличност.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първите девет месеца на годината БНБ нетно е продала евро на търговските банки в размер на 1.2 млрд. евро.

Активите на банките нараснаха с 6.5% на годишна база към август 2020 г.²² При управлението на активите на банките през първите осем месеца на годината бе регистрирано съществено увеличение на депозитите им в БНБ за сметка на намаляването на чуждестранните им активи. Тези процеси бяха определени изцяло от предприетите от БНБ през март мерки. По-слабо увеличение спрямо края на 2019 г. се наблюдаваше при вземанията от домакинствата и от сектор „държавно управление“, докато при вземанията от нефинансовите предприятия бе отчетен спад. В резултат от по-същественото намаление на чуждестранните активи в сравнение с чуждестранните пасиви на банките, нетните им чуждестранни активи отбелязаха спад с 447 млн. лв. за първите осем месеца на 2020 г. и възлязоха на 10.4 млрд. лв. в края на август.

Започналата от март 2020 г. тенденция към забавяне на растежа на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата²³ се запази и през следващите месеци,

²² Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

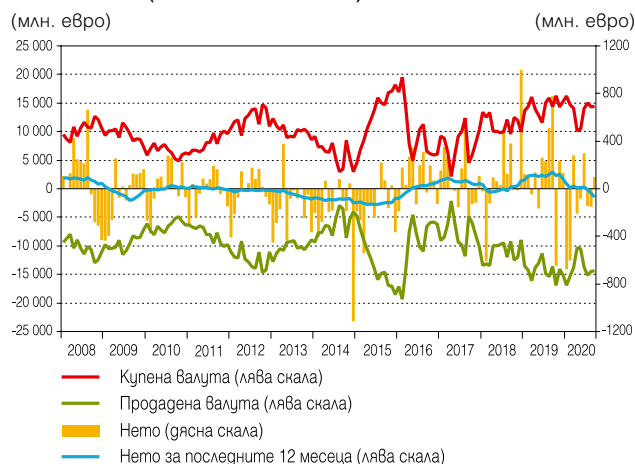
²³ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.3% средно за последните 12 месеца към август 2020 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити, вземанията включват още репо сделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредитите на домакинствата, кредитите на нефинансовите предприятия и кредитите на финансовите предприятия. Делът на кредитите на домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.5% средно за последните 12 месеца към август 2020 г., поради което се разглеждат процесите на развитие в тези два сектора.

Пари в обращение



Забележка: Данните за 2020 г. са до август включително.
Източник: БНБ.

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 управлението на ликвидността, свързани с прехвърляне на собствени средства от левови сметки в БНБ към свои сметки в БНБ в евро, и обратно.

Данните за 2020 г. са до август включително.

Източник: БНБ.

като към август той възлезе на 4.3% на годишна база (7.4% в края на 2019 г.). Влошената макроикономическа среда, по-слабото вътрешно и външно търсене на стоки и услуги и несигурността относно бъдещите доходи на домакинствата и печалби на фирмите във връзка с пандемията от COVID-19 имаха ограничаващ ефект върху търсенето на кредити от страна на частния сектор. Допълнително растежът на кредита беше ограничен поради фактори по линия на предлагането, като резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ всяко тримесечие, показват затягане на кредитните стандарти и условията по кредитите поради влошената макроикономическа среда и по-ниската склонност на банките да поемат риск. Същевременно използването от фирмите и домакинствата на възможността за разсрочване на кредитни задължения по Рега за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и гъщерните им дружества – финансови институции (така наречения частен мораториум) е потенциален фактор, който подкрепя растежа на кредита.

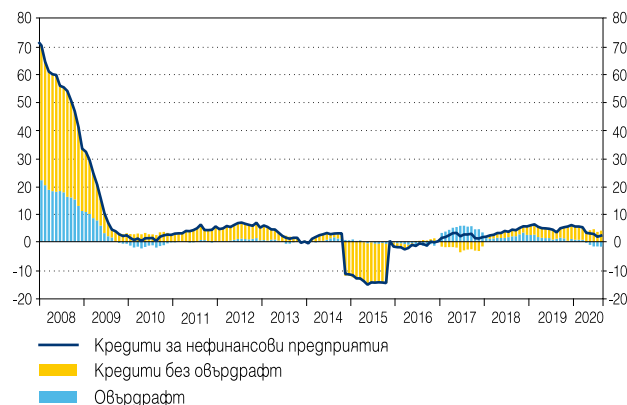
Към август 2020 г. растежът на кредита за нефинансовите предприятия се забави до 2.2% на годишна база (5.9% през декември 2019 г.). Основен принос за тази динамика имаше овърдрафтът и в по-ниска степен кредитите без овърдрафт. При новоотпуснатите²⁴ фирмени кредити се наблюдаваше повишение на обемите в периода юни – август²⁵, като увеличение бе отчетено при новите кредити във всички валути. Същевременно се запази тенденцията от началото на 2020 г. към увеличение на дела на кредитите в левове в общия размер на новоотпуснатите кредити на нефинансови предприятия за сметка на свиването на дела на тези в евро. Към август кредитите в местна валута достигнаха 52.4% от общия размер на новите кредити за фирми, докато делът на кредитите в евро възлезе на 46.1%.

²⁴ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

²⁵ На база на месечни данни.

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

(%, процентни пунктове)



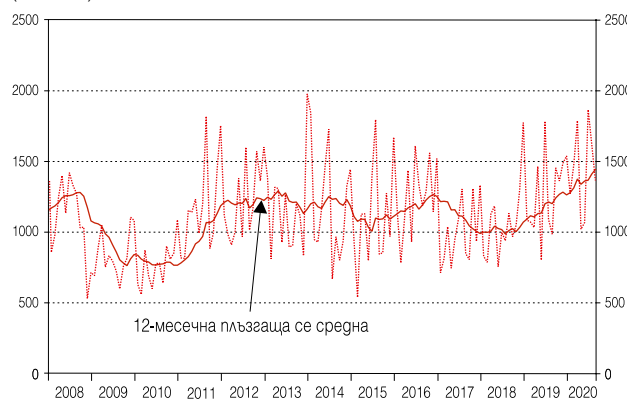
Забележки: Годишният темп на растеж на кредита за нефинансови предприятия през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Данните за 2020 г. са до август включително.

Източник: БНБ.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

(млн. лв.)



Забележки: Данните за 2020 г. са до август включително.

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.

При кредита за домакинства също се запази тенденцията от март 2020 г. към забавяне на годишния растеж, който през август възлезе на 7.4% (9.5% в края на 2019 г.) и остана по-висок от растежа на кредита за нефинансовите предприятия. По-ниски темпове на нарастване на кредита бяха отчетени както при потребителските, така и при жилищните кредити, като по-съществено бе забавянето при кредитите за потребление. Динамиката на другите кредити за домакинствата продължи да се определя главно от изплащанията от страна на правителството на кредити, отпуснати по Националната програма за енергийна ефективност на многофамилните жилищни сгради, надхвърлящи обема на новите кредити по тази програма. При новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити се наблюдаваше повишение на обемите в периода юни – август 2020 г., като по-съществено бе увеличението на новите потребителски кредити.²⁶ Известно влияние за по-високия размер на новите потребителски кредити най-вероятно оказват отпуснатите кредити по Програмата за гарантиране на безлихвени кредити в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19, които според данни на Българската банка за развитие за периода април – септември възлизат на близо 80 млн. лв.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките²⁷ за второто тримесечие на 2020 г. показват значително затягане на стандартите²⁸ при одобряването на молби за кредит от предприятия и домакинства, като най-съществено е затягането при потребителските кредити. Затягане се

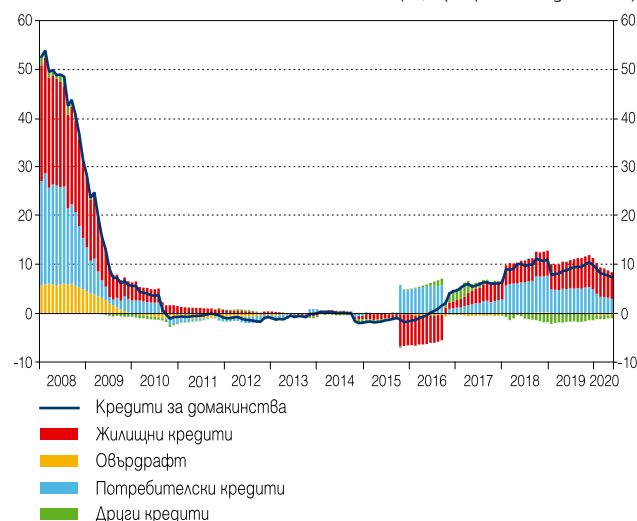
²⁶ На база на месечни данни.

²⁷ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

²⁸ 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.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

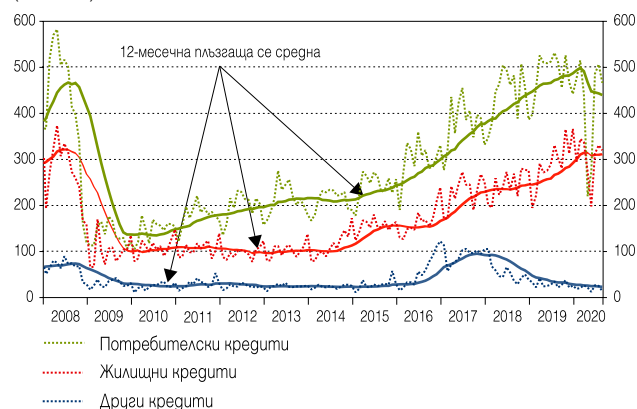


Забележки: Данните за 2020 г. са до август включително. Въз основа на постъпилата допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия за периода декември 2015 г. – август 2019 г. на кредитите за домакинства според целта на използване.

Източник: БНБ.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)

(млн. лв.)



Забележка: Данните за 2020 г. са до август включително.

Източник: БНБ.

наблюдава по отношение на всички условия²⁹ по кредитите за фирми и домакинства, с изключение на таксите и комисионите. Основно влияние за по-строгата кредитна политика (кредитни стандарти и условия) са оказали влошаването на макроикономическата среда и по-ниската склонност на банките да поемат риск. В по-ниска степен за затягане на кредитната политика са допринесли неблагоприятните перспективи за пазара на жилищата, понижената оценка за платежоспособността на кредитополучателите, влошеният бизнес климат в отраслите с голям дял в кредитния портфейл и по-високият риск, свързан с обезпечението. Очакванията на банките за третото тримесечие на 2020 г. са стандартите за предоставяне на фирмени кредити допълнително да се затегнат спрямо периода април – юни 2020 г. Същевременно по отношение на домакинствата се очаква известно разхлабване на стандартите, по-силно изразено при жилищните кредити.

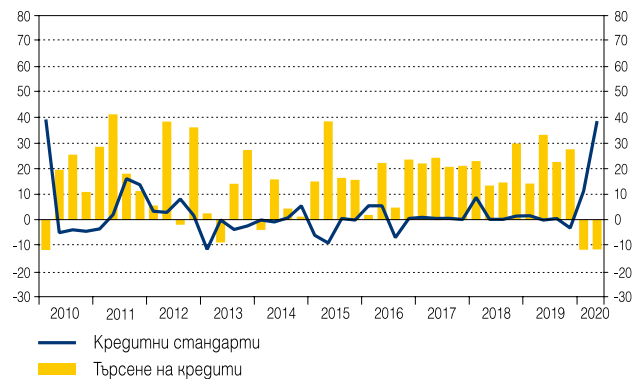
През второто тримесечие на 2020 г. банките отчитат понижение на търсенето на кредити от малки и средни предприятия (главно по отношение на дългосрочните кредити) и съответно повишение на търсенето от големи корпоративни клиенти, като повишението при тях е концентрирано в сегмента на краткосрочните кредити. Претегленият баланс на мненията показва значително по-силно намаление на търсенето в сектора на домакинствата в сравнение със сектора на предприятията. Основният фактор, който според банките е повлиял за по-ниското търсене на фирмени кредити през тримесечието, е било по-слабото търсене на банков ресурс за инвестиционни цели. В по-ниска степен влияние са оказали равнището на лихвените проценти, както и по-малката необходимост от средства за извършване на сливания, придобивания и реструктуриране. Основно влияние за пониженото търсене на кредити от страна на домакинствата е оказала влошената макроикономическа среда. През

²⁹ „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.

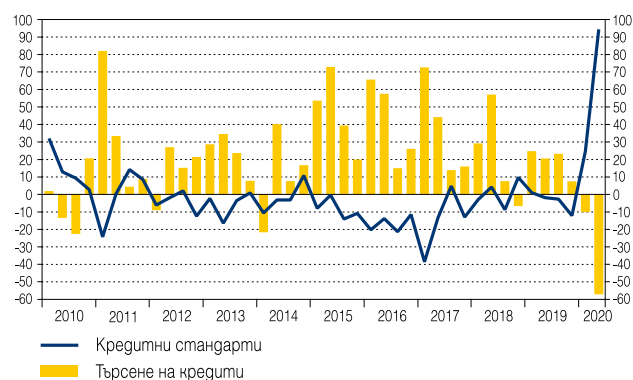
Изменения в търсенето и в кредитните стандарти

(баланс на мненията, процентни пунктове)

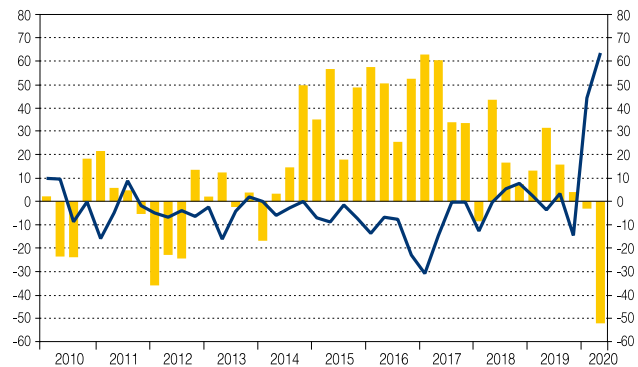
а) при кредити за предприятия



б) при потребителски кредити



в) при жилищни кредити



Забележки: По отношение на кредитните стандарти графиките 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.

третото тримесечие на 2020 г. банките очакват допълнително, но по-слабо понижаване на търсенето на корпоративни кредити в сравнение с периода април – юни, докато търсенето на кредитен ресурс от страна на домакинствата се предвижда да нарасне.

През последното тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме формирането на спестявания с предпазен мотив от икономическите агенти да продължи да допринася за сравнително високия темп на нарастване на депозитите в банковата система. При кредита за неправителствения сектор очакваме допълнително забавяне на годишния растеж под влияние на фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Влошената макроикономическа среда и несигурността относно продължителността на пандемията от COVID-19 ще ограничават търсенето на кредит от страна на фирмите и домакинствата. Факторите, които биха могли да ограничават предлагането на кредит, са свързани както с несигурната икономическа среда, така и с по-ниската склонност на банките да поемат риск, влошената им оценка за платежоспособността на кредитополучателите и по-високият риск, свързан с обезпечението. С изтичането на сроковете за отсрочване на кредитните задължения, заявени от фирмите и домакинствата по линия на частния мораториум, може да се очаква повишение на дела на необслужваните заеми в портфейлите на банките, което също е потенциален фактор за ограничаване на предлагането и продължаващо затягане на кредитната политика.³⁰

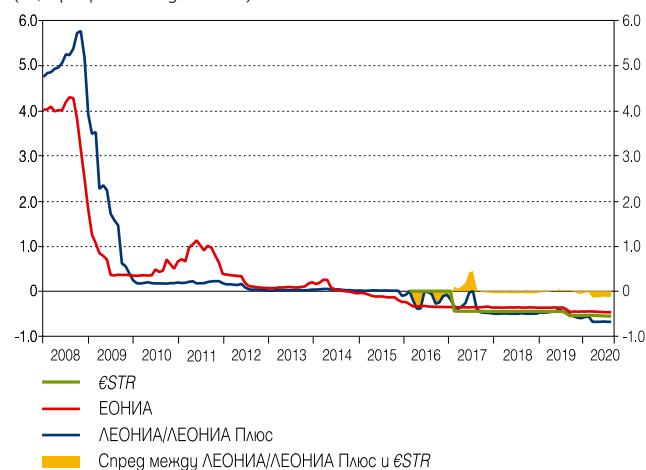
Лихвени проценти

Тенденциите на междубанковия паричен пазар продължиха да се определят от предприетите от БНБ мерки за увеличаване на ликвидността в банковата система, които силно ограничиха стимула на банките да търгуват помежду си на този пазар. През

³⁰ Прогнозата за растежа на кредита е изготвена без отчитане на размера на кредитите за физически лица и фирми, гарантирани от Българската банка за развитие, и на отсрочените кредити по утвърдения от БНБ „Ред за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции, във връзка с извънредното положение, въведено от Народното събрание на 13 март 2020 г.“.

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

(%, процентни пунктове)



Забележки: Считано от 2 октомври 2019 г., индексът €STR заменя ЕОНИА. ЕОНИА ще продължи да се изчислява и публикува до края на 2021 г. с фиксиран спред спрямо €STR.

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

Източници: БНБ, ЕЦБ.

третото тримесечие на 2020 г. индексът ЛЕОНИЯ Плюс се запази на ниво, близо до лихвения процент по свръхрезервите на банките, и към септември възлезе на -0.67%. Търгуваните обеми на междубанковия паричен пазар отбелязаха допълнително понижение спрямо периода април – юни, като към септември спадът възлезе на 37.0% спрямо края на второто тримесечие. Липсата на съществена динамика както при ЛЕОНИЯ Плюс, така и при €STR, беше определящо за запазването на отрицателния спред между двата индекса на нивото му от юни 2020 г. (-13 базисни точки към септември 2020 г.).

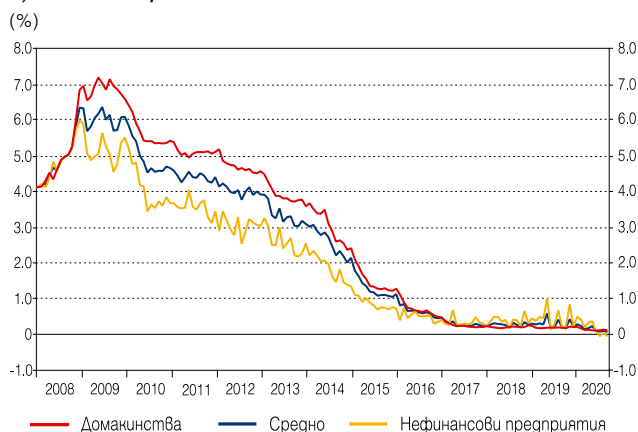
В условията на висока ликвидност и прогължаващ приток на привлечени средства в банковата система лихвените проценти по депозитите се запазиха на достигнатите исторически ниски равнища. След отчетеното през първите пет месеца на годината слабо понижение на среднопретегления лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ в периода юни – август той се запази без съществено изменение и към август възлезе на 0.07%. По сектори по-съществени изменения се наблюдаваха при лихвените проценти по новодоговорените срочни депозити на нефинансовите предприятия. След отчетения за първи път през май 2020 г. отрицателен лихвен процент по депозитите на нефинансовите предприятия в левове³¹, в периода юни – август той се запази отрицателен, което повлия за преминаване на общия среднопретеглен лихвен процент по депозитите на нефинансови предприятия към отрицателна стойност (-0.06% към август 2020 г.). По валути лихвените проценти по новите срочни депозити в левове и в евро общо за секторите на фирмите и домакинствата се запазиха относително стабилни, докато при лихвените проценти по новодоговорените депозити в долари традиционно се наблюдаваше по-значителна колебливост.

В периода юни – август 2020 г. лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на нефинансовите предприятия и домакинствата се запазиха на достигнатите ниски равнища. Факторите, които най-вероятно

³¹ Общо за банковата система.

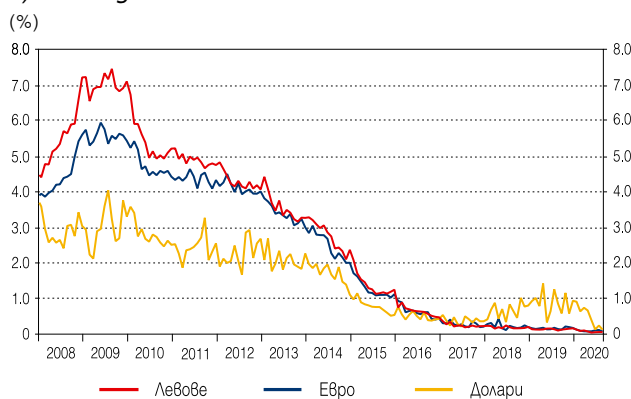
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

а) по сектори



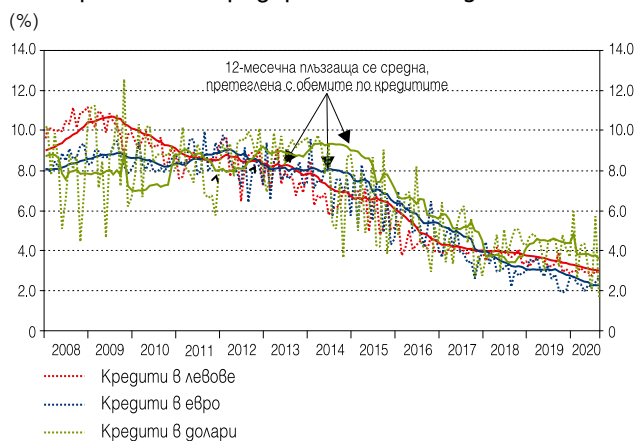
Забележки: Средният лихвен процент се изчислява от лихвените проценти за всички сектори, матурирети и валути, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Средните лихвени проценти за нефинансови предприятия и за домакинства се изчисляват от лихвените проценти за всички матурирети и валути,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

б) по валути



Забележки: Средният лихвен процент по валути се изчислява от лихвените проценти за всички сектори и матурирети, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Източник: БНБ.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.

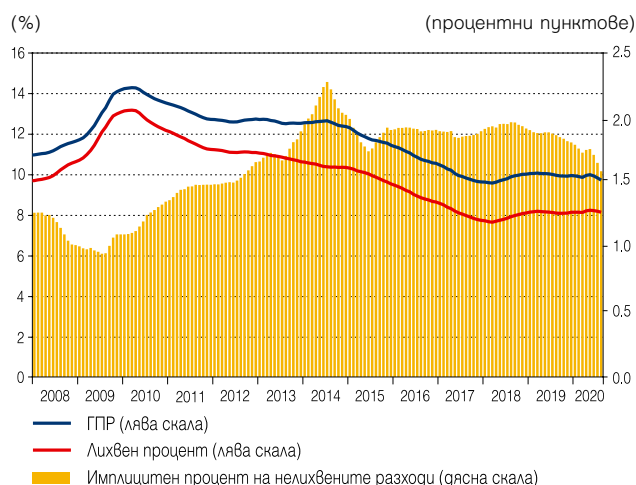
оказват влияние за тази динамика, са свързани с нарастващия размер и с ниската цена на привлечения ресурс, с високата ликвидност в банковия сектор и с намаляващото търсене на кредитен ресурс от страна на икономическите агенти. Резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките за второто тримесечие на 2020 г. дават индикации за по-същественно затягане на кредитната политика по отношение на другите условия по кредитите извън лихвените проценти, като изисквания за обезпечение, премия за по-рискови заеми, максимален размер и срок на кредита и допълнителни изисквания към кредитополучателите. Също така е вероятно икономическите ефекти от пандемията от COVID-19 върху лихвените проценти по кредитите да се проявят с известно забавяне след изтичането на периода по частния мораториум за отсрочване на задължения на клиентите на банките върху плащанията по кредити (31 март 2021 г.). Според данни на БНБ към август 2020 г. по Рега за отлагане и уреждане на задължения към банки и техните дъщерни дружества – финансови институции, са одобрени кредити в размер на 9.1 млрд. лв., които представляват 14.7% от общите кредити и аванси за нефинансови предприятия и домакинства.³² Невъзможност на част от икономическите агенти да продължат да обслужват тези кредити след изтичането на частния мораториум би довело до увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което е потенциален фактор за ограничаване на кредитното предлагане и за допълнително затягане на кредитната политика на банките, включително чрез увеличение на лихвените проценти по кредитите.

Към август 2020 г. лихвеният процент по новите кредити на предприятията в левове възлезе на 3.0%, по тези в евро и в долари съответно на 2.3% и 3.6%, което представляваше слабо понижение спрямо май при

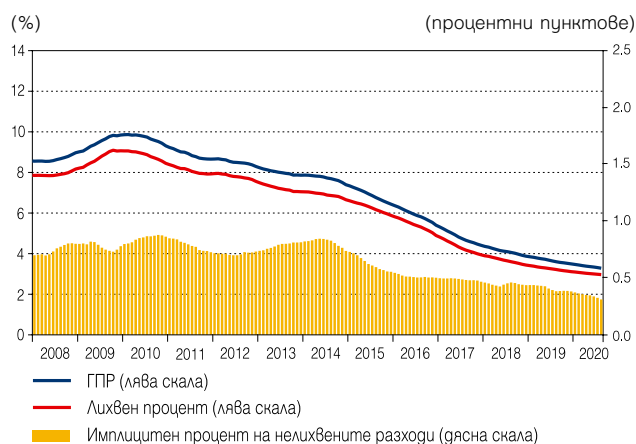
³² Към август 2020 г. по данни на „Банков надзор“ на БНБ одобрените кредити за домакинства по Рега за отлагане и уреждане на задължения към банки и техните дъщерни дружества – финансови институции, са в размер на 2.1 млрд. лв., или 8.4% от общите кредити и аванси за домакинства, а тези за нефинансови предприятия са съответно в размер на 7.0 млрд. лв., или 19.1% от общите кредити и аванси за нефинансови предприятия.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства

а) потребителски кредити



б) жилищни кредити



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

Източник: БНБ.

всички валути.³³ Слаба низходяща динамика се наблюдаваше и при годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити, който към август възлезе на 9.7% при потребителските кредити и на 3.3% при кредитите за покупка на жилище.

Средът между лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на предприятия в България и в еврозоната продължи да следва тенденция към слабо понижение през периода юни – август 2020 г. При новоотпуснатите потребителски кредити на домакинства се наблюдаваше разширение на лихвения спред за същия период, докато спредът между лихвените проценти по новите жилищни кредити в България и в еврозоната се запази без изменение.³⁴

През последното тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. очакваме лихвените проценти по депозитите да се запазят на достигнатите много ниски равнища, за което ще допринасят продължаващият значителен приток на привлечен ресурс и високата ликвидност в банковата система. След изтичането на сроковете за отсрочване на задължения, заявени от фирмите и домакинствата по линия на частния мораториум, може да се очаква известно повишение на лихвените проценти по кредитите вследствие на нарастване на необслужваните кредити в портфейлите на банките и по-ниската им склонност да поемат кредитен риск.³⁵

В периода юли – септември 2020 г. не бяха проведени аукциони на ДЦК на вътрешния първичен пазар. На 15 септември Република България емитира еврооблигации на международните капиталови пазари в два транша

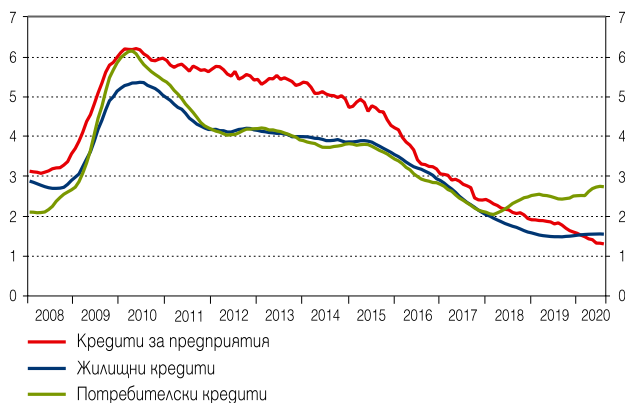
³³ Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия представляват претеглени средни на 12-месечна база.

³⁴ Спредовете са изчислени като разлика между средните лихвени проценти в България и еврозоната по всички матуритети за съответния вид кредит, общо в национална валута и евро, претеглени със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период.

³⁵ Прогнозата за лихвените проценти е изготвена без отчитане на влиянието на безлихвените кредити, отпускани на физически лица в рамките на Програмата за гарантиране на безлихвени кредити, приета с Решение на МС № 257/14.04.2020 г. като част от кризисните мерки на българското правителство в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19.

Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и нови жилищни кредити – спред между България и еврозоната

(процентни пунктове)



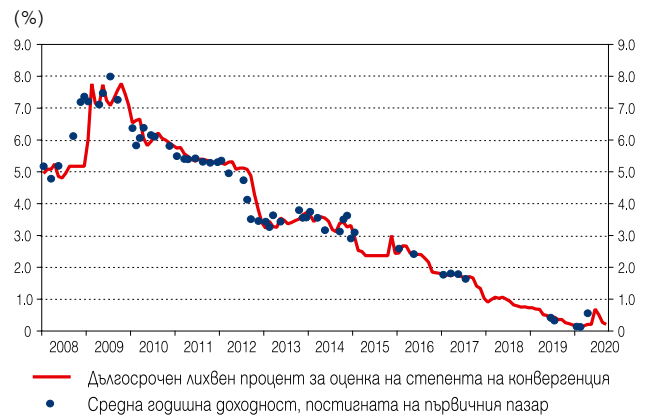
Забележка: Данните за 2020 г. са до август.

Източници: БНБ, ЕЦБ.

от по 1.25 млрд. евро и със срокове до падежа съответно от 10 и 30 години. Достигнатата доходност от 0.389% за десетгодишните и 1.476% за тридесетгодишните книжа бе близо до съответните стойности според еталонната крива на доходност на България и отразяваше наблюдаваната от юни тенденция към намаление на доходността по българските ДЦК. Значително понижение бе наблюдавано и по отношение на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция, който отчете намаление с 48 базисни точки спрямо юни до ниво от 0.20% към септември. За намалението на доходността по българските ДЦК допринесоха главно външни за страната фактори. Сходна тенденция на намаление на доходността по ДЦК бе отчетена при повечето страни от ЕС, което се обяснява с продължаващото действие на стимулиращата парична политика на ЕЦБ и на обявените безпрецедентни по размер фискални стимули на национално и европейско ниво. Присъединяването на българския лев към Валутния механизъм II (ВМ II) на 10 юли 2020 г. и установяването на тясно сътрудничество между БНБ и ЕЦБ представляват вътрешни фактори за страната с възможно влияние за понижаване на доходността по ДЦК на България, докато политическата несигурност в страната в периода юли – септември е фактор с потенциално действие в противоположната посока.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. е налице несигурност по отношение на динамиката на доходността по българските ДЦК под влияние на потенциалното действие на външни и вътрешни за страната фактори. Значителни остават рисковете, свързани с въвеждането на нови ограничителни мерки в ЕС и на национално ниво при втора вълна на разпространение на COVID-19. Реализирането на подобни рискове би действало в посока повишаване на несигурността на финансовите пазари, като по-песимистичните перспективи за икономическия растеж биха могли да доведат до поевтиняване на държавните облигации, включително и на българските ДЦК. Същевременно възможно обявяване на нови стимулиращи мерки на паричната и фискалната политика би оказало влияние в посока поскъпване на облига-

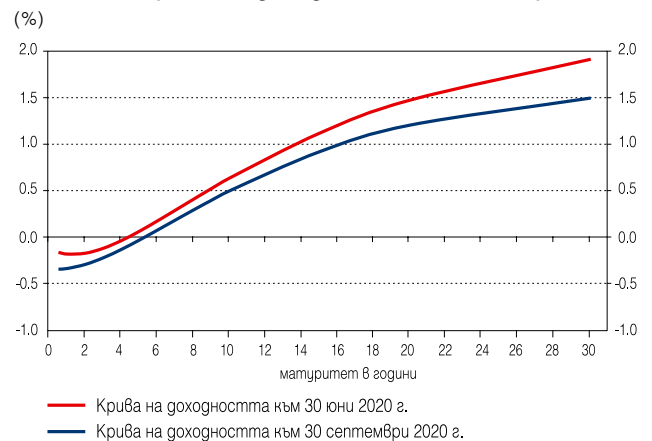
Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК



Забележка: Графиката показва отчетената доходност на първичния и вторичния пазар на ДЦК с оригинален матурирмет 10 години и 6 месеца. Честотата на провеждане на аукциони за емисии с този матурирмет отговаря на броя на наблюденията, обозначени със син цвят.

Източник: БНБ.

Еталонна крива на доходността на България



Забележки: Еталонната крива на доходността 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 на българските ДЦК, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, публикувани в месечния бюлетин на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

циите на повечето държави – членки на ЕС. Политическата несигурност в страната представлява вътрешен фактор с потенциално неблагоприятно влияние върху цената на българските ДЦК.

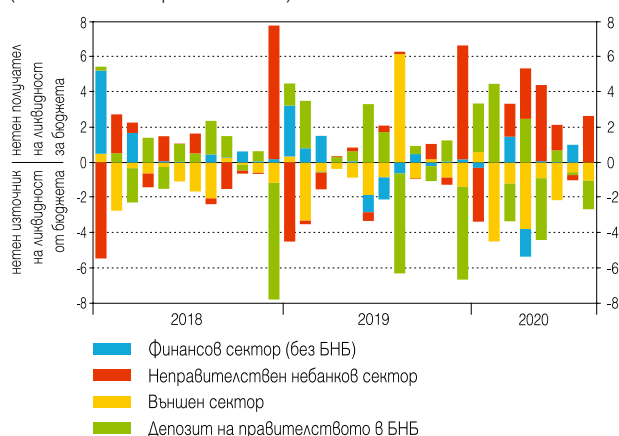
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката

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

Неправителственият небанков сектор продължи да бъде нетен получател на ликвидност от бюджета през всеки месец след въвеждането на извънредното положение в страната на 13 март с изключение на юли. Положителното влияние върху ликвидността на този сектор през второто тримесечие възлезе на 8.6% от БВП за тримесечието, докато в периода юли – август бяха пренасочени нетни финансови потоци в размер на 2.4% от прогнозирания БВП за третото тримесечие. Влияние за пренасочването на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор оказаха автоматичните стабилизатори в бюджета и дискреционните мерки на правителството за подпомагане на бизнеса и домакинствата в кризисните условия, породени от разпространението на *COVID-19*. Това влияние беше сравнително неравномерно през отделните месеци, като изтичането на удължените срокове за внасяне на някои преки данъци в края на юни и постепенното възстановяване на динамиката на косвените данъци намериха отражение в намаляването на пренасочваната ликвидност от бюджета към този сектор през юни и юли. Същевременно одобрените в края на юли от правителството допълнителни антикризисни мерки, свързани с по-високи плащания за пенсии и за персонал, оказаха отчетливо положително влияние върху ликвидността на този сектор още през август, като пренасочените финансови потоци през месеца бяха близо до средните месечни стойности през второто тримесечие.

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

(% от БВП за тримесечието)



Забележки: Графиката е изготвена на база на месечни данни за изпълнението по КФП, като е включена и информация от месечните информационни бюлетини на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП и от месечните бюлетини на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“. За оценката на ликвидните потоци през юли и август 2020 г. е използван БВП за третото тримесечие на 2020 г. от макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена през септември 2020 г.

Източници: МФ, БНБ, изчисления на БНБ.

Външният сектор продължи да бъде нетен източник на ликвидност за бюджета през второто тримесечие и през първите два месеца от третото тримесечие в размер съответно на 6.8% и 1.6% от БВП за тримесечието. Влияние за това оказаха възстановените от ЕК през юни плащания по Общата селскостопанска политика (в размер на 452 млн. лв.) и получените помощи по програми на ЕС (в размер на 717 млн. лв. през второто тримесечие и 424 млн. лв. през първите два месеца от третото тримесечие). Същевременно влиянието на бюджета върху ликвидността на финансовия сектор (без БНБ) за периода от въвеждане на извънредното положение бе почти неутрално, като изтеглената от сектора ликвидност при емитирането на ДЦК през април (с номинална стойност от 400 млн. лв.) бе до голяма степен компенсирана с вливане на ликвидност в този сектор през юли в резултат на настъпил падеж на ДЦК на вътрешния пазар (в размер на 290 млн. лв.).

Общо за второто тримесечие на 2020 г. пренасочените от външния и финансовия сектор (без БНБ) нетни финансови потоци бяха почти изцяло достатъчни да компенсират вливането на ликвидност в неправителствения небанков сектор, като изменението на депозита на правителството в БНБ спрямо края на първото тримесечие бе минимално (намаление с 93 млн. лв., или -0.4% от БВП за тримесечието). Посъществен спад на депозита на правителството в БНБ бе отчетен за периода юли – август (с 512 млн. лв., или -1.8% от БВП) поради превишението на нетните финансови потоци към неправителствения небанков сектор и финансовия сектор (без БНБ) над получената ликвидност от външния сектор.

На база на наличните данни към началото на октомври, включително информацията за емитираните на 15 септември български ДЦК на международните капиталови пазари в общ размер на 2.5 млрд. евро и закупуването на малка част от емисията от резидентния финансов сектор (без БНБ), може да се направи оценка, че общо за третото тримесечие на 2020 г. новата емисия ще има най-значимо влияние върху разпределението на ликвидност между отделните

сектори в икономиката. В съответствие с това очакваме външният и в по-малка степен финансовият сектор (без БНБ) да бъдат основни източници на ликвидност за бюджета, като превишението на постъпилите ликвидни средства в бюджета в резултат на емисията над положителните нетни финансови потоци към неправителствения небанков сектор определя нарастването на депозита на правителството в БНБ към края на септември с 3.7 млрд. лв. спрямо юни до 13.0 млрд. лв.

В края на 2020 г. очакваме увеличаване на потоците от бюджета към неправителствения небанков сектор в резултат на продължаващото действие на антикризисните мерки на правителството и традиционните за края на годината по-високи бюджетни разходи, както и плащания по Общата селскостопанска политика. При допускане, че действието на част от мерките не бъде удължавано, в началото на 2021 г. можем да очакваме по-умерено влияние на фискалната политика върху ликвидността на неправителствения небанков сектор, докато предстоящите плащания по падежиращи ДЦК (в размер на 0.5 млрд. лв. през първото тримесечие на 2021 г.) ще допринесат за пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ).

През третото тримесечие на 2020 г. се запази дългосрочната тенденция към повишение на международните валутни резерви на България, чиято пазарна стойност (отчитаща валутнокурсви и ценови разлики) нарасна с 6.2 млрд. евро спрямо края на 2019 г. и възлезе на 31.1 млрд. евро (60.8 млрд. лв.). Размерът на брутните международни валутни резерви отразява динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, и съгласно принципите на функциониране на паричния съвет съответства на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ. Основен принос за нарастването на пасивите на управление „Емисионно“ към края на първото деветмесечие на 2020 г. спрямо декември 2019 г. имаше значителното повишение на резервите на банките в БНБ и по-конкретно на

свръхрезервите им вследствие на предприетите от БНБ през март мерки. Увеличението на депозита на правителството в БНБ в резултат главно на емисията на еврооблигации на международните капиталови пазари през септември също допринесе за нарастването на международните валутни резерви.

До края на тази година и през първото тримесечие на 2021 г. очакваме свръхрезервите на банките в БНБ да останат на високи нива. В условията на висока ликвидност в банковата система и ограничена склонност на банките да поемат кредитен риск в резултат от несигурността за развитието на макроикономическата среда, произтичаща от пандемията от *COVID-19*, е възможно банките да използват част от средствата, поддържани като свръхрезерв в БНБ, за закупуване на вторичния пазар на еврооблигации от последната емисия на правителството на международните пазари. Същевременно през прогнозния период очакваме задължителните минимални резерви да продължат да нарастват вследствие на увеличаващата се депозитна база. По отношение на парите в обращение предвиждаме годишните темпове на растеж да се запазят близо до текущите. Очакваме към края на 2020 г. депозитът на правителството в БНБ да се понижи в резултат на продължаващото действие на антикризисните мерки и концентрирането на по-високи капиталови разходи и плащания по Общата селскостопанска политика. Частично компенсиране на това намаление е възможно в началото на 2021 г. при допускане за нарастващи постъпления от ЕК (по линия на помощи по оперативни програми и възстановени средства по Общата селскостопанска политика на ЕС), активна емисионна политика на вътрешния пазар и запазване на обявения понастоящем срок на действие на антикризисните мерки на правителството.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През второто тримесечие на 2020 г. реалният БВП на България се понижи с 10.0% на верижна база, което се определяше от едновременен спад на вътрешното търсене и на нетния износ. Основно влияние за отчетения много голям спад на икономическата активност оказаха въведените ограничителни мерки срещу разпространението на COVID-19 у нас и в международен план. В условията на пандемия фискалната политика имаше антицикличен характер и допринесе положително за икономическата активност както чрез по-високия размер на националните и на съфинансираните от ЕС разходи на правителството за инвестиции, така и чрез увеличените нетни трансфери към домакинствата. Според сезонно изгладените данни през второто тримесечие на 2020 г. броят на заетите общо в икономиката се понижи с 1.0% на верижна база, което се дължеше на секторите на услугите и индустрията, докато заетостта в селското стопанство се повиши.

Краткосрочните конюнктурни индикатори дават сигнали за частично възстановяване на икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2020 г. В резултат на разхлабването на въведените ограничителни мерки в България и чужбина срещу COVID-19 през третото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше устойчиво подобряване на бизнес климата и доверието на потребителите. Тези процеси бяха съпроводени с нарастване спрямо предходното тримесечие на продажбите в търговията на дребно, оборотите в промишлеността и индексите на производство в строителството и услугите, а също и с понижаване на равнището на безработица до 7.9% през август спрямо 8.8% през май 2020 г. според сезонно изгладените от БНБ данни на Агенцията по заетостта.

При реализиране на допускането за липса на ескалация на броя на заразените с COVID-19 и последващо затягане на противоепидемичните мерки, което да се отрази на икономическото поведение на домакинствата и фирмите, очакваме през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. да продължи тенденцията към възстановяване на икономическата активност на верижна база, но реалният БВП да остане под нивото си от периода преди пандемията.

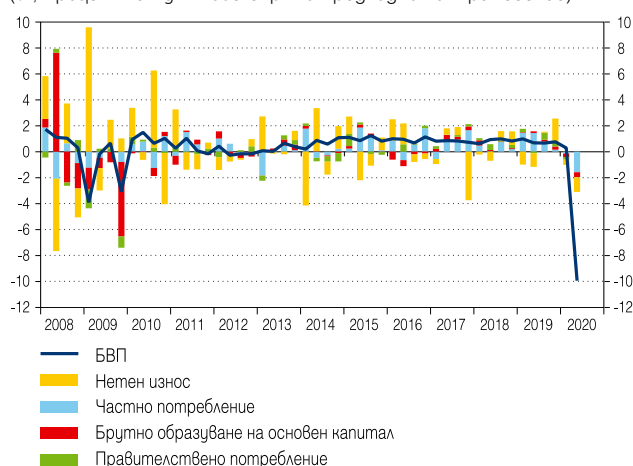
Текуща конюнктура

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през второто тримесечие на 2020 г. в България беше отчетен изключително голям верижен спад на реалния БВП (-10%), който е съизмерим единствено със спада на икономиката през първото тримесечие на 1997 г. (-10.1%). Понижението на икономическата активност се определяше от спад както на вътрешното търсене, така и на нетния износ, за което влияние оказаха въведените ограничителни мерки срещу разпространението на COVID-19 у нас и в международен план³⁶. В условията на пандемия фискалната политика имаше антицикличен характер и допринесе положително за икономическата активност както чрез по-високия размер на

³⁶ За повече информация относно икономическите ефекти от COVID-19 върху българската икономика виж тематичното изследване „Основни канали за въздействие на пандемията от COVID-19 върху икономическата активност в България“, *Икономически преглед*, 2020, № 1.

Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

националните и на съфинансираните от ЕС разходи на правителството за инвестиции, така и чрез увеличените нетни трансфери към домакинствата.

Частното потребление се понижи на верижна база с 2.5% през второто тримесечие на 2020 г. с въведените строги противоепидемични мерки, силно затрудняващи и ограничаващи потреблението на стоки и услуги, които не са от първа необходимост. Други фактори за по-малкия размер на крайните потребителски разходи бяха влошаването на условията на пазара на труда, повишената несигурност в икономическата среда, негативните потребителски нагласи и по-ниският реален разполагаем доход на домакинствата³⁷. Ограничените възможности за потребление и формирането на предпазно поведение от страна на икономическите агенти бяха причина през второто тримесечие на годината нормата на спестяване на домакинствата да се повиши до 21.2% от разполагаемия доход спрямо 15.3% през предходното тримесечие по данни от регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на домакинските бюджети.

Въпреки направените допълнителни публични разходи поради пандемията правителственото потребление отчете слаб верижен спад в размер на -0.1% през второто тримесечие. В резултат на приоритизиране на бюджетните плащания, към юни бе отчетен спад на разходите за издръжка и задържане на разходите за здравеопазване на нивото им от предходната година, докато разходите за персонал продължиха да нарастват, но с относително по-слаб темп спрямо отчетения през първото тримесечие.³⁸

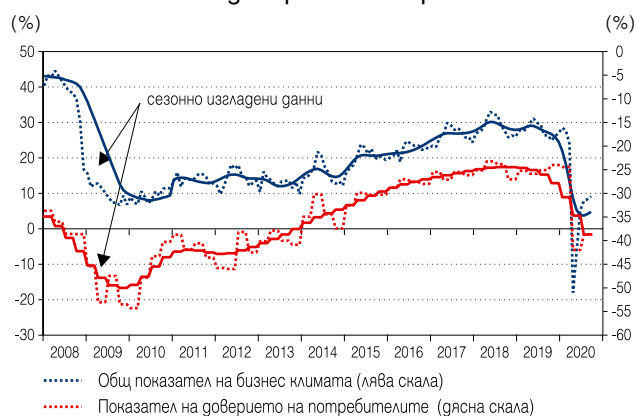
През тримесечието инвестициите в основен капитал се понижиха с 2.0% на верижна база. Според оценки на БНБ³⁹ това се дължи главно на спад на частните инвестиции, докато публичните инвестиции отбелязват съществен растеж. За по-малкия размер

³⁷ Използвана е оценка на БНБ за равнището на реалния разполагаем доход.

³⁸ За повече информация виж раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в глава 3.

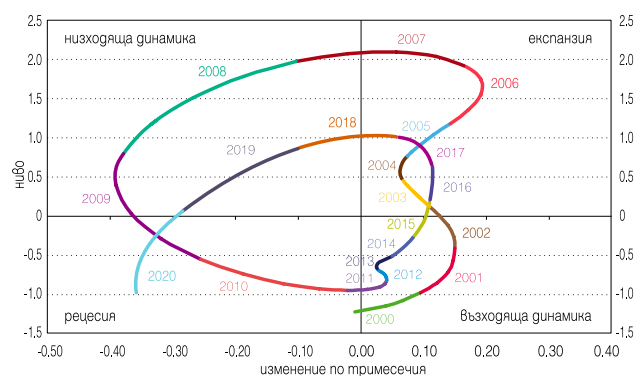
³⁹ Използвани са данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и отчетите за изпълнение на КФП, публикувани съответно от НСИ и МФ.

Бизнес климат и доверие на потребителите



Източник: НСИ.

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). Динамичният ред за бизнес климата е трансформиран, като е приложен *HP* филтър (с параметър $\lambda = 100$), за да се отстранят краткосрочните колебания, след което е стандартизиран. Четирите квадранта на графиката позволяват да се разграничат четирите фази на бизнес цикъла.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

частни инвестиции влияние оказаха влошените перспективи за търсенето на български стоки и услуги, понижено натоварване на производствените мощности, свитото потребление на домакинствата, влошеното финансово състояние на фирмите и негативните нагласи на мениджърите във всички основни сектори за бъдещата производствена активност поради предизвиканата от COVID-19 несигурност. Публичните инвестиции имаха положителен принос за изменението на брутообразуването на основен капитал, подкрепяни от усвояването на средства от ЕС в рамките на програмния период 2014 – 2020 г. и от изпълнението на големи инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет.

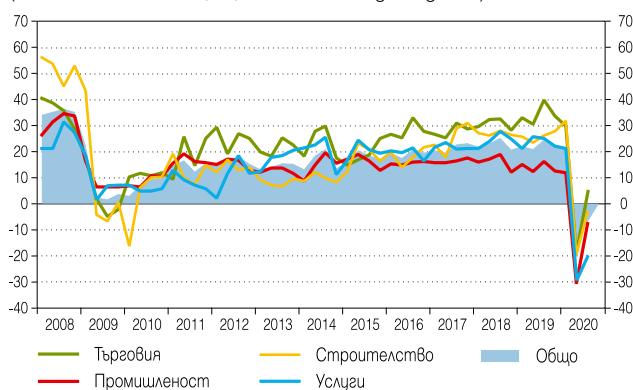
Отрицателният принос на нетния износ за изменението на БВП през второто тримесечие на 2020 г. се определяше от по-големия спад на износа на стоки и услуги спрямо този на вноса. Износът на стоки и услуги се понижи с 22.1% на верижна база под влияние на намалялото външно търсене и затрудненото презгранично движение на хора и стоки в резултат на въведените строги ограничителни мерки в глобален мащаб. По подкомпоненти на износа значително по-голям годишен спад бе отчетен при групата на услугите спрямо стоките, тъй като те бяха сравнително по-силно засегнати от противоепидемичните мерки. Вносът на стоки и услуги също се понижи на верижна база в реално изражение през тримесечието (-20.4%) в резултат на по-слабото вътрешно търсене и намаления износ на стоки и услуги.

Разхлабването на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 допринесе за подобряване на конюнктурните индикатори през третото тримесечие на 2020 г. Въпреки че продължи да се позиционира значително под дългосрочната си средна стойност, общият показател на бизнес климата се повиши средно с 14.6 пункта спрямо предходното тримесечие. Това отразяваше по-благоприятните оценки на мениджърите във всички икономически сектори⁴⁰ за настоящата и очакваната

⁴⁰ Икономическите сектори са промишленост, търговия на дребно, строителство и услуги.

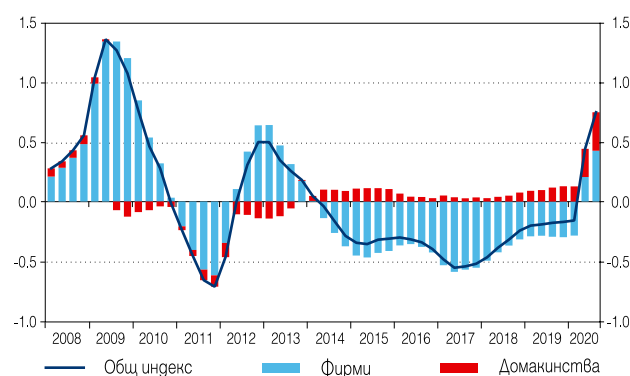
Очаквания за бъдещата икономическа активност

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)

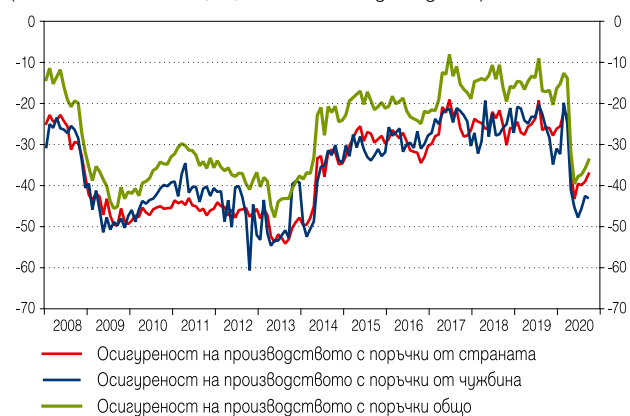


Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на несигурността. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че несигурността в икономиката е над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методология, представена в: Ivanov, E. „Constructing an Uncertainty Indicator for Bulgaria“, *BNB Discussion Papers 109/2018*, и съответства на конструирания в разработката индикатор U1.

Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

бизнес ситуация в страната. Несигурната икономическа среда и недостатъчното търсене остават основните проблеми за развитието на бизнеса. През третото тримесечие на 2020 г. конструираният от БНБ индикатор за несигурност в икономиката продължи да нараства, за което допринесе главно фирмите и в по-малка степен домакинствата. Според наблюдението на потребителите, регулярно провеждано от НСИ, през юли 2020 г. се наблюдава повишение на индикатора за потребителско доверие с 3.3 пункта спрямо април.⁴¹ Това отразява по-оптимистичните оценки на домакинствата за общата икономическа ситуация в страната и за развитието на пазара на труда през последните месеци. В същото време анкетното проучване на НСИ дава сигнали за влошаване на състоянието на домакинските бюджети, което е предпоставка за по-бавно и продължително възстановяване на крайните потребителски разходи през следващите месеци.

Според данни на НСИ за оборотите в търговията на гребно през периода юли – август 2020 г. е отчетен растеж на продажбите в реално изражение с 4.4% спрямо второто тримесечие на годината, но равнището им остава значително под отчетеното за съответния период на 2019 г. (-12.2%). През юли – август индексът на промишленото производство също отбеляза растеж спрямо второто тримесечие на 2020 г. (7.0%), но спад на годишна база (-5.8%). За нарастването на производствената активност в индустрията допринесе главно секторът на преработващата промишленост⁴² в съответствие със започналото възстановяване в нивата на осигуреност на производството с поръчки както от страната, така и от чужбина⁴³. Според данните за номиналния оборот в

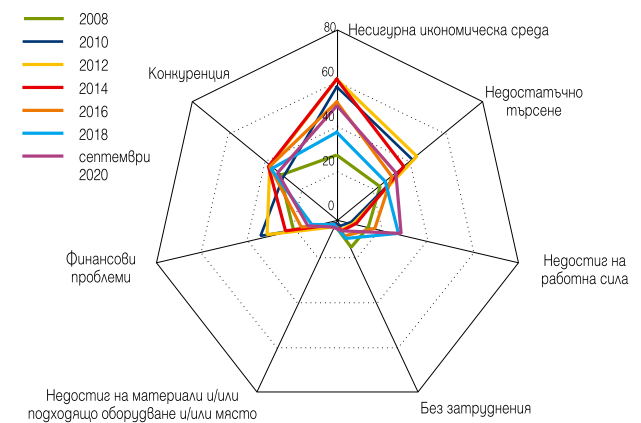
⁴¹ Подобна тенденция се наблюдава и по отношение на месечния индикатор за потребителско доверие, съставян от Европейската комисия, за който са налични данни към септември 2020 г.

⁴² В сектора „производство и разпределение на електрическа и топлоенергия и газ“ индексът на промишленото производство нараства слабо на верижна база, докато в „добивната промишленост“ е отчетен спад спрямо второто тримесечие на 2020 г.

⁴³ За степента на осигуреност на фирмите в преработващата промишленост с поръчки от страната и чужбина са използвани данни от провежданото от НСИ проучване на стопанската конюнктура.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)

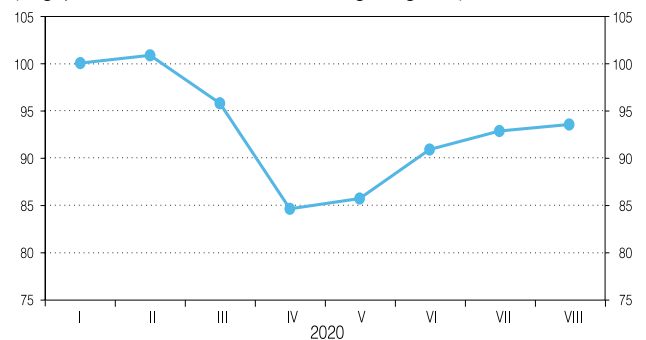


Забележка: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на индекса на производството в промишлеността през 2020 г.

(Януари 2020 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

промишлеността продажбите на фирмите през периода юли – август нарастват на верижна база поради увеличение както на количествата, така и на цените, за което допринасят едновременно вътрешният и международният пазар. В сектора на строителството също са регистрирани положителни изменения, като през периода юли – август индексът на строителната продукция нараства с 4.0% на верижна база спрямо второто тримесечие, което се дължи едновременно на сградното и на гражданското/инженерното строителство.

По данни на Евростат индексът на производство в услугите през юли се повишава с 4.8% спрямо средното равнище през второто тримесечие на 2020 г., като положителен принос имат подсекторите, свързани с търговия⁴⁴, транспорт⁴⁵, създаване и разпространение на информация⁴⁶, операции с недвижими имоти и професионални дейности⁴⁷. Спад на верижна база през юли продължава да се наблюдава по отношение на сектора „хотелиерство и ресторантьорство“ в условията на пандемия.

Въз основа на представената динамика на конюнктурните индикатори може да се очаква верижен растеж на БВП през третото тримесечие на 2020 г. При реализиране на допускането за липса на ескалация в броя на заразените с COVID-19 и последващо затягане на противоепидемичните мерки, което да се отрази на икономическото поведение на домакинствата и фирмите, очакваме през четвъртото тримесечие на годината и през първото тримесечие на 2021 г. да се запази тенденцията към плавно възстановяване на икономическата активност, без равнището на реалния БВП да достигне нивото си от преди пандемия.

⁴⁴ Има се предвид секторът „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ съгласно агрегирана номенклатура А21 по класификацията на икономическите дейности (КИД-28).

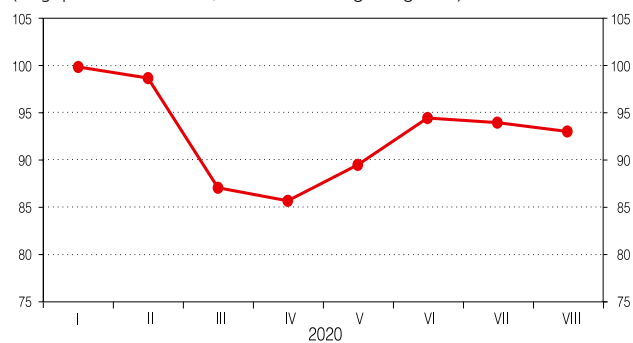
⁴⁵ Има се предвид секторът „транспорт, складиране и пощи“ съгласно агрегирана номенклатура А21 по класификацията на икономическите дейности (КИД-28).

⁴⁶ Има се предвид секторът „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“ съгласно агрегирана номенклатура А21 по класификацията на икономическите дейности (КИД-28).

⁴⁷ Има се предвид секторът „професионални дейности и научни изследвания“ съгласно агрегирана номенклатура А21 по класификацията на икономическите дейности (КИД-28).

Динамика на индекса на производството в строителството през 2020 г.

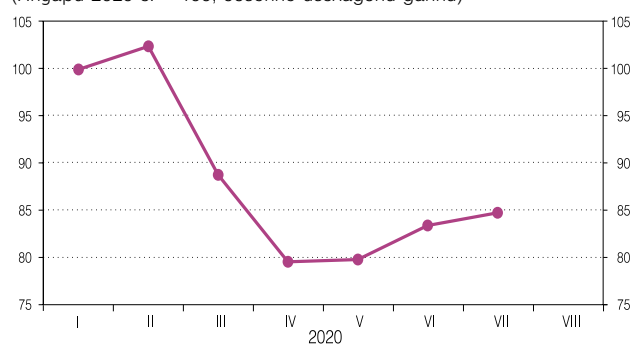
(Януари 2020 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

Динамика на индекса на производството в услугите през 2020 г.

(Януари 2020 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване

(%, на тримесечна база; сезонно изгладени данни)

	2016 г.				2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Потребление	1.3	-0.1	0.7	2.1	-0.1	1.5	1.2	1.8	1.0	0.8	1.2	0.6	1.9	1.6	1.5	1.1	-0.1	-2.1
в т.ч.																		
Потребление на домакинствата	1.4	-1.1	0.8	3.0	-0.9	1.4	1.5	2.7	0.7	0.0	1.1	0.3	2.3	2.3	1.2	0.2	-0.2	-2.5
Крайни потребителски разходи на правителството	-0.8	3.1	0.1	2.2	0.9	-1.0	0.6	0.8	3.3	2.2	0.5	-0.4	2.0	-0.2	2.5	3.0	-1.7	1.3
Колективно потребление	-0.8	2.7	1.5	1.1	1.9	0.5	1.3	1.3	-0.4	3.2	0.4	2.5	2.2	0.1	2.4	0.5	1.1	-0.2
Брутно образуване на основен капитал	-3.0	-2.3	-1.1	-0.8	1.1	2.3	1.1	1.5	2.2	0.5	0.2	0.4	0.3	0.7	0.8	1.3	-1.5	-2.0
Износ, СНФУ	2.9	4.5	0.2	1.1	1.8	1.9	2.0	-2.4	0.4	0.9	0.1	4.0	-1.3	-2.0	3.6	-0.5	0.9	-22.1
Внос, СНФУ	0.4	2.1	1.2	1.9	2.5	1.2	1.1	3.2	0.7	1.9	-1.0	2.4	0.2	-0.5	3.4	-3.1	1.5	-20.4
БВП	1.0	1.0	0.7	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.9	1.0	0.8	1.0	0.7	0.7	0.8	0.3	-10.0

Източник: НСИ.

Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Потребление	2.7	-3.9	0.5	2.0	1.8	-1.6	1.8	2.7	2.5	3.0	3.5	4.4
в т.ч.												
Потребление на домакинствата	2.3	-2.9	0.1	1.7	2.0	-1.7	1.8	2.2	2.1	2.2	2.5	3.4
Крайни потребителски разходи на правителството	1.0	-0.8	-0.2	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.5	0.4
Колективно потребление	-0.7	-0.2	0.6	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5
Брутно образуване на основен капитал	6.2	-5.8	-4.9	-1.0	0.4	0.1	0.7	0.6	-1.4	0.6	1.0	0.4
Износ, СНФУ	1.3	-6.2	4.7	6.3	1.2	5.8	2.0	4.2	5.5	3.7	1.1	1.3
Внос, СНФУ	-3.5	15.5	0.5	-5.3	-3.3	-2.8	-3.4	-3.1	-3.3	-4.4	-3.6	-1.5
БВП	6.1	-3.4	0.6	2.4	0.4	0.3	1.9	4.0	3.8	3.5	3.1	3.4

Източник: НСИ.

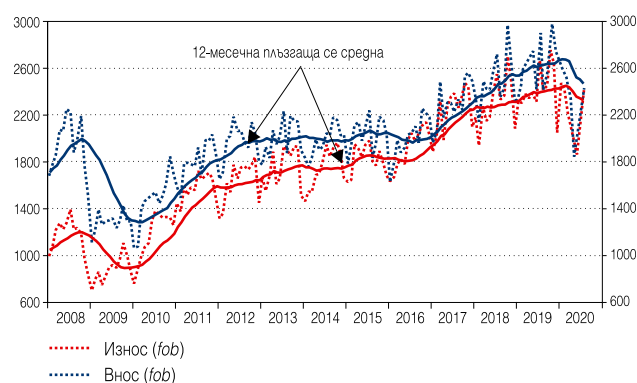
мията. Фискалната политика се очаква да допринесе положително за икономическата активност главно чрез по-високия размер на националните и съфинансираните от ЕС разходи за инвестиции и чрез увеличаване на нетните трансфери към домакинствата. Износът на стоки и услуги също ще има положителен принос за растежа през четвъртото тримесечие на годината и през първото тримесечие на 2021 г. в съответствие с предвижданото нарастване на външното търсене.

Износ и внос на стоки и услуги

Безпрецедентното влошаване на глобалната макроикономическа конюнктура вследствие на наложените всеобхватни мерки за ограничаване на COVID-19 в световен мащаб през второто тримесечие на 2020 г. повлия неблагоприятно със силен негативен ефект върху външнотърговските потоци на

Динамика на номиналния износ и внос на стоки

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ по стокови групи, януари – юни 2020 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	642.6	-60.9	-8.7	-0.4
Машины, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	3 642.8	-437.0	-10.7	-3.0
Минерални продукти и горива	1 228.3	-586.4	-32.3	-4.1
Неблагородни метали и изделия от тях	2 151.1	17.8	0.8	0.1
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	2 335.3	275.6	13.4	1.9
Текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки	1 543.1	-183.0	-10.6	-1.3
Химически продукти, пластмаси, каучук	1 917.0	-22.5	-1.2	-0.2
Общо износ	13 460.4	-996.2	-6.9	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

България през периода януари – юни 2020 г. Данните за българския износ на стоки през първото шестмесечие на 2020 г. показват значителен спад от 6.9% на годишна база в номинално изражение, който бе най-силно изразен през април и май. Сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки отчитат, че номиналният спад на износа на стоки през първата половина на 2020 г. се дължи на силно понижение на годишна база както при реалните обеми, така и при цените. За номиналния спад на износа на стоки през периода януари – юни 2020 г. допринесоха най-значително минералните продукти и горивата⁴⁸ и машините⁴⁹, а продуктите от животински и растителен произход⁵⁰ и групата на неблагородните метали⁵¹ бяха единствените стокови групи, които отчетоха растеж на годишна база. Негативният принос на минералните продукти и горивата за първото тримесечие на 2020 г. бе изцяло резултат от силния спад на цените на суровия петрол, докато реалните обеми на износа се повишиха⁵². Под влияние на по-слабото външно търсене и еднократни фактори по линия

⁴⁸ В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по Комбинираната номенклатура (КН).

⁴⁹ В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

⁵⁰ В тази глава да се разбира групата „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни“ по КН.

⁵¹ В тази глава да се разбира групата „неблагородни метали и изделия от тях“ по КН.

⁵² Конструирани са реални обеми на износа по стоковите групи на Стандартната външнотърговска класификация (СВТК), като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа по СВТК.

на предлагането реалните обеми на износа на минерални продукти и горива също отбелязаха спад⁵³ на годишна база през второто тримесечие, което в съчетание с продължаващото значително понижение на цената на суровината на годишна база, доведе до силен спад в номиналния износ на групата. При групата на машините спадът в реалните обеми и в ценовия компонент се наблюдаваше през полугодията, като той се прояви най-вече през второто тримесечие на 2020 г.⁵⁴ Вероятно поради влошаването на глобалната икономическа активност. Позитивен принос за номиналното изменение на износа на стоки имаха продуктите от животински и растителен произход и в значително по-малка степен неблагородните метали. Според изчисления на БНБ⁵⁵ нарастването на износа на животински и растителни продукти през първото шестмесечие на 2020 г. се дължи на комбинирано увеличение на реалните обеми и на цените, докато при групата на неблагородните метали само реалните обеми се повишиха⁵⁶, а цените отбелязаха понижение на годишна база.

През първата половина на 2020 г. износът на стоки за страни от ЕС⁵⁷ се понижи на годишна база с 6.6%, което се дължеше най-вече на групите на машините, на минералните продукти и горивата и на текстилните и кожени материали и изделия⁵⁸. Делът на износа за ЕС в общия български износ на стоки (67.6%) остана сходен с този от съответния период на предходната година.

⁵³ В най-голямата рафинерия в България беше извършен планов ремонт през второто тримесечие на 2020 г., което намали капацитета за преработка на нерафиниран нефт през периода. За повече информация виж подробно [представянето на резултатите на „ЛУКОЙЛ“ за първото тримесечие на годината](#).

⁵⁴ Виж бел. 52.

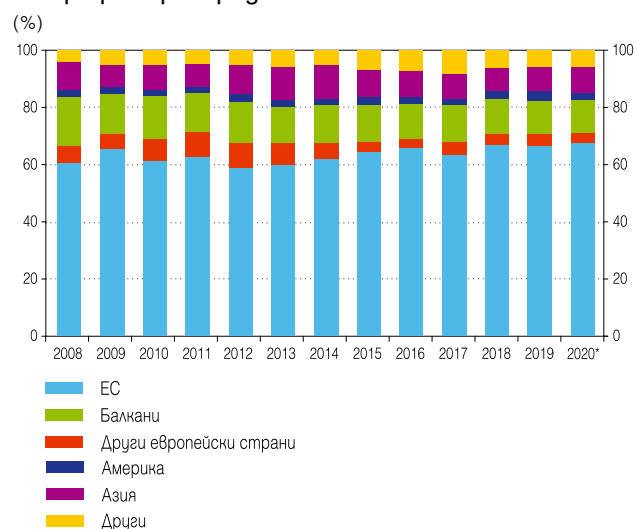
⁵⁵ Виж бел. 52.

⁵⁶ Позитивен принос оказа увеличението на преработените обеми на мед с 63% на годишна база за отчетния период в едно от най-големите металургични производства в България. За повече информация виж [резултатите на Аурубис за периода октомври 2019 г. – юни 2020 г.](#)

⁵⁷ Използваните данни за ЕС за 2020 г. включват Обединеното кралство поради направените сравнения с предходни години и поради факта, че по време на предходния период няма съществена промяна по отношение на търговските им взаимоотношения.

⁵⁸ В тази глава да се разбира групата „текстил, кожени материали, грехи, обувки и други потребителски стоки“ по КН.

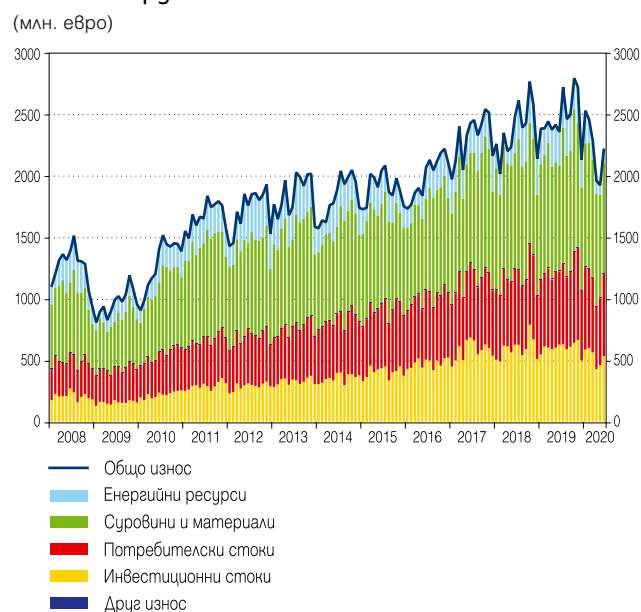
Географско разпределение на износа на стоки



* Данните за 2020 г. са за януари – юни.

Източник: БНБ.

Износ на групите стоки по начин на използване



Източник: БНБ.

По гържави се наблюдаваше нарастване на износа за основния ни търговски партньор – Германия, както и за Белгия, докато при износа за останалите ни ключови търговски партньори от ЕС се наблюдаваха понижения. Съществен спад на годишна база на износа през периода януари – юни 2020 г. беше отчетен по отношение на всички останали региони извън ЕС, с изключение на Северна и Южна Америка и Азия.

Данните от платежния баланс за началото на третото тримесечие на 2020 г. дават знак за свиване на годишния спад на износа на стоки в номинално изражение през юли спрямо този през второто тримесечие на 2020 г. Това е предизвикано главно от разхлабването на най-рестриктивните мерки за ограничаване на разпространението на пандемията в основните ни търговски партньори след второто тримесечие на годината.

При допускането за липса на ескалация в броя на заразените с *COVID-19* и на повторно въвеждане на мерки за социално дистанциране в основните ни търговски партньори, които биха ограничили външно-търговските потоци на България, очакванията ни за четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. са реалният износ на стоки да продължи частичното си възстановяване на верижна база в съответствие с възстановяващото се външно търсене. Въпреки това нивото на реалния износ на стоки през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. ще остане по-ниско спрямо съответния период на предходната година. През прогнозния период очакваме спадът на годишна база на износните цени да се забави спрямо наблюдавания през второто тримесечие на 2020 г. главно поради динамиката на цените на основните суровини на международните пазари.

През първото шестмесечие на 2020 г. номиналният внос на стоки отчете силен спад от 12.2% на годишна база, обусловен от едновременното понижаване на вносните цени и на реалните обеми⁵⁹. За годишния спад на вноса на стоки в номинално изра-

⁵⁹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

Внос на групите стоки по начин на използване, януари – юни 2020 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	3 520.1	-98.2	-2.7	-0.6
Суровини и материали	5 472.1	-374.7	-6.4	-2.3
Инвестиционни стоки	3 855.9	-559.6	-12.7	-3.4
Енергийни ресурси	1 491.6	-988.6	-39.9	-6.0
Друг внос	95.5	6.8	7.6	0.0
Общо внос (cif)	14 435.2	-2 014.2	-12.2	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

жение през периода януари – юни 2020 г. допринесоха най-вече енергийните ресурси, следвани от групата на инвестиционните стоки. При вноса на енергийни ресурси спадът за полугодieto бе изцяло резултат от значителното понижаване на годишна база на международните цени на суровия петрол през първото тримесечие на годината, докато през второто реалните обеми⁶⁰ също отчетоха силен спад на годишна база. В по-малка степен за номиналния спад на вноса на стоки на годишна база за полугодieto допринесоха намалелите реални обеми на вноса на инвестиционните стоки⁶¹ и по-ниските вносни цени на суровините и материалите⁶² на годишна база.

Тенденцията, наблюдавана от 2018 г., към плавно увеличаване на дела на вноса на стоки от ЕС в България се запази и през първата половина на 2020 г. За периода януари – юни 52.5% от общия внос е с произход ЕС (при 51.5% за същия период на 2019 г.), въпреки че вносът на стоки от държави – членки на ЕС, намаля значително – с 10.6% спрямо януари – юни 2019 г. Най-голям принос за спада на вноса от ЕС на годишна база в номинално изражение имаха Германия и Италия. Същевременно вносът от страните извън ЕС за периода януари – юни 2020 г. се понижи с 6.8% на годишна база. Това бе обусловено главно от по-слабия внос на петролни продукти от Русия и понижаване на вноса от Турция.

По данни от платежния баланс за юли 2020 г. вносът на стоки в номинално изражение продължава да се понижава значително на годишна база, макар и с по-бавен темп от отчетения през второто тримесечие на годината.

Очакванията ни за края на 2020 г. и началото на 2021 г. са реалният внос на стоки да продължи да се понижава на годишна

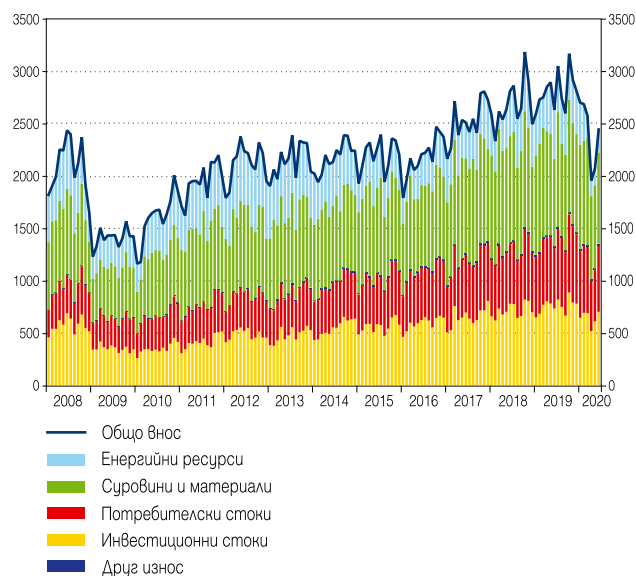
⁶⁰ Конструирани са реални обеми на вноса по стоковите групи на СВТК, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса и за номиналните стойности на вноса по СВТК.

⁶¹ Виж бел. 60.

⁶² За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на вноса за групите „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“; „химични вещества и продукти“ и „артикули, класифицирани главно според вида на материала“ за първото и второто тримесечие на 2020 г. по СВТК.

Внос на групите стоки по начин на използване

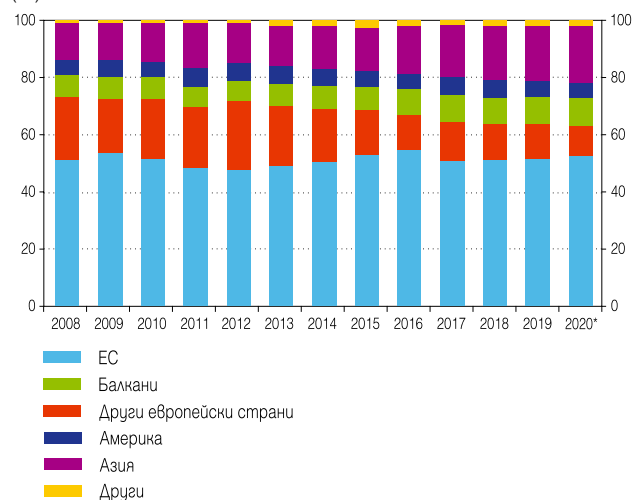
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Географско разпределение на вноса на стоки

(%)

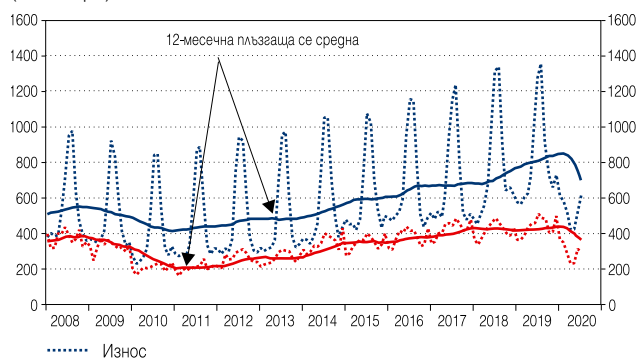


* Данните за 2020 г. са за януари – юни.

Източник: БНБ.

Динамика на износа и вноса на услуги

(млн. евро)



Забележка: Данните за 2020 г. са до юли включително.

Източник: БНБ.

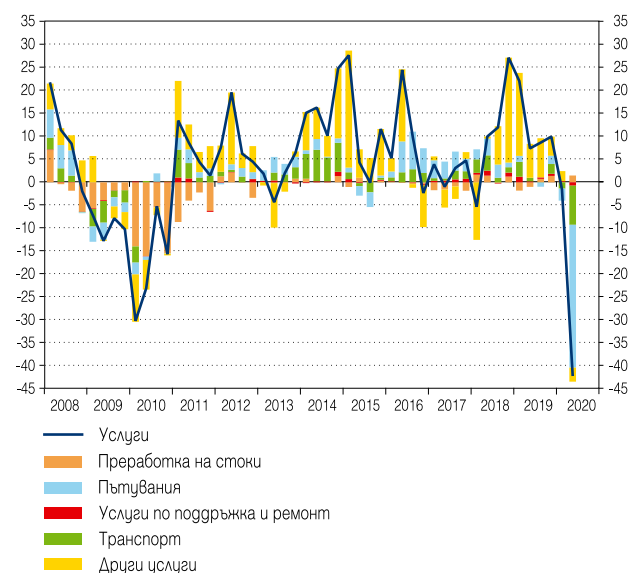
база, но спадът да бъде значително по-малък от отчетения през второто тримесечие на 2020 г. Очакваната динамика на вноса до голяма степен ще следва очакванията ни за развитието на вътрешното търсене и износа, при които верижното възстановяване след големия негативен шок през второто тримесечие на 2020 г. няма да е достатъчно за достигане на нивата от съответното тримесечие на предходната година. При ценовия компонент очакваме през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. спадът на годишна база да следва динамиката, прогнозирана за цените на българския износ на стоки, но да бъде по-значителен.

По данни от платежния баланс за периода януари – юли 2020 г. износът и вносът на услуги се понижават значително на годишна база. Според сезонно неизгладените данни от националните сметки през първото шестмесечие на 2020 г. реалният компонент е имал негативен принос за номиналното изменение на годишна база на износа и вноса на услуги, докато ценовият компонент е имал позитивен ефект върху номиналното изменение на годишна база на външотърговските потоци при услугите.

Износът на услуги намалява с 32.8% в номинално изражение за периода януари – юли 2020 г. спрямо съответния период на предходната година, за което допринесе най-вече спадът на приходите от пътувания (-62.9%) и от транспортни услуги (-32.9%). Основната причина за тези спадове е силно ограничената дейност на местата за настаниране и затрудненото осъществяване на пътнически услуги в условията на пандемията от COVID-19. Според данните за броя на осъществените полети от/до летищата на територията на България през летния сезон, обхващащ периода от началото на юни до края на август 2020 г., спадът на годишна база е 63.5%, но от началото на септември 2020 г. се наблюдава забавяне на годишния спад до 50.4%. Понижението на броя на посещенията на чуждестранни граждани в България, по данни на НСИ, за периода януари – август 2020 г. достигна 62.5% на годишна база. Проведените от НСИ анкети през юли, август и септември

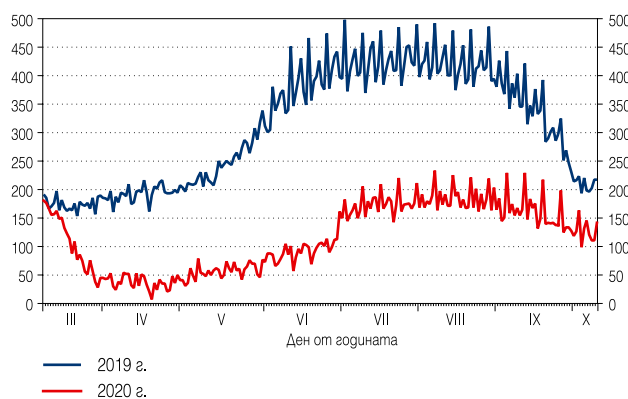
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Брой осъществени полети от/на летищата на територията на България



Източник: European Organization for the Safety of Air Navigation.

2020 г. сред управителите на местата за настаняване дават индикации за подобряващи се нагласи в сектора на туризма. През август около 34.8% от управителите съобщават за увеличение в приходите от дейността спрямо предходния месец, при съответно 34.0% през юли и 28.8% през юни 2020 г.

Вносът на услуги за периода януари – юли 2020 г. се понижи с 29.4% в номинално изражение на годишна база. Това се дължеше в най-голяма степен на намалелите разходи на българските граждани за пътувания (с 53.4%) и транспорт (с 23.9%) в чужбина. По данни на НСИ за периода януари – август 2020 г. общият брой пътувания на българи в чужбина е спаднал с 52.6% на годишна база.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. очакваме търговските потоци по отношение на услугите в реално изражение да продължат да бъдат съществено по-ниски спрямо съответния период на предходната година, но годишният спад постепенно да се забавя при реализация на допускането за плавно възстановяване на външното търсене на верижна база.

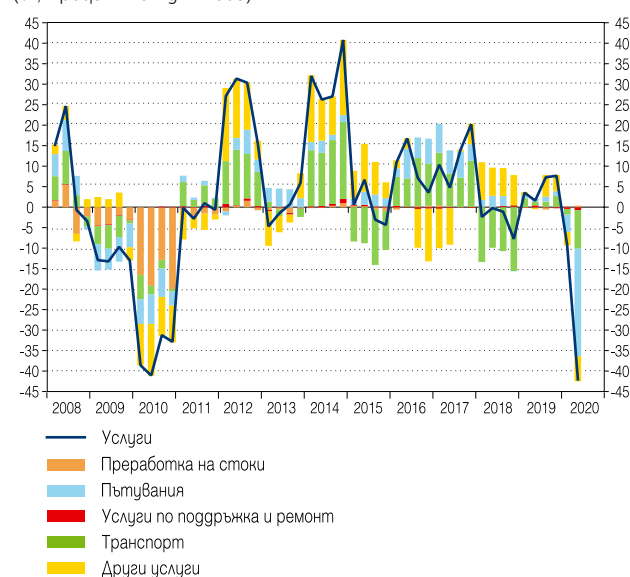
Поведение на фирмите и конкурентоспособност

През второто тримесечие на 2020 г. реалната добавена стойност общо за икономиката се понижи с 8.9% спрямо предходното тримесечие. Спад на икономическата активност беше отчетен във всички основни сектори, като „услугите“ имаха най-голям отрицателен принос в резултат на наложените ограничителни мерки в България срещу разпространението на COVID-19.

Добавената стойност в „индустрията“ се понижи с 3.3% на верижна база през второто тримесечие на годината, за което допринесе както подсекторът „промишленост“, така и „строителство“. Динамиката на добавената стойност в промишлеността съответстваше на понижението на индекса на индустриалното производство и на оборотите на промишлените предприятия от краткосрочната бизнес статистика на НСИ. През второто тримесечие индексът

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

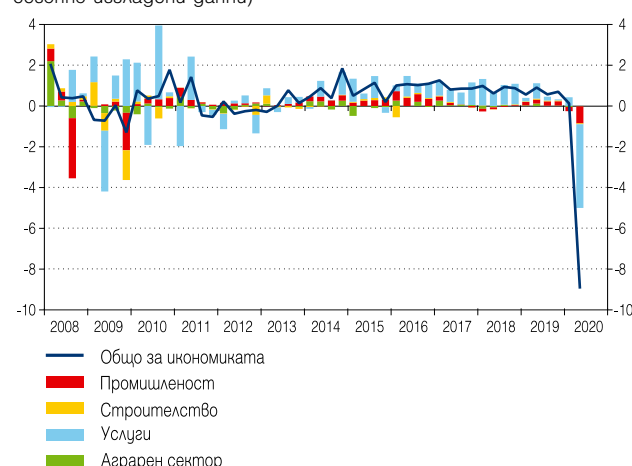
(%, процентни пунктове)



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.

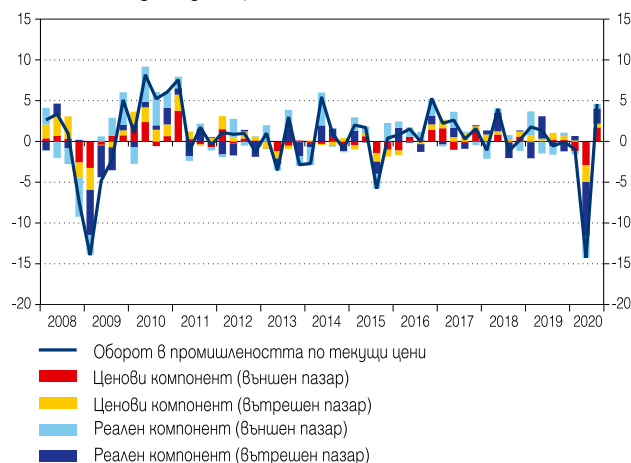
на промишленото производство се понижи с 11.9% на верижна база, което се дължеше главно на „преработващата промишленост“ и в по-малка степен на останалите подсектори – „добивна промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“. Спадът на вътрешното търсене и свиването на икономическата активност в основните ни търговски партньори беше предпоставка за понижаването на икономическата активност в преработващата промишленост, което в същото време допринесе за по-ниското производство на електрическа и топлинна енергия.

Брутната добавена стойност в сектор „услуги“ се понижи с 6.0% на верижна база през второто тримесечие на 2020 г. Най-голям отрицателен принос за динамиката на добавената стойност през периода имаше подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, следван от секторите „операции с недвижими имоти“ и „култура, спорт и развлечения“. Данните за индекса на производството в услугите, където има по-детайлна разбивка по икономически отрасли, показват, че най-голям спад на верижна база (-63%) през второто тримесечие регистрират услугите, свързани с хотелиерство и ресторантьорство.

Конюнктурните индикатори за динамиката на производството и оборотите в промишлеността, строителството и услугите през периода юли – август 2020 г. дават сигнали за частично възстановяване на равнището на брутната добавена стойност в съответните сектори през третото тримесечие на годината. През периода юли – август номиналните обороти в промишлеността нарастват с 4.6% спрямо второто тримесечие, което се дължи на повишение както на обемите, така и на цените. За увеличението на оборотите допринасяше най-вече вътрешният пазар и в значително по-малка степен международният пазар. През периода юли – август 2020 г. индексът на строителната продукция се повиши с 4.0% на верижна база, като това изменение се определяше едновременно от

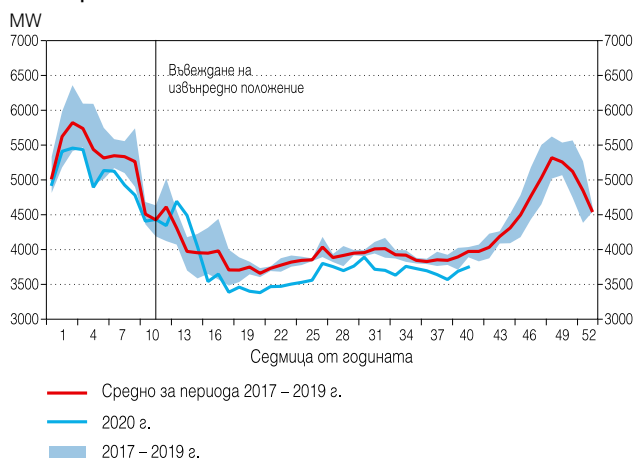
Динамика на оборота в промишлеността

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

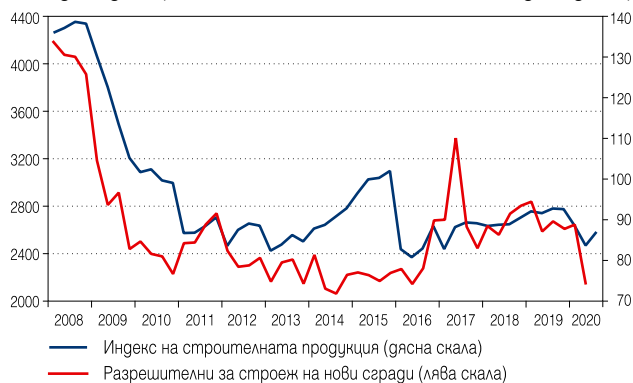
Среднодневно потребление на електроенергия в България



Източници: Европейска мрежа от операторите на преносни системи за електроенергия (ENTSO-E).

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

(брой сгради; сезонно изгладени данни) (2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индекс на производството в услугите

(%, спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)

Икономически сектор	2019 г.				2020 г.	
	I	II	III	IV	I	II
Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети	-2.5	-0.8	0.6	-0.8	-4.8	-13.8
Транспорт, складиране и пощи	-1.5	-0.6	-0.6	0.6	0.8	-18.4
Хотелиерство и ресторантьорство	-9.0	-4.6	-4.4	3.7	-4.8	-63.0
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	-0.9	4.0	3.0	3.1	2.3	-4.8
Операции с недвижими имоти	-9.6	-2.5	0.3	-9.6	3.1	-14.9
Професионални дейности и научни изследвания	-5.0	5.3	-2.6	-2.4	8.6	-14.5
Административни и спомагателни дейности	-3.8	4.4	0.8	-3.1	1.4	-7.4

Източник: Евростат.

нарастване на сградното⁶³ и на гражданско-инженерното⁶⁴ строителство. По отношение на услугите увеличение на индекса на произведената продукция⁶⁵ през юли спрямо средното равнище за второто тримесечие на 2020 г. беше регистрирано във всички основни подсектори с изключение на „хотелиерство и ресторантьорство“ и „административни и спомагателни дейности“, които продължават да са пряко засегнати от кризата, свързана с COVID-19.

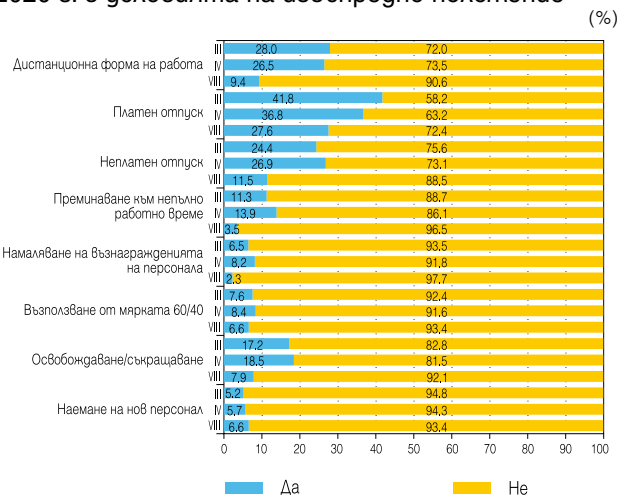
В резултат на въведените ограничителни мерки против разпространението на COVID-19 и в съответствие с понижението на добавената стойност, през второто тримесечие на 2020 г. заетостта общо за икономиката се понижи с 1.0% спрямо предходното тримесечие според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ. Секторът на услугите имаше най-голям негативен принос за изменението на заетостта, следван на индустрията, докато аграрният сектор допринесе положително през тримесечието. По подсектори на услугите спадът на заетостта беше концентриран в „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ и „култура, спорт и развлечения“, докато в индустрията най-силно понижение на заетостта се наблюдаваше в „промишлеността“ и в по-малка степен в „строителството“. Спадът на отработените човечески часове през тримесечието беше значително по-голям от

⁶³ Сградното строителство включва строителството на жилищни и нежилищни сгради.

⁶⁴ Гражданското/инженерното строителство включва инфраструктурното строителство на пътища, мостове, тръбопроводи, електропроводи, далекосъобщителни и други строителни съоръжения.

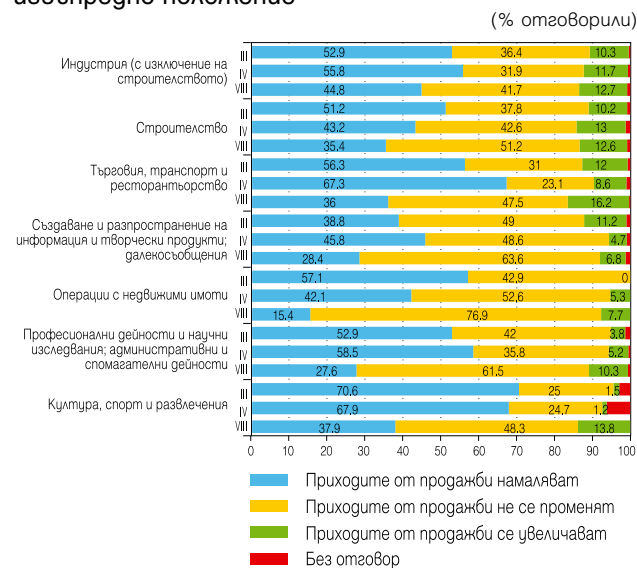
⁶⁵ Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през периода март, април и август 2020 г. в условията на извънредно положение



Източник: НСИ.

Промяна в приходите на фирмите от продажби (спрямо предходния месец) през периода март, април и август 2020 г. в условията на извънредно положение



Източник: НСИ.

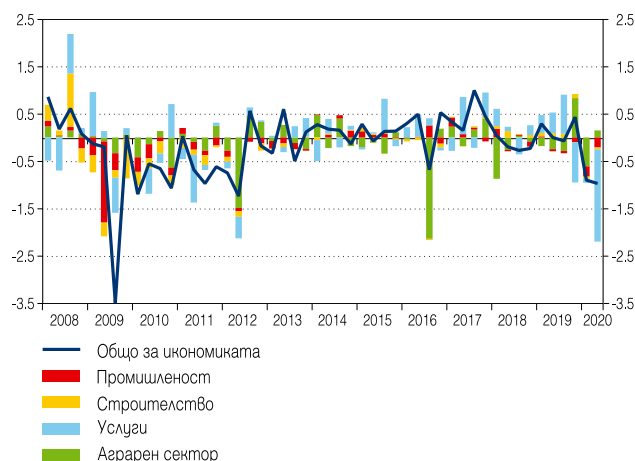
този на заетостта, като това вероятно отразява желанието на фирмите да използват други методи за оптимизиране на разходите за труд, като намалено работно време вместо освобождаване на персонал, с оглед на несигурността относно продължителността на ограничителните мерки. По данни на Агенцията по заетостта⁶⁶ през второто тримесечие се наблюдаваше съществено увеличение на новорегистрираните безработни лица, като секторното им разпределение до голяма степен съответстваше на измененията в заетостта. През третото тримесечие на 2020 г. не се наблюдаваше значително възстановяване на пазара на труда, като броят на новорегистрираните безработни надвишаваше този на започналите работни места. Очакваното плавно възстановяване на икономическата активност на тримесечна база, както и удължаването на срока на действие на мярката на правителството за запазване на заетостта до края на годината, ще бъдат предпоставка за нарастване на броя на заетите на верижна база в съчетание с плавно понижаване на коефициента на безработица през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г.

Производителността на труда се понижи значително на верижна база през второто тримесечие на 2020 г. В резултат от наблюдаваното силно понижаване на добавената стойност при сравнително по-слаб спад на заетостта. Фактори, като работно време на непълно работно време, затруднения с придвижването до работното място и необходимостта от реорганизация на трудовия процес, свързани с разпространението на COVID-19 в България, допринесоха за понижението на производителността на труда през тримесечието. Преустановяването на действието на тези фактори и очакваното постепенно подобряване на икономическата

⁶⁶ Предприетата от правителството програма за запазване на работните места в страната чрез субсидирана заетост (т.нар. мярка „60/40“) беше удължена до края на 2020 г., като в новия ѝ дизайн се предвижда по-голям дял от компенсацията да се поема от държавата за сектори „транспорт“ и „хотелиерство и ресторантьорство“. Предоставяните регулярно от НОИ данни за извършените плащания по мярката сочат, че е подпомогнато запазването на заетостта на около 219 хиляди служители през периода април – август 2020 г. (по оценки на БНБ).

Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

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

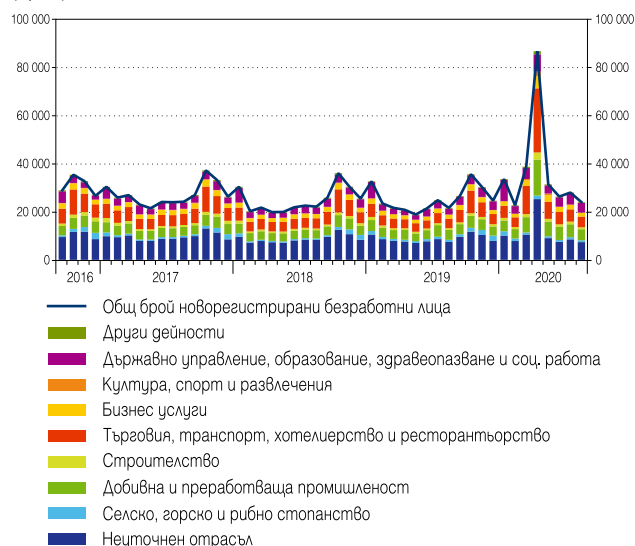


Забележка: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изгладяване на общата сума и компонентите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Новорегистрирани безработни в бюрата по труда

(брой)



Източник: Агенция по заетостта.

активност в края на годината и в началото на 2021 г. се очаква да допринесат за растежа на производителността на труда на верижна база.

Независимо от понижението на обработените часоване и заявеното в анкетните проучвания на НСИ намерение на част от фирмите за намаление на заплатите⁶⁷, при компенсацията на един нает в номинално изражение се наблюдаваше ускоряване на верижния темп на растеж през второто тримесечие на 2020 г. Това може да се обясни с по-значителното намаление на заетостта в икономическите сектори⁶⁸, където средната заплата е по-ниска от тази общо за икономиката, както и с увеличението на разходите за заплати в публичния сектор на заетите на първа линия в борбата срещу COVID-19.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. очакваме компенсацията на един нает да продължи да нараства на верижна база в резултат от одобрените увеличения на възнагражденията в сектор „образование“, както и намеренията на правителството за повишаване на минималната работна заплата от 1 януари 2021 г. на 650 лв. (в сравнение с 610 лв. от началото на 2020 г.). В условията на все още повишена несигурност е възможно фирмите да останат по-предпазливи по отношение на разходната си политика и възнагражденията в частния сектор да растат с по-слаби темпове спрямо тези в публичния.

Нарастването на компенсацията на един нает в съчетание със спад на производителността на труда през второто тримесечие на 2020 г., доведе до увеличаване на разходите за труд на единица продукция както в номинално, така и в реално изражение според сезонно изгладените данни. Най-голямо повишение на разходите за труд на единица продукция беше отчетено в сектори с по-голям от средния спад на про-

⁶⁷ Според изследванията на НСИ, свързани с влиянието на извънредното положение върху бизнеса.

⁶⁸ Имат се предвид сектори по КИД-2008: „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“, „култура, спорт и развлечения; други дейности“, подсекторите на индустрията и „селско, горско и рибно стопанство“.

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

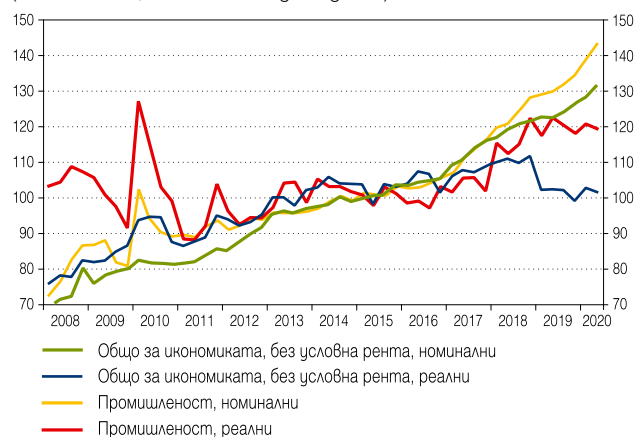
(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

Разходи за труд на единица продукция

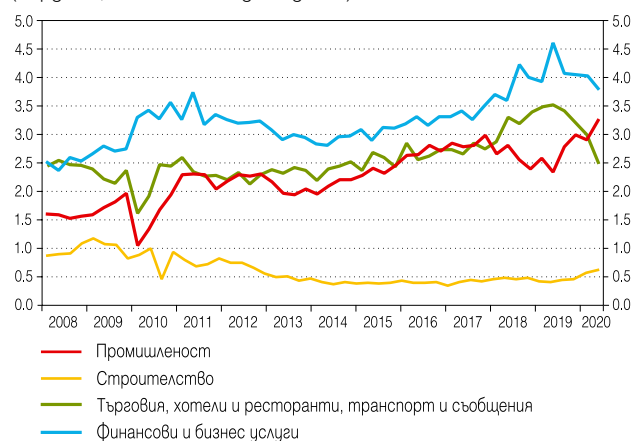
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

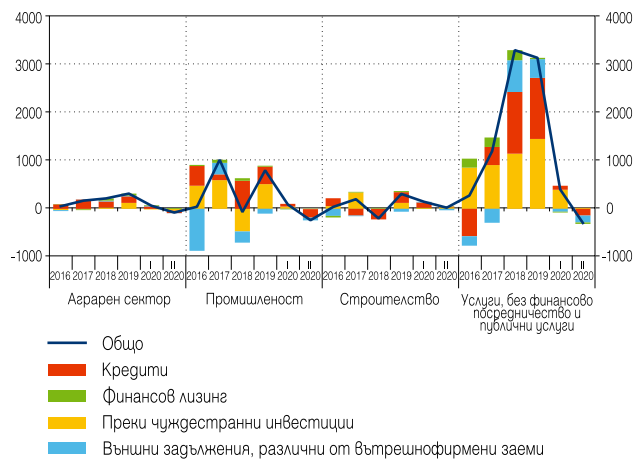
изводителността на труда, като „операции с недвижими имоти“, „култура, спорт и развлечения“, „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“ и „промишленост“.

Брутният опериращ излишък по текущи цени продължи да се понижава и през второто тримесечие на 2020 г. според сезонно изгладените данни. В съответствие с динамиката на добавената стойност секторът на услугите имаше най-голям отрицателен принос за изменението на опериращия излишък и по-специално подсектор „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“. В същото време печалбите на фирмите в подсектора на индустрията „промишленост“ се повишиха спрямо предходното тримесечие, което се дължеше на положително изменение на субсидиите в сектора. През периода април – юни 2020 г. се наблюдаваше свиване на верижна база на привлечените от фирмите външни средства за финансиране на дейността (източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък). За това допринесоха фирмите от всички икономически сектори с изключение на строителството, като според вида на източниците на финансиране спадът беше концентриран при банковите кредити и вероятно се дължеше на несигурната икономическа обстановка в страната.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори всички основни компоненти имаха отрицателен принос за изменението на БВП през второто тримесечие на 2020 г. Факторът „труд“ имаше най-съществен отрицателен принос поради отчетеното голямо намаление на отработените човечески часове през тримесечието, докато за фактора „капитал“ негативно влияние оказва значителното понижаване на степента на натоварване на производствените мощности вследствие на свитото предлагане, породено от ограничителните мерки.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема)

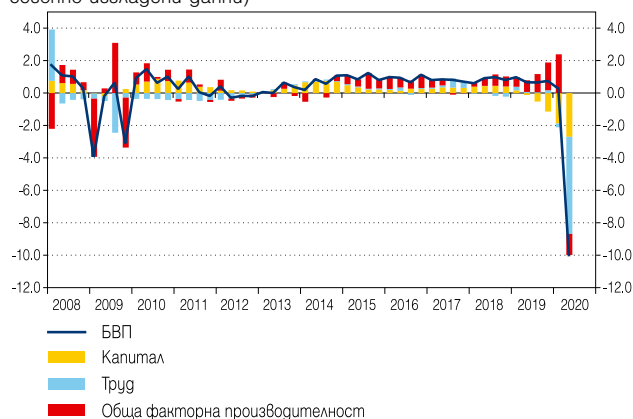


* Източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък.

Източник: БНБ

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изменение на брунтната гобавена стойност

(%, на тримесечна база; реален темп, сезонно изгладени данни)

	2016 г.				2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Селско, горско и рибно стопанство	5.7	0.0	4.3	-1.0	5.5	0.8	1.3	0.9	-2.7	-1.4	0.9	0.2	0.6	2.5	0.2	0.4	-1.1	-0.4
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	2.0	1.7	1.6	1.4	0.9	0.5	0.1	-0.3	-0.6	-0.4	-0.2	0.2	0.7	0.8	1.0	0.9	-0.9	-3.7
Строителство	-12.3	1.6	1.6	1.2	1.0	1.1	0.0	-0.3	0.6	-0.4	0.5	0.8	0.8	1.4	1.0	1.1	0.2	-1.1
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	-1.2	2.2	1.0	0.9	0.6	0.5	0.4	1.6	1.4	0.4	0.8	1.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.6	0.8	-17.8
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	7.9	1.5	0.9	1.7	-0.5	3.3	2.7	2.8	3.0	2.4	1.5	1.5	-0.2	0.7	0.6	0.5	1.3	1.4
Финансови и застрахователни дейности	3.6	2.9	-1.7	2.2	-1.0	-0.3	2.0	-1.7	1.7	0.2	1.2	2.7	0.2	2.0	0.4	1.0	0.6	0.5
Операции с недвижими имоти	3.2	0.8	1.9	1.1	2.1	2.5	-0.6	4.6	3.4	1.9	2.8	2.1	0.2	2.6	0.5	-0.5	0.7	-3.6
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	-1.7	1.5	0.1	-0.3	0.4	0.1	1.2	1.8	3.8	1.2	2.1	0.9	-0.4	1.6	-0.1	1.1	0.3	0.5
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	-2.1	0.5	0.9	1.0	2.7	0.2	0.9	0.9	0.6	0.8	1.1	1.0	1.4	1.3	0.5	0.4	0.2	0.1
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	-1.6	0.3	-0.9	1.3	2.3	0.6	2.7	0.3	0.4	0.0	1.4	0.9	0.4	1.6	-0.2	-0.1	0.2	-4.5
БДС общо за икономиката	1.0	1.1	1.0	1.1	1.3	0.8	0.8	0.9	1.0	0.6	0.9	0.9	0.6	0.9	0.6	0.7	0.1	-8.9

Източник: НСИ.

Изменение на брунтната гобавена стойност

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Селско, горско и рибно стопанство	31.8	-8.9	-11.9	5.9	-11.1	3.5	7.0	-7.9	7.7	9.0	-2.0	3.6
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	2.3	-7.4	-4.9	7.7	3.0	0.1	3.8	3.2	7.3	3.3	-1.5	2.6
Строителство	15.1	6.8	-18.7	-4.0	-4.5	0.3	-3.4	4.3	-7.3	4.5	1.4	3.4
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	-2.9	-4.3	13.6	3.1	-0.2	3.7	0.7	7.1	1.0	2.8	3.9	0.5
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	74.2	-2.5	0.3	12.4	-3.2	2.1	0.7	2.2	16.5	6.1	10.6	2.5
Финансови и застрахователни дейности	10.5	13.2	24.7	-3.3	-4.7	-7.5	0.0	-0.9	6.9	1.0	2.7	4.8
Операции с недвижими имоти	-5.0	1.2	3.6	0.0	2.9	-2.2	2.2	2.4	5.9	7.2	11.4	5.6
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	-7.8	7.7	-7.1	2.6	-3.8	3.3	1.0	9.8	1.7	1.3	9.0	2.7
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	1.0	0.9	2.8	-2.6	3.0	-5.1	4.1	2.2	-3.1	5.8	3.1	4.6
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	33.9	7.1	-15.2	15.6	-6.1	1.7	2.4	8.7	-0.2	5.5	2.6	2.9
БДС общо за икономиката	6.2	-1.0	0.8	2.6	-0.4	-0.2	2.2	3.5	3.5	4.2	3.5	3.0

Източник: НСИ.

Поведение на домакинствата

През второто тримесечие на 2020 г. домакинствата свиха потреблението си и предлагането на труд, като същевременно увеличиха нормата си на спестяване. Това се дължеше най-вече на повишената несигурност и невъзможността за потребление на определени стоки и услуги, свързани с разпространението на COVID-19 и мерките за овладяването му.

Според Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ през второто тримесечие на 2020 г. предлагането на труд, измерено с работната сила, се понижи с 3.9% на годишна база в резултат на намаляването на броя на заетите, което не бе компенсирано от еквивалентно увеличение на броя на безработните. Това вероятно се дължеше най-вече на разпространението на COVID-19 и мерките за овладяването му и в по-малка степен на дългосрочната тенденция към намаляване на населението в трудоспособна възраст. Същевременно коефициентът на икономическа активност⁶⁹ се понижи както на годишна, така и на верижна база, като по-голям спад спрямо същия период на предходната година беше отчетен при лицата с основно и по-ниско образование, които са сред най-уязвимите групи на пазара на труда.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁷⁰ през второто тримесечие на 2020 г. се повиши до 5.9% при 4.6% през първото тримесечие (според сезонно неизгладени данни равнището на безработица през второто тримесечие също възлезе на 5.9% при 4.2% през първото тримесечие). Същевременно по данни на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-висока честота и по-малко забавяне във времето, сезонно изгладената⁷¹

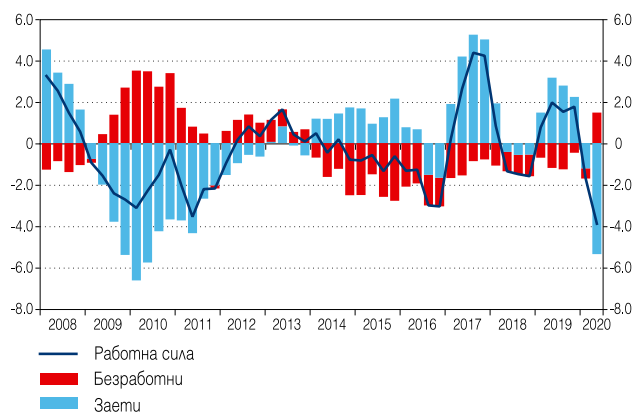
⁶⁹ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

⁷⁰ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила на база данните от Наблюдението на работната сила. Серията е сезонно изгладена от БНБ.

⁷¹ Според сезонно изгладяване на БНБ.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

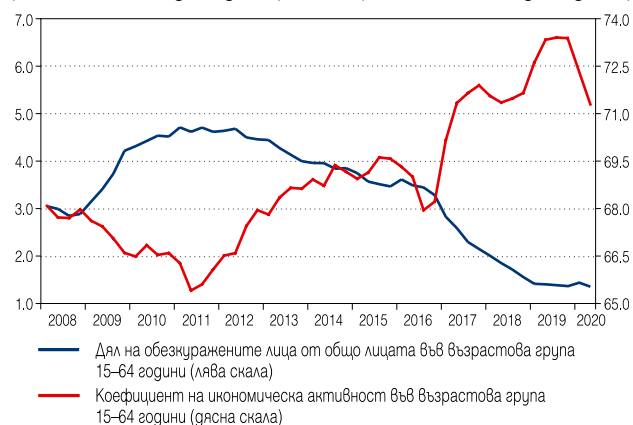
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

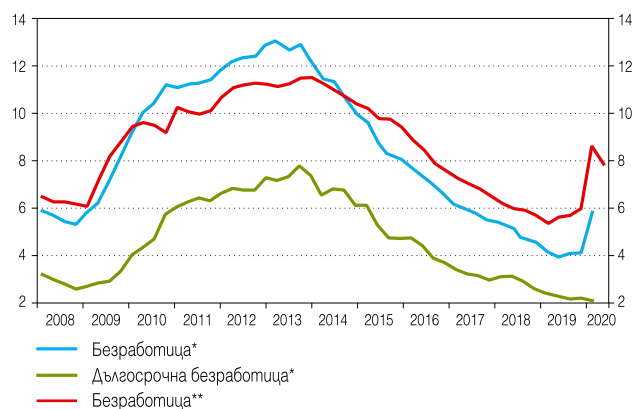
(%; сезонно изгладени данни) (%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица

(%, дял от работната сила, сезонно изгладени данни)



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

Забележка: Данните са с тримесечна честота, като за трето тримесечие на 2020 г. са представени стойностите на показателя за август.

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

безработица⁷² към август 2020 г. се понижи спрямо предходния месец до 7.9% при 8.2% през юли и 5.9% през февруари – последния месец преди разпространението на пандемията в България. За понижението на безработицата през юли и август спрямо нивата от първите месеци на извънредното положение спомогна разхлабването на по-голямата част от ограничителните мерки в края на второто тримесечие и мярката на правителството за субсидиране на заетостта, която беше удължена до края на годината⁷³.

През второто тримесечие на 2020 г. доходите от труд на наетите се понижиха на годишна и на верижна база според данните за фонд „работна заплата“ от националните сметки на НСИ. Това се дължеше както на понижението на заетостта, така и на по-малкото отработени човечко-часове. В същото време заплатата на един нает се повиши на годишна и на верижна база, което беше обусловено от съответстващите по-големи спадове на наетите в сектори с по-ниска от средната работна заплата спрямо тази общо за икономиката, както и от увеличенията на възнагражденията в бюджетната сфера⁷⁴.

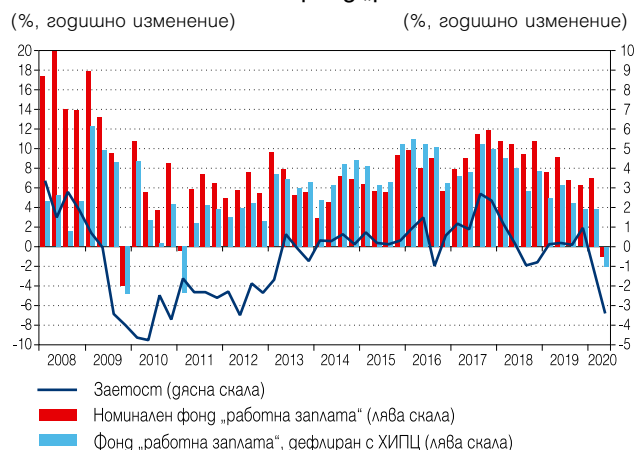
Загубата на доходи и заетост от страна на домакинствата, в комбинация с увеличената несигурност и невъзможността за потребление на определени стоки и услуги по време на извънредното положение в страната, доведоха до понижение на частното потребление през второто тримесечие на 2020 г. на верижна база с 2.5%. Същевременно оборотът в търговията на дребно регистрира значително по-висок верижен спад (-14.9%) през второто тримесечие, като намаление на продажбите беше отчетено при всички групи, а стоките за дълго-

⁷² Дефиницията на равнище на безработица според Агенция по заетостта съответства на посочената в бележка 70, но се използва константно ниво на работната сила, обхващащо броя лица в съответната възрастова група от последното преброяване на населението. Данните за равнището на безработицата от Агенцията по заетостта не са директно сравними с данните за равнището на безработицата от Наблюдението на работната сила на НСИ.

⁷³ За повече информация виж тук раздел „Поведение на фирмите и конкурентоспособност“.

⁷⁴ За повече информация виж тук раздел „Поведение на фирмите и конкурентоспособност“.

Заетост и номинален фонд „работна заплата“



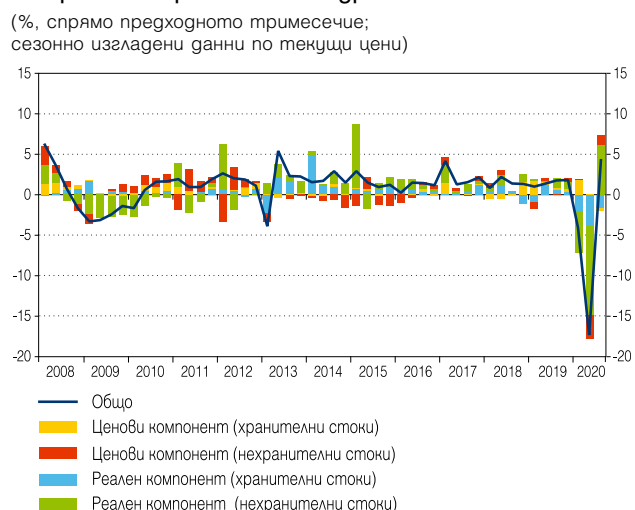
Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

Частно потребление и доверие на потребителите



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Оборот в търговията на дребно



Забележки: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изгладяване на общата сума и компонентите. Данните за третото тримесечие на 2020 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за месеците юли и август спрямо второто тримесечие на годината.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на заетостта и доходите

	2016 г.				2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
(% , спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)																		
Заети	0.3	0.5	-0.7	0.5	0.3	0.1	1.0	0.4	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.3	0.0	-0.1	0.4	-0.9	-1.0
Номинална работна заплата на 1 наем*	1.6	0.8	1.7	1.0	3.0	2.9	2.9	2.1	2.2	1.8	2.9	2.0	1.0	1.3	0.5	1.7	2.1	3.8
Реална работна заплата на 1 наем**	2.0	1.3	1.3	0.9	2.5	2.5	2.9	1.1	1.7	1.0	1.9	1.6	0.1	1.8	-0.8	0.4	0.6	3.3
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	1.7	1.5	1.9	1.5	2.9	2.7	3.1	2.3	2.8	2.0	2.4	2.4	1.3	2.1	1.3	1.5	1.8	-1.0
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	2.0	2.1	1.6	1.5	2.5	2.3	3.2	1.3	2.3	1.2	1.4	2.0	0.3	2.6	-0.1	0.2	0.2	-1.4
(% , спрямо съответното тримесечие на предходната година; сезонно неизгладени данни)																		
Заети	0.9	1.5	-1.0	0.6	1.2	0.9	2.7	2.4	1.2	0.2	-0.9	-0.8	0.1	0.2	0.1	1.0	-1.3	-3.3
Номинална работна заплата на 1 наем*	8.2	5.8	7.4	3.6	6.9	9.3	11.3	11.7	9.4	9.0	9.5	10.3	7.1	7.5	4.0	4.9	6.9	3.8
Реална работна заплата на 1 наем**	9.4	8.4	8.6	4.4	6.1	7.8	10.4	9.8	7.7	6.5	5.6	7.1	4.5	4.6	1.7	2.5	3.8	2.7
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	9.9	8.0	9.0	5.7	8.0	9.1	11.5	12.0	10.9	10.6	9.5	10.9	7.6	9.3	6.8	6.2	7.0	-1.0
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	11.1	10.6	10.2	6.5	7.2	7.6	10.6	10.1	9.1	8.0	5.7	7.7	5.0	6.3	4.4	3.8	3.9	-2.1

Динамика на заетостта и доходите

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Заети	2.4	-1.7	-3.9	-2.2	-2.5	-0.4	0.4	0.4	0.5	1.8	-0.1	0.3
Номинална работна заплата на 1 наем*	13.5	10.6	12.0	6.5	8.0	8.3	5.6	5.8	6.2	9.9	9.6	5.8
Реална работна заплата на 1 наем**	1.6	8.1	8.7	3.0	5.4	8.0	7.4	6.9	7.6	8.6	6.7	3.3
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	16.3	8.3	7.1	4.9	6.0	7.1	5.4	6.8	8.1	10.2	10.5	7.4
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	4.0	5.8	4.0	1.4	3.5	6.7	7.2	8.0	9.5	8.9	7.6	4.9

* 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.

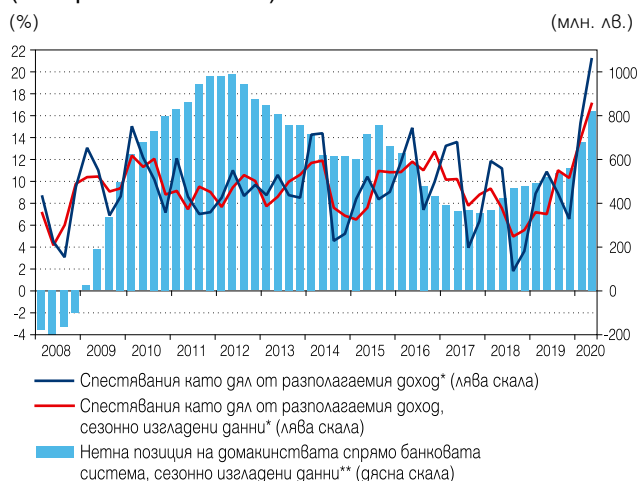
** Данните са дефлирани с ХИПЦ.

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

трайна и полудълготрайна употреба⁷⁵ имаха основен отрицателен принос за този спад. Данните за периода юли – август 2020 г. показват частично възстановяване на верижна база на общия оборот, но индексът остана значително под нивото от февруари (преди разпространението на пандемията от COVID-19 в България). За нарастването на верижна база на оборота в търговията на дребно през периода юли – август 2020 г. допринасят най-вече продажбите на „текстил, облекло, обувки и кожени изделия“, „автомобилни горива и смазочни материали“ и на „компютърна и комуникационна техника и други потребителски стоки; битова техника, мебели и други стоки за бита“.

⁷⁵ Стоките са разграничени на дълготрайни и полудълготрайни според използваната от НСИ „Класификация на разходите за крайно потребление по цели“.

Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)



* По данни на БНБ.

** По данни на НСИ.

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

Според проведеното от НСИ през юли 2020 г. Наблюдение на потребителите общият показател, измерващ потребителското доверие, регистрира слабо подобрение спрямо измерения при анкетата от април. Подобрението идва по линия на възприятието на домакинствата за развитието на пазара на труда, докато очакванията им за икономическата обстановка в страната и за финансовото им състояние продължават да се влошават спрямо април. Също така, потребителите продължават да са по-предпазливи относно намеренията си за покупка на стоки за дълготрайна употреба спрямо резултатите от проведената през април анкета.

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ дялът на спестяванията в разполагаемия доход на домакинствата се повиши значително през второто тримесечие на 2020 г. в съответствие с нараналата несигурност и невъзможността за потребление на определени стоки и услуги. В същото време активите на домакинствата, измерени чрез нетната им позиция в банковата система, се увеличиха спрямо предходното тримесечие в резултат на ускорено нарастване на верижна база на депозитната база през тримесечието при забавяне на растежа на верижна база на поетите кредити.

В края на 2020 г. и в началото на 2021 г. очакваме предлагането на труд, измерено с работната сила, да се повиши спрямо нивото си от второто тримесечие на 2020 г. предвид отпадането на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19*, като в съответствие с очакваното подобряване на икономическата активност търсенето на труд ще се повиши на верижна база през периода и ще доведе до забавяне на годишния спад в заетостта. Въпреки това търсенето на труд, измерено с очакванията на мениджърите за наемане на нов персонал през следващите три месеца от бизнес анкетите на НСИ през септември, остава потиснато в сравнение с периода преди налагането на ограничителни мерки, което е предпоставка за сравнително слабо подобряване на условията на пазара на труда спрямо текущата ситуация. Очакваното подобряване на условията на

пазара на труда спрямо второто тримесечие на 2020 г., в комбинация с увеличените социални трансфери от страна на правителството и очакваното покачване на компенсацията на един нает средно за прогнозния период, ще смекчат негативните ефекти от пандемията върху разполагаемия доход на домакинствата. При реализиране на тези очаквания прогнозираме частното потребление да започне да се повишава на верижна база през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г., но запазващата се несигурност около развитието на пандемията ще стимулира домакинствата да поддържат сравнително висока норма на спестяване.

Оборот в търговията на дребно

(%, на тримесечна база; сезонно изгладени данни по съпоставими цени)

	2016 г.				2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Търговия на дребно, без автомобили и мотоциклети	1.6	1.9	1.1	0.8	2.4	0.5	1.4	1.1	0.1	1.5	0.2	1.0	0.8	0.6	1.3	0.9	-5.4	-14.9	4.4
в т.ч.																			
Хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	1.9	1.9	1.0	0.7	0.2	0.4	1.5	3.2	1.2	2.7	1.0	-3.0	-2.7	3.4	1.7	1.0	-5.5	-10.5	-4.4
Текстил, облекло, обувки и кожени изделия	2.5	2.9	1.3	-0.2	12.6	-2.7	-5.3	0.5	3.9	6.4	1.8	4.9	-12.6	0.5	7.0	4.7	-20.4	-45.8	65.0
Битова техника, мебели и други стоки за бита	2.3	0.3	1.2	2.0	1.0	2.9	1.5	1.2	1.3	3.2	1.5	0.9	2.7	1.4	3.2	4.8	-7.2	-7.9	13.4
Компютърна и комуникационна техника и др.	-1.8	5.3	1.9	7.7	-1.8	0.5	0.5	2.1	6.6	1.9	-1.9	-4.0	-2.5	-1.1	1.3	0.9	-11.9	-15.5	15.3
Фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности	2.0	3.5	3.6	0.9	0.9	2.4	1.3	1.3	-1.6	2.0	1.6	2.3	-2.3	0.9	1.1	2.6	4.8	-19.8	5.1
Неспециализирани магазини с разнообразни стоки	0.0	1.2	2.5	1.4	4.2	2.0	2.1	0.3	4.2	2.9	0.3	0.1	-0.9	-1.0	0.5	1.4	-1.7	-9.4	-4.6
Автомобилни горива и смазочни материали	0.8	1.5	-2.2	-3.0	6.8	-2.3	1.2	-1.1	-7.6	3.5	-0.9	6.0	6.3	-2.3	1.4	-1.1	-11.6	-23.0	17.1

* Данните са за юли и август.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Оборот в търговията на дребно

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Търговия на дребно, без автомобили и мотоциклети	8.9	-7.7	-8.4	0.6	5.3	3.8	10.2	11.8	6.1	5.4	3.3	3.3
в т.ч.												
Хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	1.6	8.7	2.0	2.5	4.8	1.5	21.9	7.2	7.3	3.7	2.6	3.8
Текстил, облекло, обувки и кожени изделия	19.7	-9.0	6.9	3.0	7.2	10.9	7.8	4.1	9.7	9.1	8.2	-2.6
Битова техника, мебели и други стоки за бита	6.8	-23.3	-16.5	-4.8	10.0	4.3	1.9	3.0	5.1	7.1	6.5	8.7
Компютърна и комуникационна техника и др.	17.3	-24.7	-1.6	-0.4	-4.8	5.9	-3.8	10.1	2.2	6.8	7.8	-5.8
Фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности	21.8	13.6	7.9	7.6	8.9	11.3	12.2	9.7	10.7	6.7	3.8	2.5
Неспециализирани магазини с разнообразни стоки	31.0	59.0	21.1	6.5	5.7	5.6	5.7	4.3	5.0	11.2	7.7	-1.3
Автомобилни горива и смазочни материали	5.3	-8.5	-29.6	-2.7	6.2	-1.6	6.7	34.6	2.5	1.9	-5.3	10.1

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

През първите осем месеца на 2020 г. бюджетното салдо по консолидираната фискална програма (КФП) остана положително (в размер на 1616 млн. лв.) въпреки негативното влияние на кризата, породена от разпространението на COVID-19, върху бюджетната позиция на страната по линия на действието на автоматичните стабилизатори и на ефектите от дискреционните мерки на правителството. Спрямо първите осем месеца на предходната година се наблюдаваше увеличение на салдото по КФП с 503 млн. лв., като намалението на разходите за съответния период надвиши това на приходите поради базов ефект от извършеното преди една година плащане с еднократен характер за придобиване на нови бойни самолети. По предварителни данни на МФ консолидираният бюджет остава на излишък и за деветмесечието (в размер на 891 млн. лв.).

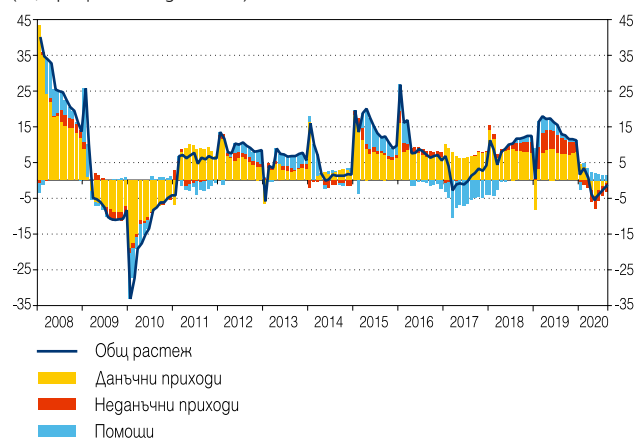
Към края на август се наблюдаваше постепенно свиване на спада на общите бюджетни приходи (до -1.7% към август при -5.8% през май) в резултат главно на по-ограниченото намаляване на данъчните приходи. Частично възстановяване се наблюдаваше и при неданъчните приходи (спад от -15.5% през август при -22.7% през май)⁷⁶. Постъпленията от помощи продължиха да нарастват, макар и с по-умерени темпове, като постепенно ускоряващото се изплащане на трансфери към фирми и домакинства, финансирани с пренасочени средства от бюджета на ЕС с цел справяне с последствията от разпространението на COVID-19, би следвало да повлияе за усилване на растежа на помощите към края на годината.

Данъчните приходи отчетоха минимален спад за първите осем месеца на годината (-1.0%), като значителните спадове по месе-

⁷⁶ Свиването на спада при неданъчните приходи се дължи главно на по-високи месечни постъпления по бюджетите на общините през юни, когато изтече удълженият с два месеца срок за ползване на 5% отстъпка при плащане на таксите за битови отпадъци. Удължаването на сроковете за плащане на общинските данъци и такси и въведените по-ниски наеми на държавни и общински имоти бяха част от обявените от правителството мерки за подпомагане на бизнеса и домакинствата по време на извънредното положение в страната.

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

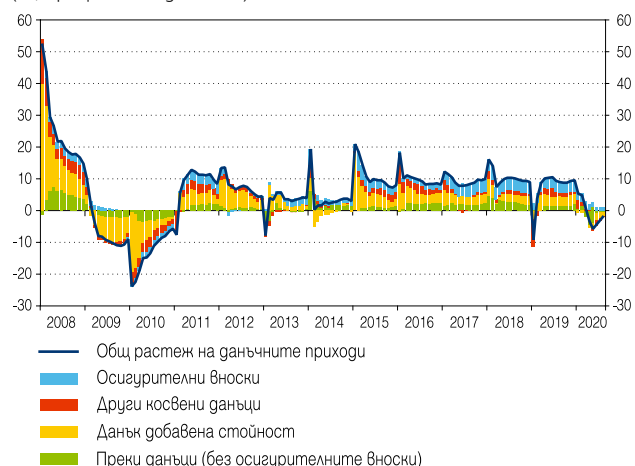
(%; процентни пунктове)



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.

ци на годишна база, отчетени през април и май, бяха компенсирани почти напълно с нарастване от средно 6.3% в периода юни – август. Наблюдаваното възстановяване на данъчните приходи през последните три месеца се дължеше главно на изтичането на удължените срокове за внасяне на определени преки данъци⁷⁷, в резултат на което спадът на приходите от корпоративни данъци се сви до -10.8% към август при -43.2% към май. В периода юни – август се наблюдаваше и по-благоприятна динамика на косвените данъци. Годишният спад на приходите от акцизи се сви (до -1.3% към август при -4.9% към май и -10.6% към юни) поради отчетеното нарастване на приходите от акцизи върху тютюневите изделия и по-ограниченото намаление на приходите от акцизи върху горивата. Въпреки отчетения спад на частното потребление с -2.4% през първото шестмесечие на годишна база, приходите от ДДС в страната и вътребощностни придобивания (нето)⁷⁸ ускориха растежа си (до 5.8% към август при 2.0% към май). По-благоприятната динамика на тези приходи спрямо съответната макроикономическа база бе реализирана на фона на относително ниско ниво на невъзстановения данъчен кредит (155 млн. лв.⁷⁹) и очаквани отрицателни ефекти от влезлите в сила от началото на юли намалени данъчни ставки върху определени стоки и услуги⁸⁰. Същевременно спадът на приходите от ДДС от внос на годишна база се задълбочи (-20.8% към август при -15.7% към май) в резултат на свиването на външнотърговските потоци, значителното поевтиняване на суровия петрол и отрицателни-

⁷⁷ Това са данъчни задължения по Закона за корпоративното подоходно облагане, Закона за данък върху доходите на физическите лица и Закона за местни данъци и такси.

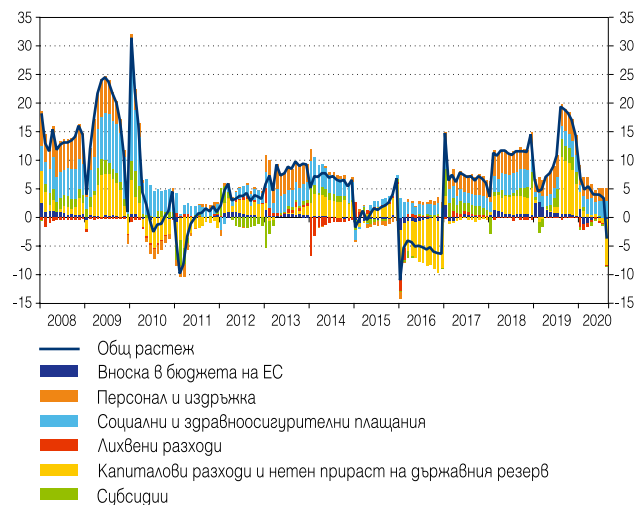
⁷⁸ По данни от месечните информационни бюлетини на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за 2019 и 2020 г. Изчисления на БНБ.

⁷⁹ По данни от месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за август 2020 г.

⁸⁰ От 1 юли започва да се прилага намалената ставка на данък добавена стойност от 9% за книги, ресторантърски и кетъринг услуги, бебешки храни и пелени. Обхватът на стоките с намалена данъчна ставка бе допълнително разширен от 1 август с прилагането ѝ върху продажбите на туроператори, фитнес центрове и върху консумацията на бира и вино в заведения и ресторанти. Ставката от девет на сто е временна и ще е в сила до 31 декември 2021 г.

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

(%; процентни пунктове)



Забележки: В отчетите по КФП от януари 2016 г. включително 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 на графиката агрегирани, като е запазено отделното им представяне в таблицата „Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2019 г. и 2020 г.“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

те бюджетни ефекти от въведените през юли 2019 г. промени в режима на начисляване на ДДС при внос на определени суровини и материали от трети страни⁸¹.

Приходите от данъци върху доходите на физическите лица и от осигурителни вноски продължиха да бъдат единствените данъчни приходи с положителен растеж за първите осем месеца на годината (от съответно 3.2% и 3.5%). Влошаването на условията на пазара на труда, отчасти смекчено от въведените от правителството мерки за подпомагане на заетостта, се отрази в посока значително забавяне на кумулативния растеж на тези приходи в периода след въвеждане на извънредното положение.

През първите осем месеца на 2020 г. общите разходи по КФП отчетоха спад от 3.5% в резултат на базов ефект от еднократното плащане през август 2019 г. за модернизирани на българската армия. Без този еднократен ефект, годишният растеж на общите разходи по КФП би бил 4.3% (при отчетен растеж от 4.0% към май). Загържането на относително нисък годишен темп на нарастване на общите разходи по КФП отразяваше както по-слабата инвестиционна активност на правителството, така и извършеното компенсирани на допълнителните разходи за преодоляване на последствията от разпространението на *COVID-19* със спестявания от по-малко приоритетни разходи. Най-съществен бе ефектът от направените спестявания на разходите по отношение на плащанията за издръжка, които отчетоха спад от 5.8% за периода януари – август. Разходите за субсидии намаляха с 2.5%, като значителното нарастване на плащания по програмата за субсидирана заетост (така наречената мярка „60/40“⁸²) бе изцяло компенсирани

⁸¹ По информация от месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за август 2020 г. ефектът от прилагането на този режим за периода януари – август 2020 г. е начислен ДДС при внос в размер на 708 млн. лв.

⁸² На база на предоставяна от НОИ ежемесечна отчетна информация за извършените разходи във връзка с мерките за предотвратяване на разпространението на *COVID-19* и лечението му, мерките за подкрепа на бизнеса и социалните мерки, изплатените компенсации по мярката „60/40“ към края на август са в общ размер на 214.7 млн. лв. (при изплатени 52.5 млн. лв. към края на май).

от по-ниските плащания за субсидии на фонд „Сигурност на електроенергийната система“⁸³. Минимално увеличение (от 0.9% на годишна база⁸⁴) бе отчетено при здравноосигурителните плащания въпреки допълнителните разходи за здравни услуги, тестове и медикаменти в резултат на разпространението на *COVID-19*. Същевременно растежът на разходите за персонал се ускори до 11.8% към август (при 10.1% към май), като обявеното в края на юли допълнително увеличение⁸⁵ с до 30% на заплатите на работещите на първа линия в борбата с разпространението на *COVID-19* се очаква да има все по-осезаем принос за възходящата динамика на тези разходи към края на годината.

Въпреки направените допълнителни публични разходи в резултат на пандемията, правителственото потребление отчете слаб верижен спад в размер на 0.1% през второто тримесечие в резултат както на потиснатата динамика на разходите за издръжка и здравеопазване, така и на относително по-слаб темп на нарастване на публичните възнаграждения спрямо отчетения през първото тримесечие. Предвид наблюдаваното ускорение в растежа на разходите за персонал през юли и август и допълнителните разходи за персонал и здравеопазване, одобрени от правителството в края на юли, може да се очаква, че правителственото потребление ще нарасне на верижна база през третото тримесечие на годината.

През първите осем месеца на годината растежът на разходите за пенсии, помощи и обезщетения по КСО се ускори до 10.7% (при 8.4% към май). Основните фактори за възходящата динамика на тези социални плащания бяха извършеното осъвременяване на пенсиите с 6.7% от 1 юли, одобрените от правителството в края на юли антикри-

⁸³ Влияние върху приходите и разходите на фонд „Сигурност на електроенергийната система“ оказва намалението на такса „общество“, влязло в сила от юли 2019 г.

⁸⁴ По информация от месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на сръжавния бюджет и основните показатели по КФП.

⁸⁵ Повече информация за обявените на 27 юли 2020 г. нови социално-икономически мерки в отговор на пандемията от *COVID-19* виж [прессъобщението](#) на сайта на Министерски съвет.

зисни доплащания към пенсиите (в размер на 50 лв. за всеки пенсионер) и увеличените разходи за обезщетения за безработица в резултат на влошеното състояние на пазара на труда. Увеличените социални плащания, както и програмите на правителството за субсидирана заетост, подкрепят в значителна степен разполагаемия доход на домакинствата, но ефективността им да подпомогнат вътрешното търсене продължава да бъде ограничавана от относително високите предпазни спестявания в икономиката.

В периода януари – август 2020 г. капиталовите разходи, финансирани със средства от ЕС, отчетоха намаление от 6.5%, докато динамиката на националните разходи отразява изцяло базовия ефект от плащането за придобиване на нови бойни самолети през миналата година (спада със 71%). Без този ефект годишното изменение на националните капиталови разходи отново би било отрицателно, като се оценява на -8.0%. Динамиката на капиталовите разходи дава знак за ограничена роля на инвестициите на сектор „държавно управление“ за смекчаване на спада на общите инвестиции в икономиката през третото тримесечие на годината.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. можем да очакваме засилено положително влияние на фискалната политика върху вътрешното търсене в резултат на усиляващото се действие на дискреционните антикризисни мерки в приходната и разходната част на бюджета и традиционното за края на годината увеличение на капиталовите разходи. Удължаването до края на годината на доплащанията за пенсионерите и на мярката за субсидирана заетост „60/40“, както и влезлите в сила от 1 септември промени в определянето на размера и времето за получаване на обезщетения за безработица ще продължат да оказват значителна подкрепа за разполагаемия доход на домакинствата. Все по-осезаемо би следвало да бъде и положителният ефект на мерките за подкрепа на бизнеса, за което ще допринесат и нарастващите плащания по съфинансираните със средства на ЕС грантови схеми и новите мерки за подкрепа на

икономическата активност, обявени в края на юли. Правителственото потребление също се очаква да има положителен принос за растежа на БВП в резултат главно на очакваното увеличение на разходите за персонал и здравеопазване към края на годината. Напредващото изпълнение на действащи инвестиционни проекти, финансирани от националния бюджет и по програми на ЕС, се очаква да допринесе за нарастване на публичните инвестиции през последното тримесечие на годината, докато ефектите от новоодобрени инвестиционни проекти като част от антикризисните мерки на правителството може да се очаква да се проявят с известно закъснение.

Очакванията ни за влиянието на фискалната политика върху икономическата активност през първото тримесечие на 2021 г. са свързани със значителна несигурност поради съществуващата към текущия момент неяснота относно параметрите на бюджетната рамка за следващата година. При допускане, че срокът на действие на действащите антикризисни мерки не се удължава допълнително и че не се налага въвеждането на нови мерки, социалните плащания и правителственото потребление би следвало да имат по-ограничено положително влияние върху икономическата активност. Запазва се и обичайно високата несигурност по отношение на динамиката на публичните инвестиции. Ускореният темп на усвояване на средства от ЕС в последната фаза на програмния период 2014 – 2020 г. и продължаващото изпълнение на големи инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет,⁸⁶ би следвало да допринесат за нарастване на публичните инвестиции, но не са изключени и забавяния при изпълнението, които биха отложили реализацията на тези инвестиции.

⁸⁶ В макроикономическата прогноза не са включени оценки за потенциалното влияние върху публичните инвестиции и правителственото потребление на средствата, които България ще получи по Многогодишната финансова рамка за периода 2021 – 2027 г. и от Инструмента за възстановяване „Следващо поколение ЕС“ поради липсата на достатъчно конкретна информация към момента на изготвяне на прогнозата.

Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2019 г. и 2020 г.

Консолидирана фискална програма	2019 г. януари – август ¹		2020 г. януари – август ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	29 306	12.8	28 820	-1.7
Данъчни приходи	23 256	9.0	23 012	-1.0
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	6 891	11.4	7 130	3.5
Неданъчни приходи	4 463	33.5	3 772	-15.5
Помощи	1 586	23.1	2 036	28.3
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	28 193	19.5	27 204	-3.5
Персонал	6 374	13.4	7 127	11.8
Издръжка	2 647	6.4	2 495	-5.8
Лихви	470	-20.1	443	-5.7
Социални разходи, стипендии	11 220	5.4	12 068	7.6
Субсидии	2 284	45.0	2 227	-2.5
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	24	-36.8	22	-6.3
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	4 271	125.3	2 013	-52.9
вкл. капиталови разходи	4 266	124.7	2 011	-52.9
Вносна в общия бюджет на Европейския съюз	904	22.4	808	-10.5
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	1 113	-1 276	1 616	503
Данъчни приходи по държавния бюджет	2019 г. януари – август ⁴		2020 г. януари – август ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	15 616	8.1	15 131	-3.1
Корпоративни данъци	1 587	4.6	1 415	-10.8
Данък върху доходите на физическите лица	2 693	9.9	2 778	3.2
Данък върху добавената стойност	7 402	9.2	7 067	-4.5
Акцизи	3 616	6.8	3 568	-1.3
Мита и митнически такси	153	-2.6	139	-9.4
Данък върху застрахователните премии	33	19.2	35	5.6
Други данъци	133	5.8	130	-2.3

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 спрямо същия период на предходната година.

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

Източник: МФ.

4. ИНФЛАЦИЯ

Годишната инфлация през август в размер на 0.6% се забави значително спрямо края на 2019 г., което се определяше главно от ефектите, произтичащи от разпространението на COVID-19 и от мерките за ограничаването му. Забавяне на инфлацията или понижението на цените на годишна база през август се наблюдаваше при всички основни групи на ХИПЦ. Ключово значение за забавянето на общата инфлация имаше групата на енергийните продукти, чийто отрицателен принос беше в съответствие със значителното понижението на годишна база на международната цена на петрола. Растежът на цените на храните и на услугите се забави, което също допринесе за понижението на общата инфлация към август.

През четвъртото тримесечие на годината очакваме забавяне на общата инфлация спрямо август, последвано от ускоряването ѝ през първото тримесечие на 2021 г., като тази динамика отразява най-вече очакванията ни за динамиката на международните цени на храните и на петролните продукти през този период. В условията на понижаващи се на годишна база цени на петрола енергийните продукти се очаква да имат най-голям отрицателен принос за общата инфлация. Предвиждаме инфлацията при храните да се забави през четвъртото тримесечие на 2020 г. спрямо август, но през първото тримесечие на 2021 г. да се ускори на верижна база в съответствие с допусканията ни за изменението на международните цени на храните. Очакваме базисната инфлация да започне плавно да се ускорява в началото на 2021 г. в съответствие с постепенното възстановяване на частното потребление.

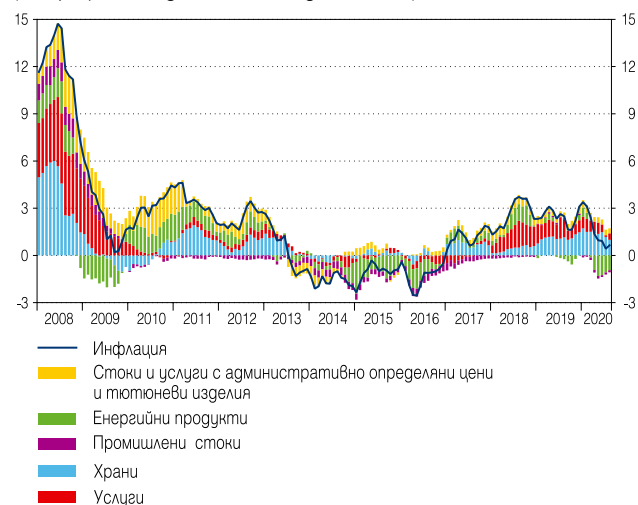
Годишната инфлация през август в размер на 0.6% се забави съществено спрямо края на 2019 г.⁸⁷ (3.1% през декември 2019 г.). Забавяне на инфлацията или понижението на цените на годишна база през август се наблюдаваше във всяка от основните групи, което до голяма степен се определяше от разпространението на COVID-19 и мерките за ограничаването му.

Основен отрицателен принос за инфлацията през август имаха енергийните продукти (без тези с административно определяни цени), което се дължеше на значителното понижението на годишна база на международната цена на петрола. Отрицателната дефлация от 17.0% при транспортните горива беше в съответствие с понижението на цената на петрола с 29.7% на годишна база в условията на по-слабото му глобално търсене. Забавяне на годишната инфлация се наблюдаваше и при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия, като приносът на групата за общата инфлация се понижи. Основен положителен принос за

⁸⁷ Анализът в този раздел използва данните на НСИ за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

инфлацията през август продължиха да имат храните и базисните компоненти на ХИПЦ, макар че инфлацията при тях също се забави спрямо края на 2019 г.

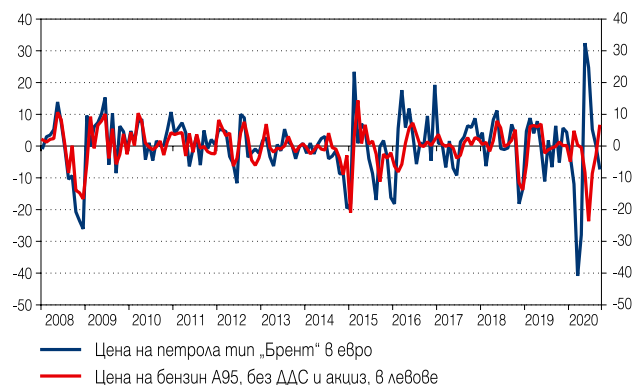
Инфлацията при храните през август се забави до 4.1% (спрямо 6.2% в края на 2019 г.), определящо значение за което имаше по-малкият положителен принос на непреработените храни. Същевременно при преработените храни инфлацията се ускори до 3.7% през август (при 3.4% в края на 2019 г.), което се дължеше най-вече на групата на млякото и млечните продукти. Най-висок положителен принос за инфлацията при преработените храни имаше групата „хранителни продукти, некласифицирани другаде“. Определящо значение за инфлацията в тази група към август продължиха да имат готовите храни, предлагани в хранителни магазини и супермаркети. Тази тенденция се наблюдава още от 2019 г. и вероятно отразява отчетеното тогава рязко покачване на цените на месото вследствие на разпространението на африканската чума по свинете в България.

Годишната инфлация при непреработените храни към август 2020 г. се забави спрямо края на 2019 г. и възлезе на 5.0% (11.8% през декември 2019 г.). С основно значение за наблюдаваната динамика беше забавянето на инфлацията в групата на месото и месните продукти и в по-малка степен понижението на цените в групата на зеленчуците. Въпреки забавянето на инфлацията в групата „месо и месни продукти“ до 7.0% (16.3% в края на 2019 г.), към август тя продължи да има основен положителен принос за инфлацията при непреработените храни. Годишният растеж на цената на свинското месо към август бе резултат от ограниченото предлагане, по-високите цени на производител⁸⁸ и по-високите цени на вноса поради разпространението на африканската чума по свинете както в световен мащаб, така и в България. Ускоряване на инфлацията през август се наблюдаваше при плодовете, като това вероятно се дължи както на ниския дял

⁸⁸ Използвани са данни на НСИ относно цени и индекси на цените на производител на селскостопанска продукция за второто тримесечие на 2020 г.

Месечен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95

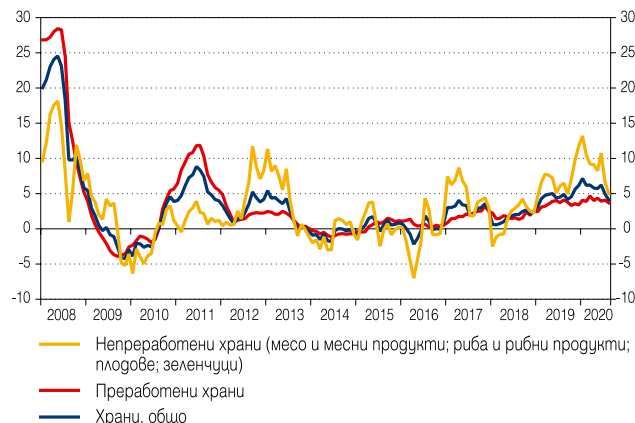
(%, на верижна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

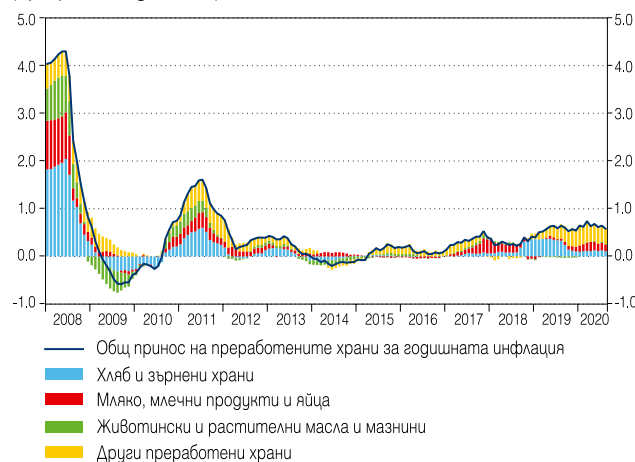
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

на българските плодове на пазара и на по-високите цени на вносните плодове на годишна база⁸⁹, така и на по-високите цени на производител⁹⁰.

Базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, се забави до 0.6% на годишна база през август (спрямо 1.8% през декември 2019 г.), като при промишлените стоки беше отчетена дефлация, а положителният принос на групата на услугите се понижи.

Инфлацията в групата на услугите се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 1.6% през август (спрямо 2.9% през декември 2019 г.). Забавянето се определяше главно от отрицателния принос на групите на услугите по настаняване и на услугите, свързани с културния отпочив, както и със значителното свиване на положителния принос на комплексните услуги за почивка и туристически пътувания. Общественото хранене остава групата с най-висок положителен принос за инфлацията при услугите, въпреки че през август се наблюдава забавяне в темпа на нарастване на цените до 5.4% (спрямо 5.8% в края на 2019 г.). Продължителното поевтиняване на телекомуникационните услуги допълнително ограничи нарастването на цените в групата на услугите.

От НСИ докладват за продължаващи затруднения при събирането на ценови наблюдения за август в условията на извънредната епидемична обстановка. В общия ХИПЦ липсващите наблюдения през юни, юли и август⁹¹ са 2%, като най-голям

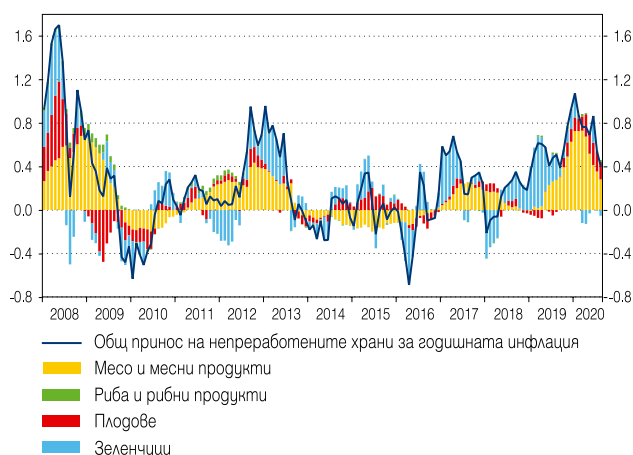
⁸⁹ Използвана е информацията от месечния бюлетин на Държавната комисия по стоковите борси и тържищата за август 2020 г. за цените на едро на хранителни продукти на стоковите тържища в България.

⁹⁰ Използвани са данни на НСИ относно цени и индекси на цените на производител на селскостопанска продукция за второто тримесечие на 2020 г.

⁹¹ За част от периода на извънредното положение (13 март – 13 май) НСИ работи с променен режим за събиране на данни за потребителските цени. С оглед на приложените мерки срещу разпространението на COVID-19 предлагането на някои услуги беше силно ограничено, а на други изцяло липсваше. През април процентът липсващи наблюдения достигна 32%. За повече информация виж [прессъобщението на НСИ за промяна в графика на работа от 31 март 2020 г.](#) и [прессъобщението за инфлацията през април от 18 май 2020 г.](#)

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

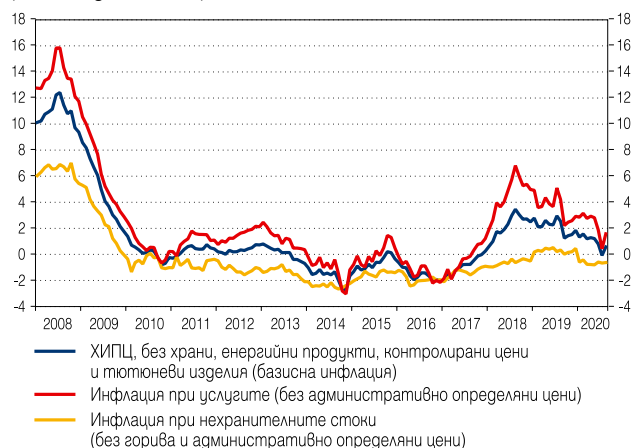
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

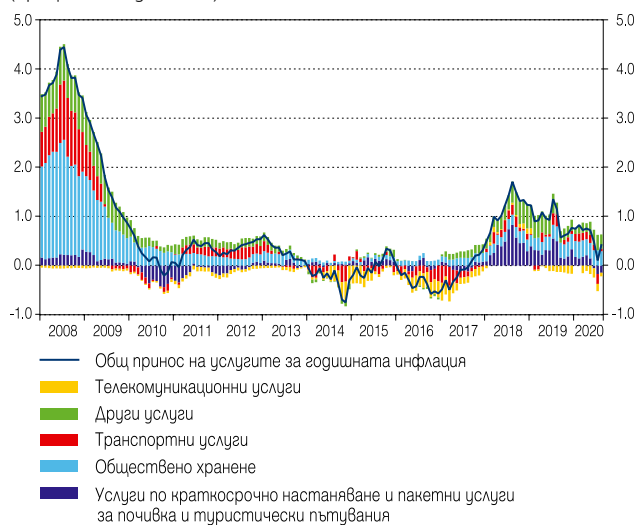
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

остава дялът на липсващите ценови наблюдения в групата на образованието (8%).

След като през 2019 г. беше преустановена наблюдаваната от 2010 г. дефлация при нехранителните стоки, от началото на 2020 г. в България на годишна база отново се наблюдаваше понижаване на цените в тази група. По-слабото търсене на стоки от групата, породено от несигурната икономическа среда, както и ограничената дейност на повечето търговски обекти през периода на извънредното положение, допринесоха за понижението на цените в групата, като през август дефлацията възлезе на -0.6% (при 0.5% инфлация през декември 2019 г.). За нарастването на отрицателния принос на групата за базисната инфлация основно беше значението на групата на автомобилите. През август дефлацията беше отчетена и при подгрупите „дрехи и обувки“ и „мебели и предмети за обзавеждане“, като очакваме спадът на цените в групата да се запази и през следващите месеци под въздействие на ефектите от по-слабото потребителско търсене на годишна база.

Темпът на поскъпване на годишна база на стоките и услугите с административно определяни цени и на тютюневите изделия се понижи през август и възлезе на 1.5% (2.0% в края на 2019 г.). Забавяне на инфлацията се наблюдаваше както при административните цени, така и при тютюневите изделия. Утвърденото от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) допълнително понижаване на цената на природния газ с 2.25% за август⁹² в сравнение с действащите до предишния месец цени⁹³, както и понижението на цената на топлоенергията⁹⁴ от юли за период от една година със средно 12.7%, бяха от основно значение за наблюдаваното

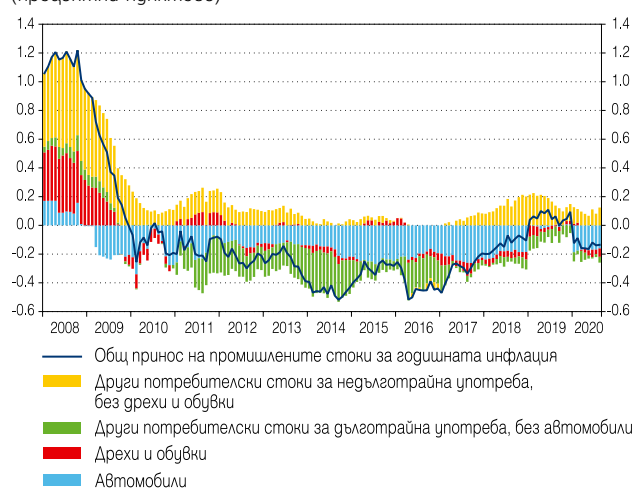
⁹² За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР от 1 август.

⁹³ КЕВР понижи цената на природния газ с 42.8%, 11.3%, 9.0% и 6.1% съответно за април, май, юни и юли спрямо цените за предходния месец. За повече информация виж прессъобщенията на сайта на КЕВР за цената на газа от [1 април](#), [1 май](#), [1 юни](#) и [1 юли 2020 г.](#)

⁹⁴ За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР за цената на електрическата и топлинната енергия от 1 юли 2020 г.

Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация

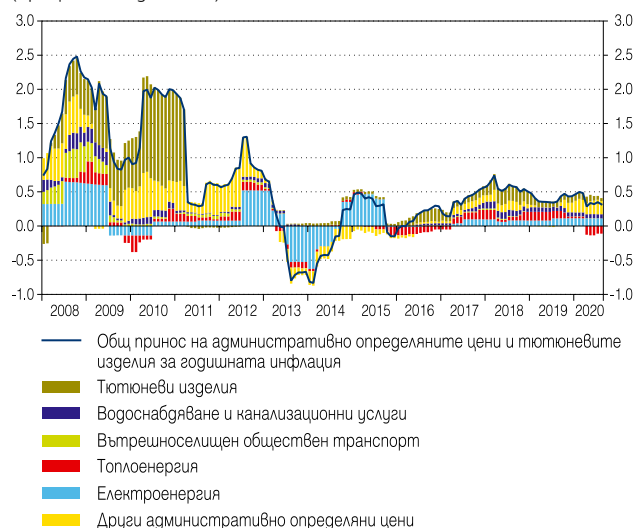
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

забавяне на инфлацията в групата спрямо декември 2019 г. Същевременно положителен принос за инфлацията в групата оказва повишението на цените на електрическата енергия⁹⁵ от началото на юли за период от една година средно с 2.8%. Най-голям положителен принос за инфлацията в групата продължиха да имат лекарствата и фармацевтичните продукти, при които се запази формиралата се от средата на миналата година тенденция към ускоряване в темпа на растеж на цените⁹⁶.

Наблюдаваното забавяне на общата инфлация към август 2020 г. спрямо декември 2019 г. беше в съответствие с динамиката на цените на производител. През август общият индекс на цените на производител (ИЦП) се понижи на годишна база значително (с 1.9% при 4.5% растеж през декември 2019 г.). Ключово значение за спада на цените имаше отрицателният принос на преработващата промишленост, дължащ се в голяма степен на низходящата динамика на цените в подсектор „производство на кокс и рафинирани нефтопродукти“, намерила отражение и в по-ниските потребителски цени на транспортните горива на годишна база. В съответствие с тази динамика по начина на използване на продуктите за годишното изменение на цените на производител се наблюдаваше отрицателен принос на енергийните продукти.

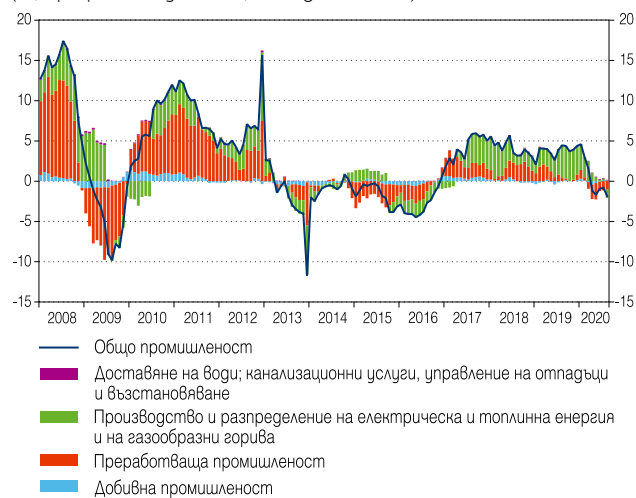
Ценовите тенденции в страната съответстват и на резултатите от проведените от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура през август, които отразиха негативния ефект от разпространението на COVID-19. Спрямо края на 2019 г. се наблюдаваше съществено покачване на дела на мениджърите, очакващи понижени на продажните цени в секторите на услугите, промишлеността и търговията на дребно, което е фактор за по-слаба инфлация при потребителските цени през следващите месеци. Въпреки наблюдаваното понижени в баланса на мненията през август спрямо

⁹⁵ Виж бел. 94.

⁹⁶ От 6 август 2019 г. влезе в сила промяна в Наредбата за условията, правилата и реда за регулиране и регистриране на цените на лекарствените продукти.

Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори

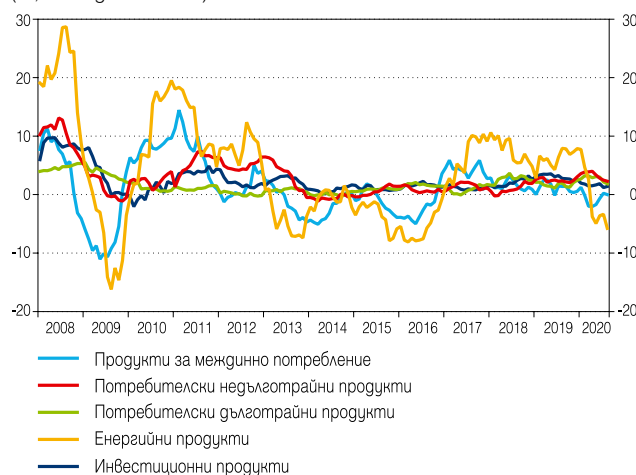
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

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

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

декември 2019 г., резултатите от анкетите на НСИ показват, че и в трите сектора делът на мениджърите, които очакват задържане на продажните цени през следващите три месеца, продължава да е значително по-голям от този на мениджърите, които очакват понижение на продажните цени, а балансът на мненията се повишава спрямо достигнатите ниски нива през април и май.

През второто тримесечие на 2020 г., което обхваща голяма част от обявеното на 13 март извънредно положение⁹⁷, растежът на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 2.9% (при 6.2% в края на 2019 г.). Забавяне се наблюдаваше както при растежа на цените на новите, така и при този на съществуващите жилища. В началото на 2020 г. цените на жилищата общо за страната остават с 11.9% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г.

През второто тримесечие на 2020 г. се запази тенденцията към понижение на годишния процент на разходите (ГПР) по нови жилищни кредити и той достигна 3.3% (при 3.5% в края на 2019 г.)⁹⁸. Въпреки това според резултатите от проведената от БНБ Анкета за кредитната активност на банките през второто тримесечие на 2020 г. продължава да се наблюдава значително затягане на кредитните стандарти по отношение на жилищните кредити за домакинства⁹⁹. Тази динамика е признак за влошаване на достъпността на жилища за домакинствата, което вероятно ще се прояви като намаляване на търсенето им.

През второто тримесечие на 2020 г. индексът на строителната продукция се понижи с 12.6% на годишна база (спрямо

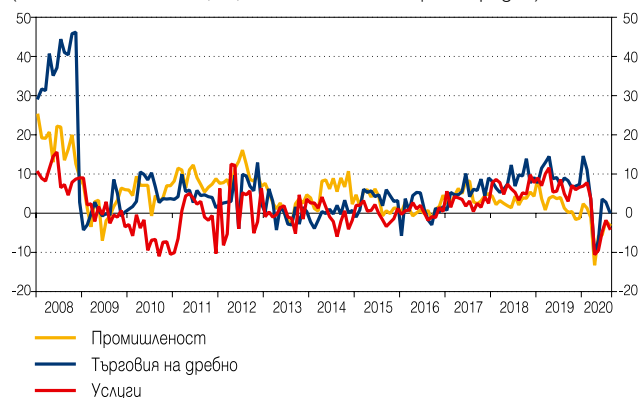
⁹⁷ Извънредното положение, свързано с предотвратяване на разпространението на COVID-19, бе обявено на 13 март и продължи до 13 май, след което беше заменено от извънредна епидемична обстановка.

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

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

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

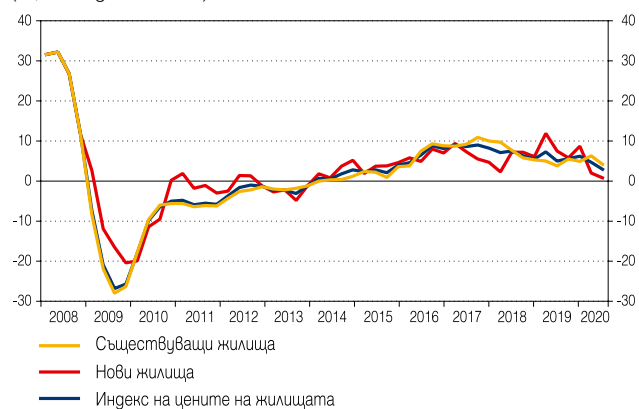
(баланс на мненията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



Източник: НСИ.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Основни показатели за жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

Показатели	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2019 г.		2020 г.	
					III	IV	I	II
Ценова динамика								
Индекс на цените на жилищата – общо	7.0	8.7	6.6	6.0	5.6	6.2	4.7	2.9
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	5.8	8.7	2.0	0.8
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	5.5	4.9	6.3	4.2
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	2.2	2.3	3.0	1.1
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	3.3	3.0	3.2	2.4
Кредитиране								
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	0.0	14.8	18.7	25.7	20.0
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.6	3.5	3.4	3.3
Салда по жилищни кредити	-15.3	12.6	18.4	-1.4	13.6	14.5	14.8	13.3
Строителство и инвестиции								
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квadratни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-5.4	-38.5	-21.1	-23.6
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.3	4.5	1.4	3.4	3.2	5.3	1.1	-9.0
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	9.7	5.7	-6.1	-12.6
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-10.3	102.1	19.2	-2.2	0.2	4.8	-7.8	-9.5
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	4.5	5.8	3.3	1.8

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

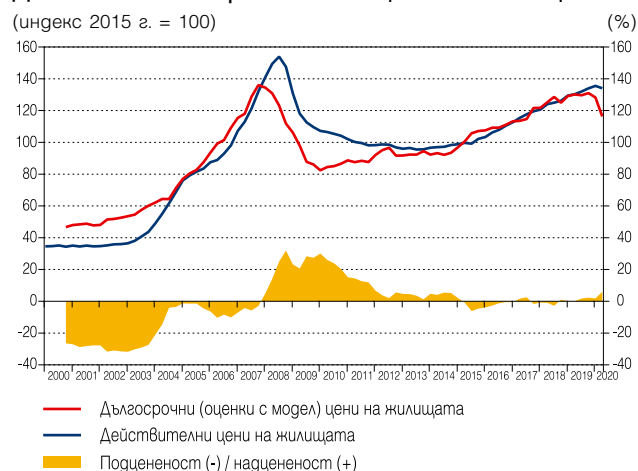
Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

5.7% растеж в края на 2019 г.), а добавената стойност в сектора намалее с 9.0% на годишна база (5.3% в края на 2019 г.). В същото време издадените разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (измервани чрез разгънатата застроена площ) се понижиха с 23.6% на годишна база. Тези процеси дават сигнали, че през следващите месеци можем да очакваме понижаване на предлагането на нови жилища, което съответства на по-слабото им търсене от страна на домакинствата.

Същевременно оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ¹⁰⁰, показват, че към второто тримесечие на 2020 г. положителното отклонение на действителните цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво, което се определя от фундаментални фактори, като доходите, лихвените проценти по жилищни кредити и притока на преки чуждестранни инвестиции, нараства (5.9%) спрямо

¹⁰⁰ Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“, *Икономически преглед*, 2017, № 1.

Действителни и равновесни цени на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

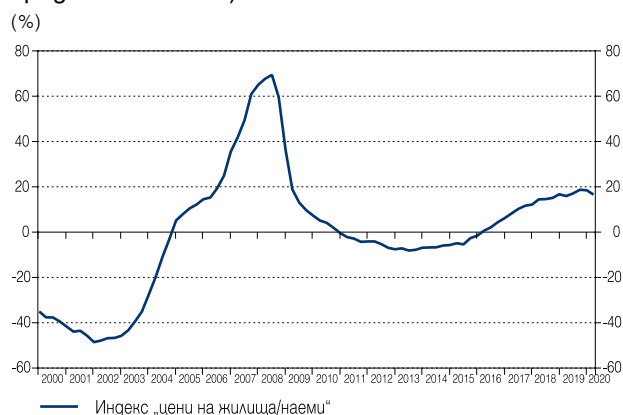
предходното тримесечие (1.8%). През второто тримесечие на 2020 г. съотношението „цена/наем на жилищата“ се понижи, но остана на ниво, което е по-високо от дългосрочно определената (историческа) стойност.

Очакваме ефектите от мерките срещу разпространението на *COVID-19* да окажат негативно влияние върху растежа на цените на жилищата. В условията на спад на доходите на част от домакинствата, на възможно повишаване на лихвените проценти по жилищни кредити и на затягане на банковите стандарти очакваме влошаване на достъпността на жилищата за домакинства, което би могло да окаже натиск в посока забавяне на растежа на цените на жилищата на годишна база в края на 2020 г. и в началото на 2021 г.

През четвъртото тримесечие на годината предвиждаме забавяне на общата инфлация спрямо август, последвано от ускоряването ѝ през първото тримесечие на 2021 г., като тази динамика отразява най-вече очакванията ни за динамиката на международните цени на храните и на петролните продукти през този период. Основен отрицателен принос за общата инфлация през тези две тримесечия се очаква да имат енергийните продукти под влияние на понижаващата се на годишна база цена на петрола на международните пазари. В съответствие с допусканията ни отрицателният принос на изменението на цените на тези продукти ще е по-голям през четвъртото тримесечие на 2020 г. и ще се свее в началото на 2021 г. Значително забавяне на инфлацията в края на 2020 г. спрямо август очакваме при храните, като тази динамика ще бъде най-силно изразена в групата на месото и месните продукти¹⁰¹. Прогнозата ни за ускоряване на инфлацията в групата през първото тримесечие на 2021 г. спрямо края на 2020 г. е в съответствие с допусканията за международната цена на храните в евро. Базисната инфлация през четвър-

¹⁰¹ Очакваното забавяне се дължи най-вече на базов ефект, свързан с увеличението на цените в тази група през миналата година.

Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

тото тримесечие се очаква да остане на достигнатите през август 2020 г. нива, което отразява прогнозираното задържане на инфлацията в групата на услугите. Прогнозата за ускоряване на базисната инфлация през първото тримесечие на 2021 г. отразява очакванията ни за плавно възстановяване на частното потребление през този период. Забавянето на инфлацията в групата на стоките и услугите с административно определяни цени през прогнозния период се определя най-вече от базов ефект, свързан с по-високите цени на топлоенергията и природния газ в края на 2019 г. Фактор, който потенциално би могъл да окаже влияние върху наблюдаваната динамика на потребителските цени в България, е намалената ставка на данъка върху добавената стойност в някои групи стоки и услуги. Към момента ефектът от понижението му остава ограничен и засяга само някои подгрупи на услугите и промишлените стоки.¹⁰²

Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията през четвъртото тримесечие на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. се оценяват предимно като низходящи, най-вече по линия на подгрупата на енергийните продукти. Реализиране на по-ниска от очакваното международна цена на петрола в евро би било предпоставка както за по-ниска инфлация при енергийните продукти, така и за забавяне на инфлацията при някои групи услуги и административно определяни цени.

¹⁰² За повече информация виж бел. 80.

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

	Нагрупана инфлация към август 2019 г. (декември 2018 г. = 100)		Нагрупана инфлация към август 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към август 2020 г. (декември 2019 г. = 100)	
Инфлация (%)	3.0		0.6		0.6	
	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	3.5	0.8	1.5	0.4	4.1	1.0
Преработени храни	2.3	0.4	2.5	0.4	3.7	0.6
Непреработени храни	6.1	0.5	-0.3	0.0	5.0	0.4
Услуги	6.9	1.8	5.5	1.4	1.6	0.4
Обществено хранене	3.5	0.2	3.2	0.2	5.4	0.3
Транспортни услуги	14.2	0.5	14.1	0.4	1.9	0.0
Телекомуникационни услуги	-3.1	-0.2	-0.6	0.0	-0.9	0.0
Други услуги	10.4	1.3	6.7	0.9	0.9	0.1
Енергийни продукти	2.9	0.2	-14.1	-1.0	-13.0	-0.9
Транспортни горива	4.1	0.3	-18.3	-1.0	-17.0	-0.9
Промислени стоки	-0.7	-0.1	-1.7	-0.4	-0.6	-0.1
Стоки и услуги с административно определяни цени*	1.2	0.2	0.9	0.1	1.6	0.3
Тютюневи изделия	1.4	0.1	0.2	0.0	1.0	0.0

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

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.