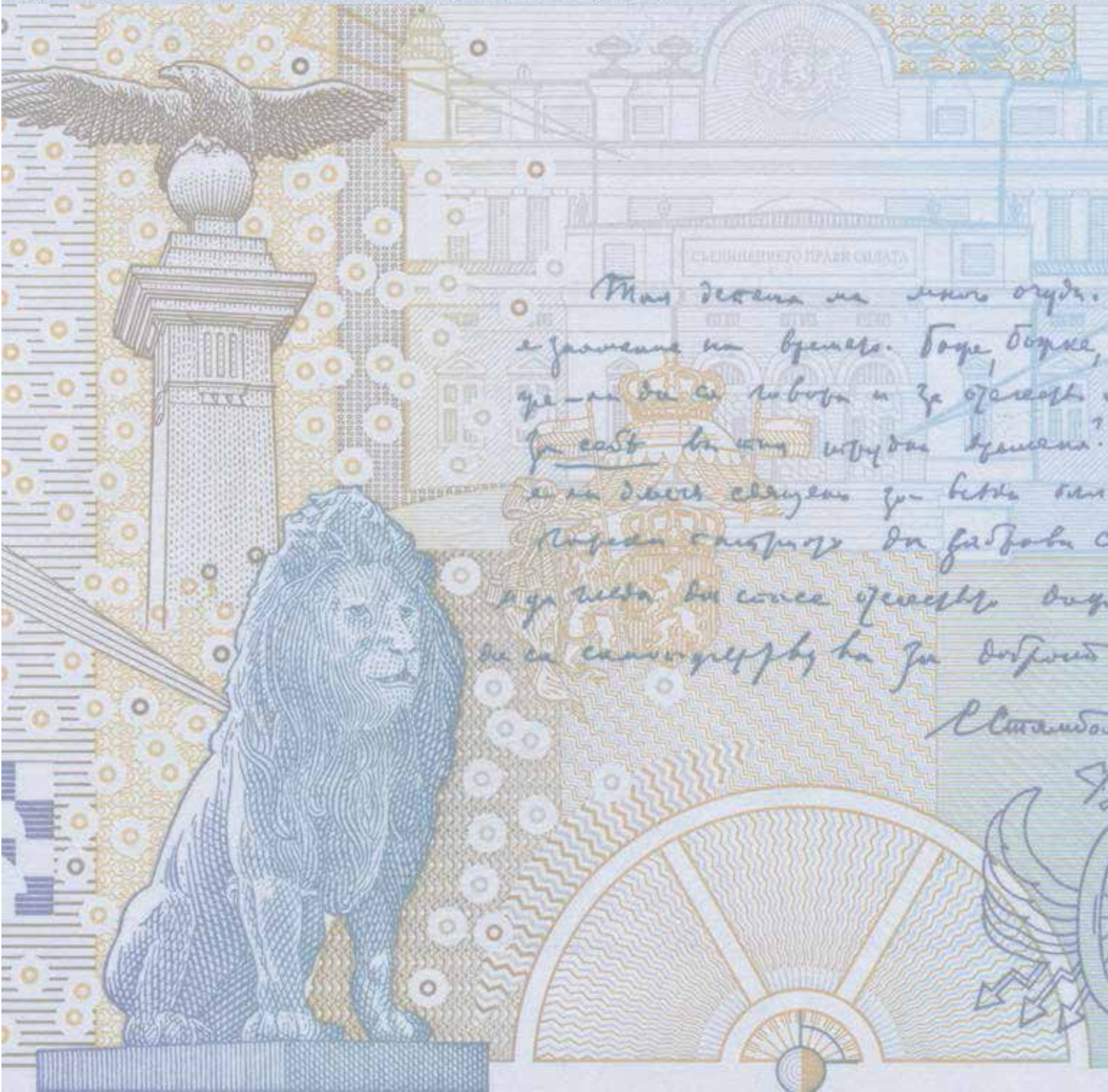


# БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



## ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2020



# ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2020



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. 4 от 2020 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 11 февруари 2021 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 15 януари 2021 г. Описанията в документа очаквания за икономическите процеси в България в краткосрочен план (до второто тримесечие на 2021 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 22 декември 2020 г. Тези очаквания се основават на допускането, че наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. мерки за ограничаване на разпространението на *COVID-19* в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г.

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

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

© Българска народна банка, 2021

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

Тел. 02 9145-1906, 1944, 1469

Интернет страница: [www.bnb.bg](http://www.bnb.bg)

Материалите са получени за редакционна обработка на 16 февруари 2021 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
<b>1. ВЪНШНА СРЕДА .....</b>	<b>9</b>
Конюнктура .....	9
Международни цени на основни стоки .....	21
<b>2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ .....</b>	<b>24</b>
Външни финансови потоци .....	24
Парични и кредитни агрегати .....	30
Лихвени проценти .....	37
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката .....	42
<b>3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ .....</b>	<b>46</b>
Текуща конюнктура .....	46
Износ и внос на стоки и услуги .....	51
Поведение на фирмите и конкурентоспособност .....	57
Поведение на домакинствата .....	63
Влияние на фискалната политика върху икономиката .....	68
<b>4. ИНФЛАЦИЯ .....</b>	<b>78</b>
<b>АКЦЕНТИ</b>	
• Основни параметри на бюджетната рамка за периода 2021 – 2023 г. ....	75

## Графики

Глобални <i>PMI</i> .....	9	Пари в обращение .....	32
Световно индустриално производство .....	10	Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база) .....	32
Световна търговия .....	10	Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити .....	33
Инфлация, измерена чрез ИПЦ .....	11	Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми) .....	33
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти .....	11	Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити .....	34
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по сържави .....	12	Нови кредити за домакинства (месечни обеми) .....	34
<i>PMI</i> и изменение на реалния БВП в еврозоната .....	12	Изменения в търсенето и в кредитните стандарти ...	35
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната .....	12	Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити .....	37
Инфлация в еврозоната .....	13	Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити .....	38
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната ....	15	Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути .....	38
Динамика на ЮРИБОР .....	15	Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства .....	39
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти .....	16	Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и нови жилищни кредити – спред между България и еврозоната .....	40
<i>ISM-PMI</i> и изменение на реалния БВП на САЩ .....	16	Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК .....	41
Индекси за доверието на потребителите в САЩ .....	17	Еталонна крива на доходността на България .....	41
Инфлация в САЩ .....	17	Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по месеци) .....	42
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор на САЩ .....	18	Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП .....	46
<i>PMI</i> в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай .....	19	Бизнес климат и доверие на потребителите .....	47
<i>PMI</i> в промишлеността на Китай и основни компоненти .....	19	Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата .....	47
Продажби на сребро в Китай .....	19	Очаквания за бъдещата икономическа активност .....	47
Инвестиции в основен капитал по сектори в Китай .....	20	Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства) .....	48
Инфлация в Китай .....	20	Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция .....	48
Референтни лихвени проценти в Китай .....	20	Фактори, затрудняващи дейността на предприятията .....	49
Цена на суровия петрол тип „Брент“ .....	21	Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите през 2020 г. ....	49
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“ .....	21	Динамика на номиналния износ и внос на стоки .....	51
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи .....	22	Износ на групите стоки по начин на използване .....	52
Метали .....	22	Географско разпределение на износа на стоки .....	53
Храни .....	23	Внос на групите стоки по начин на използване .....	54
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти .....	25	Географско разпределение на вноса на стоки .....	55
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти .....	28	Динамика на износа и вноса на услуги .....	55
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция .....	28	Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти .....	56
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на третото тримесечие на 2020 г. ....	29		
Брутен външен дълг .....	29		
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори .....	30		
Резервни пари .....	31		
Депозити на банките в БНБ .....	31		

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти .....	56
Растеж на добавената стойност и принос по сектори .....	57
Динамика на оборота в промишлеността .....	57
Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради .....	58
Темп на изменение на добавената стойност в услугите и принос по подсектори .....	58
Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през март, април, септември и ноември 2020 г. ....	58
Промяна в приходите на фирмите от продажби през периода март, април, септември и ноември 2020 г. в условията на извънредно положение .....	59
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности .....	59
Новорегистрирани безработни в бюрата по труда .....	60
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает) .....	60
Компенсация на един нает по текущи цени .....	60
Разходи за труд на единица продукция .....	61
Брутен опериращ излишък по текущи цени .....	61
Източници на финансиране .....	61
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП .....	63
Принос по компоненти за изменението на работната сила .....	63
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица .....	63
Равнище на безработица .....	64
Заетост и номинален фонд „работна заплата“ .....	65
Частно потребление и доверие на потребителите .....	65
Оборот в търговията на дребно .....	65
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база) .....	66
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) .....	69
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база) .....	70
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея .....	78
Годишен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95 .....	79
Темп на изменение на индекса на цените на храните .....	79

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация .....	79
Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация .....	80
Базисна инфлация .....	80
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация .....	80
Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация .....	81
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определени цени за общата инфлация .....	81
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори .....	82
Темп на изменение на цените на производител на вътрешния пазар по основни производствени групировки .....	82
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца .....	83
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата .....	83
Действителни и равновесни цени на жилищата .....	84
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност) .....	85

## 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 .....	25
Брутен външен дълг към октомври 2020 г. ....	30
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 – септември 2020 г. ....	52
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – септември 2020 г. ....	54
Изменение на брутната добавена стойност .....	62
Изменение на брутната добавена стойност .....	62
Динамика на заетостта и доходите .....	67
Динамика на заетостта и доходите .....	67
Оборот в търговията на дребно .....	67
Оборот в търговията на дребно .....	68
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2019 г. и 2020 г. ....	74
Основни показатели за жилищния пазар в България .....	84
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията .....	86

## 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 доставките)
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 нецелели 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> (целели операции по дългосрочно рефинансиране)
КН	Комбинирана номенклатура	€STR	<i>Euro Short-Term Rate</i> (лихвен процент по необезпечени обвърнайт 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 обвърнайт 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 груоаге		
НРС	Наблюдение на работната сила		
НСИ	Национален статистически институт		
НТООД	нетърговски организации, обслужващи доманикствата		
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 четвъртото тримесечие глобалните *PMI* продължиха да нарастват и да дават индикации за продължаващ процес на възстановяване на световната икономическа активност, въпреки значителното увеличение на заболяемостта от *COVID-19* в някои от големите държави с развити пазари. Увеличението на глобалните *PMI*, което бе по-ясно изразено в сектора на промишлеността, се определяше от динамиката в големите държави с развиващи се пазари, където се наблюдаваше по-малко нарастване на заболяемостта, както и от процесите в САЩ, където конюнктурните индикатори продължиха да показват тенденция към увеличаване на икономическата активност, независимо от възобновяването на ограничителните мерки във връзка с резкия скок на случаите на *COVID-19* в страната през периода. В еврозоната съставните *PMI* индекси се понижиха под границата от 50 пункта, което се дължеше главно на спада на икономическата активност в сектора на услугите, след като втората вълна на разпространение на вируса предизвика затягане на протиепидемичните мерки. Инфлацията в развитите икономики се стабилизира на равнища близо до нулата на годишна база, което отразяваше сравнително потиснатото потребление на домакинствата в резултат на запазващата се висока несигурност относно перспективите за бъдещата им заетост, както и предприетите временни понижения на косвените данъци в някои държави. Низходящата инфлационна динамика, както и влошаващата се икономическа конюнктура в еврозоната през последните месеци на 2020 г. бяха сред основните съображения за решението на УС на ЕЦБ от декември да предприеме допълнителни стимулиращи мерки на паричната политика, целящи запазване на благоприятните условия на финансиране в икономиката. Федералният резерв в САЩ не предприе промени, но потвърди запазването на стимулиращата си парична политика за дълъг период от време.

Предвид продължаващото частично възстановяване на глобалната икономическа активност очакваме външното търсене на български стоки и услуги да забави темпа си на годишен спад през първото тримесечие на 2021 г. и да отчете растеж през второто тримесечие на годината. Тази прогноза е съставена на базата на допускането, че наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г.

През периода януари – октомври 2020 г. бе отчетено значително понижение на общия излишък по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс на страната спрямо съответния период на 2019 г. в резултат главно на съществено понижаване на нетните приходи от туристически и транспортни услуги, които бяха сред най-засегнатите сектори от разпространението на *COVID-19*. Към края на първата половина на 2021 г. очакваме положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да се повиши на годишна база спрямо края на 2020 г. главно поради прогнозираното увеличение на капиталовите трансфери към България по оперативни програми на ЕС за преодоляване на последиците от *COVID-19*.

Депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове през периода септември – ноември 2020 г. в резултат както на поддържането на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на несигурна макроикономическа среда, предизвикана от пандемията, така и на продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата и ограничената инвестиционна активност на фирмите. При кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата се запази тенденцията към забавяне на годишния растеж под едновременното влияние на фактори от страна на търсенето и от страна на предлагането. През първата половина на 2021 г. очакваме темповете на растеж на депозитите да се запа-



зят сравнително високи. Допълнително забавяне на растежа на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата може да се очаква от второто тримесечие на 2021 г., за което влияние ще окаже постепенното изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банкови кредити и допускането за изплащане на част от отсрочените кредити. С изтичането на удължения срок за отсрочване на задължения на клиентите на банките може да се очаква и увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити.

През третото тримесечие на 2020 г. реалният БВП на България се повиши с 4.3% на верижна база, което се определяше от растежа на всички компоненти на вътрешното търсене, докато приносът на нетния износ бе силно отрицателен. Разхлабването на ограничителните мерки в другите страни от ЕС и в България, както и въведените целеви фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми бяха сред основните фактори за верижния растеж на реалния БВП през третото тримесечие на годината. През този период се наблюдаваше подобрене на условията на пазара на труда спрямо второто тримесечие, като беше отчетено свиване на спада на заетостта на тримесечна база, понижението на равнището на безработицата, както и нарастване на номиналната компенсация на наетите. През четвъртото тримесечие краткосрочните конюнктурни индикатори дават сигнали за задържане на икономическата активност близо до равнището ѝ от предходното тримесечие. Основни фактори, които ще имат ограничаващо влияние върху динамиката на реалния БВП през последното тримесечие на 2020 г., са нарастването на броя на новозаразените с *COVID-19* в страната и повторното затягане на ограничителните мерки. При реализиране на допускането за удължаване на противоепидемичните мерки в България и в основните ни търговски партньори до края на първото тримесечие на 2021 г. очакваме плавно възстановяване на икономическата активност на верижна база, което да бъде по-изразено през второто тримесечие на годината.

Годишната инфлация през ноември се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 0.3%. За това допринесоха всички основни подгрупи стоки и услуги, като в най-голяма степен забавянето се дължеше на същественото понижението на цените на енергийните продукти в резултат на низходящата динамика на международната цена на петрола на годишна база. Базисната инфлация също се забави спрямо края на предходната година поради негативното въздействие на въведените ограничителни мерки върху вътрешното търсене. За по-ниската инфлация при непреработените храни определящо значение имаше подгрупата на месото и месните изделия, при която постепенно се изчерпва ефектът от рязкото покачване на цените през 2019 г. след разпространението на африканската чума по свинете както в световен мащаб, така и в България. През първото и второто тримесечие на 2021 г. очакваме плавно ускоряване на инфлацията, което отразява най-вече очакванията ни за възходяща динамика на международните цени на храните и петролните продукти през този период спрямо края на 2020 г. Очакваме базисната инфлация да остане близо до отчетената в края на 2020 г. най-вече поради допускането за удължаване на противоепидемичните мерки в страната до края на първото тримесечие на 2021 г., което ще продължи да ограничава крайните потребителски разходи на домакинствата, особено по линия на услугите.

# 1. ВЪНШНА СРЕДА

През четвъртото тримесечие глобалните *PMI* продължиха да нарастват и да сигнализират за продължаващ процес на възстановяване на световната икономическа активност въпреки значителното увеличение на заболяемостта и смъртността от *COVID-19* в някои от големите държави с развити пазари. Увеличението на глобалните *PMI*, което бе по-ясно изразено в сектора на промишлеността, се определяше от динамиката в големите държави с развиващи се пазари, където се наблюдаваше по-малко нарастване на заболяемостта, както и от процесите в САЩ, където конюнктурните индикатори продължиха да показват тенденция към увеличаване на икономическата активност, независимо от възобновяването на ограничителните мерки във връзка с резкия скок на случаите на *COVID-19* в страната през периода. В еврозоната съставните *PMI* индекси се понижиха под границата от 50 пункта, което се дължеше главно на спада на икономическата активност в сектора на услугите, след като втората вълна на разпространение на вируса предизвика затягане на противоепидемичните мерки.

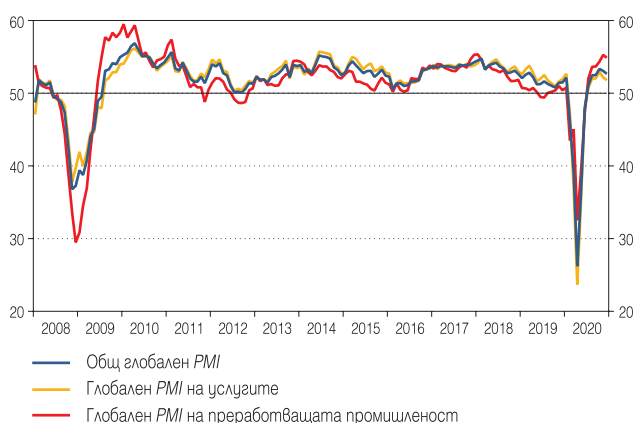
Инфлацията в развитите икономики се стабилизира на равнища близо до нулата на годишна база, което отразяваше сравнително потиснатото потребление на домакинствата в резултат на запазващата се висока несигурност относно перспективите за бъдещата им заетост, както и предприетите временни понижения на косвени данъци в някои държави. Низходящата инфлационна динамика, както и влошаващата се икономическа конюнктура в еврозоната през последните месеци на 2020 г. бяха сред основните съображения за решението на УС на ЕЦБ от декември да предприеме допълнителни стимулиращи мерки на паричната политика с цел запазване на благоприятните условия на финансиране в икономиката. Федералният резерв в САЩ не предприе промени, но потвърди запазването на стимулиращата си парична политика за дълъг период от време.

Предвид продължаващото частично възстановяване на глобалната икономическа активност очакваме външното търсене на български стоки и услуги да забави темпа си на годишен спад през първото тримесечие на 2021 г. и да отчете значителен растеж през второто тримесечие на годината. Тази прогноза е съставена на базата на допускането, че наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г.

## Конюнктура

През четвъртото тримесечие на 2020 г. стойностите на индекса на международната конюнктура (глобалният *PMI* индекс) показаха продължаващо възстановяване на световната икономическа активност с темпове, малко над наблюдаваните през предходното тримесечие. След достигането през октомври на най-високата си стойност за 2020 г. от 53.3 пункта глобалният *PMI* се понижи през ноември и декември, възлизайки на 52.7 пункта в края на годината. Основен принос за възстановяването имаха големите държави с развиващи се пазари – Китай, Индия и Бразилия, както и държави с развити пазари, сред които САЩ и Канада. Същевременно спад на икономическата активност се наблюдаваше в

Глобални *PMI*



Източник: *JP Morgan*.

гържавите от ЕС (по-съществен в Италия, Испания, Франция) и в Япония. В еврозоната понижението в голяма степен се дължеше на предприетите строги противоепидемични мерки във връзка със значителното нарастване на заболяемостта и смъртността от COVID-19 през четвъртото тримесечие на 2020 г.

По икономически сектори PMI индексите показват по-голямо нарастване на световната икономическа активност в сектора на промишлеността в сравнение с това при услугите. Разликите в двата сектора се дължаха на адаптирането на противоепидемичните мерки към нарастващата заболяемост от COVID-19, като мерките за намаляване на социалните контакти имаха много по-ограничаващ ефект върху дейността на фирмите в сектора на услугите.

В периода май – октомври 2020 г. на годишна база се наблюдаваше свиване на спада на обема на световното индустриално производство<sup>1</sup>, след като през април бе регистрирано най-голямото годишно понижение в исторически план. Тази тенденция беше най-силно изразена в страните с развити икономики. През разглеждания период единствено в Китай беше отчетен ускоряващ се темп на растеж на индустриалното производство в съответствие с наблюдаваното по-бързо възстановяване на икономиката от кризата, свързана с коронавируса.

При обема на световната търговия<sup>2</sup> тенденцията към свиване на годишния спад продължи и към октомври той възлезе на -1.1%. Сходно с динамиката, наблюдавана при индустриалното производство, тенденцията при световната търговия се определяше в най-голяма степен от свиването на отрицателния принос на страните с развити икономики.

През ноември глобалната инфлация<sup>3</sup> се забави до 1.5% спрямо средно 1.7% през третото тримесечие. Забавянето на годишната инфлация през ноември 2020 г. беше по-силно изразено в икономиките с

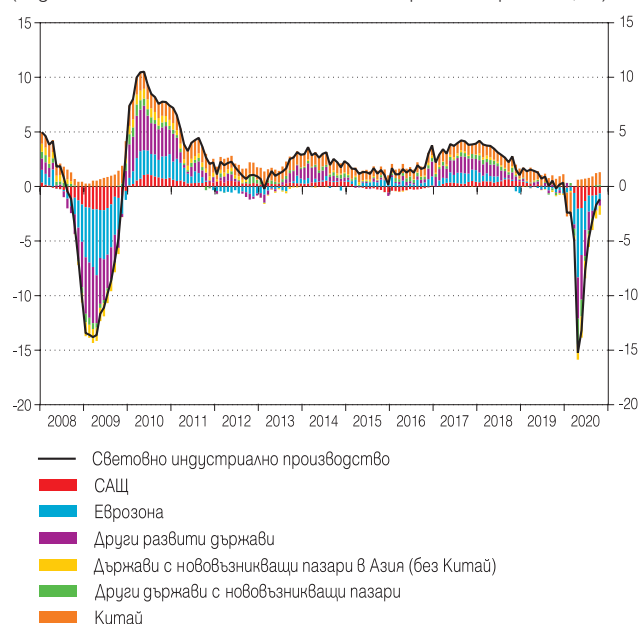
<sup>1</sup> По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 22 декември 2020 г.

<sup>2</sup> По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 22 декември 2020 г.

<sup>3</sup> По данни на Световната банка към 15 януари 2021 г.

## Световно индустриално производство

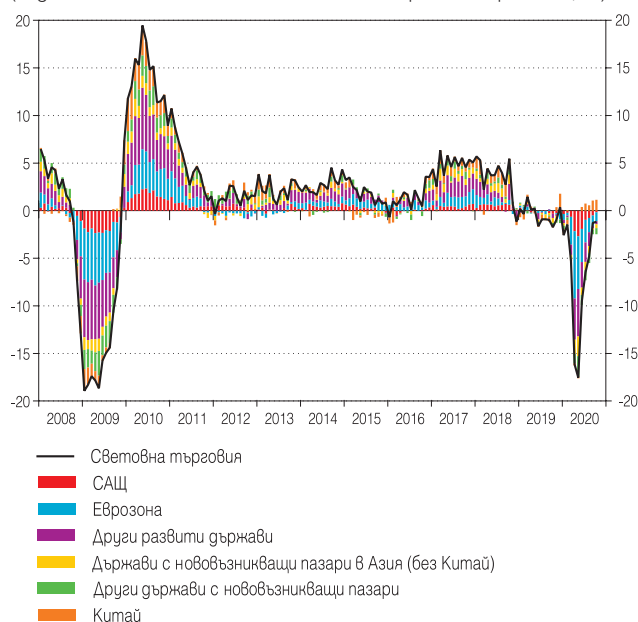
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



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.

нововъзникващи пазари, докато в развитите икономики тя се стабилизира на равнища, близо до нулата. Ниската инфлация в развитите икономики отразяваше сравнително потиснатото потребление на домакинствата в резултат на запазващата се висока несигурност относно перспективите за бъдещата им заетост, както и предприетите временни понижения на косвени данъци в някои държави.

В съответствие с индикациите от международната конюнктура очакваме външното търсене на български стоки и услуги да забави темпа си на годишен спад през първото тримесечие на 2021 г. и да отчете растеж през второто тримесечие на годината. Тази прогноза е съставена въз основа на допускането, че наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г.

## Еврозона

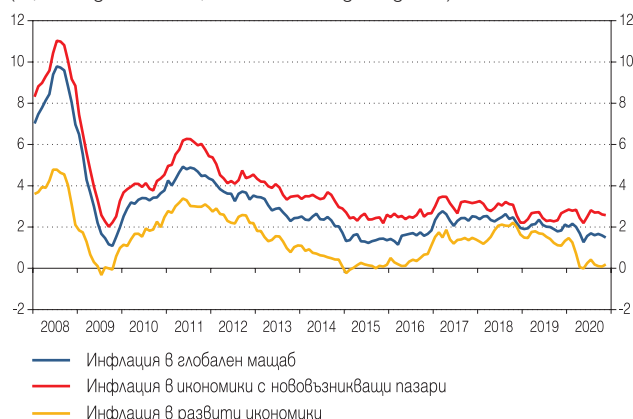
През третото тримесечие на 2020 г. реалният БВП на еврозоната нарасна на верижна база с 12.5% след много големия спад от -11.7% през периода април – юни. Компонентът на БВП, който имаше основен принос за възстановяването на растежа на тримесечна база, бе частното потребление, като в по-малка степен за растежа на БВП допринасяха инвестициите, нетният износ и правителственото потребление. Изменението на запасите имаше отрицателен принос за динамиката на БВП на тримесечна база.

В четирите най-големи икономики на еврозоната беше отчетен съществен растеж на реалния БВП на верижна база, като най-високият бе отбелязан във Франция (18.7%).

Съставният *PMI* индекс в еврозоната през ноември спадна под границата от 50 пункта, което се дължеше на забавянето на икономическата активност в сектора на услугите. През декември 2020 г. показателят възлезе на 49.1 пункта спрямо 50.4 през септември. Понижението бе вследствие на новата вълна на разпространение на *COVID-19* през четвъртото тримесечие на 2020 г. и предприетите противоепиде-

## Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)

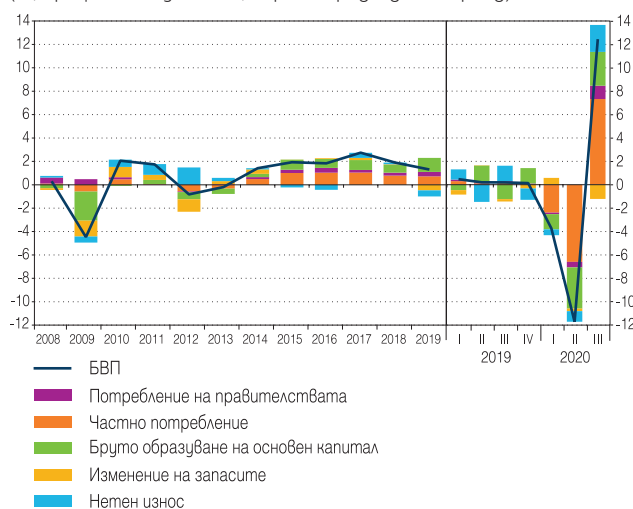


Забележки: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност. 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.



мични мерки в страните от еврозоната. По сектори се наблюдаваше разнопосочна динамика, като спрямо септември подиндексът на услугите се понижи до 46.4 пункта, а този на производството се повиши до 55.2 пункта.

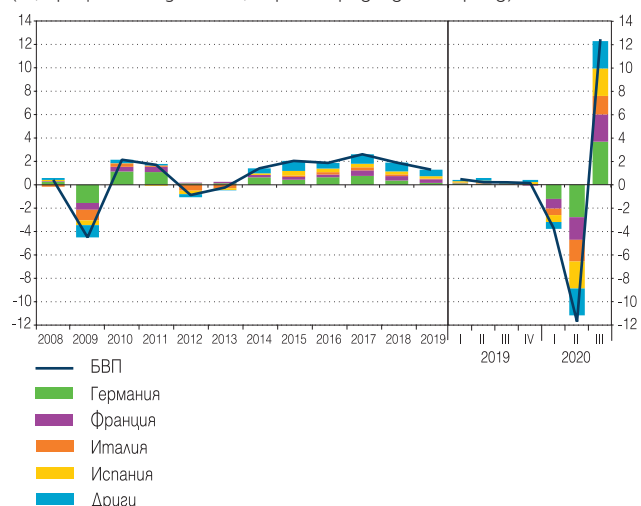
Действащите програми за стимулиране на заетостта в държавите от еврозоната продължиха частично да смекчават негативните ефекти от кризата, свързана с COVID-19. Коефициентът на безработицата в еврозоната през ноември се понижи до 8.3% спрямо 8.5% през септември, но очакванията на потребителите за равнището на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на ЕК за доверието на потребителите, се влошиха през четвъртото тримесечие на 2020 г.

През декември 2020 г. дефлацията при потребителските цени в еврозоната възлезе на -0.3% на годишна база за четвърти пореден месец. По основни групи през декември спрямо септември се наблюдаваше известно понижение на положителния принос на храните и увеличение на отрицателния принос на промишлените стоки за годишното изменение на ХИПЦ, което бе компенсирано с намалението на отрицателния принос на енергийните продукти и увеличението на положителния принос при услугите. Базисната инфлация, изключваща цените на храните и енергийните продукти, също се стабилизира на по-ниско равнище през четвъртото тримесечие, като през декември възлезе на 0.2% на годишна база спрямо средно 0.6% за предходното тримесечие. Забавянето на спада на цените на енергийните продукти до 6.9% на годишна база през декември при спад с 8.1% през третото тримесечие се дължеше на поскупването на петрола през месеца. Принос за годишния спад на ХИПЦ на еврозоната имаше и временното понижение на ставките на ДДС в Германия през второто шестмесечие на 2020 г.

През декември ЕЦБ понижи прогнозата си за изменението на реалния БВП на еврозоната през 2021 г. с 1.1 процентни пункта до 3.9% и повиши тази за 2020 г. и 2022 г. съответно с 0.7 процентни пункта и с 1.0 процентен пункт до -7.3% и 4.2%. През

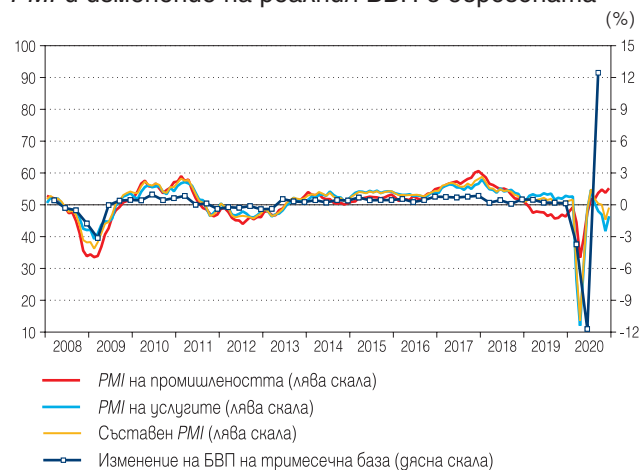
## Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

(%; процентни пунктове; спрямо предходния период)



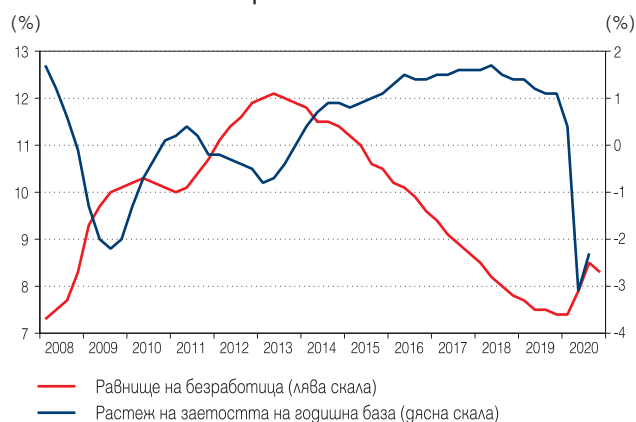
Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

## PMI и изменение на реалния БВП в еврозоната



Източници: Евростат, Markit.

## Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Забележка: Графиката за безработицата през четвъртото тримесечие на 2020 г. не включва данни за декември.  
Източник: Евростат.

2023 г. се очаква 2.1% растеж на реалния БВП. Според ЕЦБ рисковете относно прогнозата продължават да клонят към реализиране на по-нисък от очаквания растеж, но са станали по-слабо изразени. Поради безпрецедентната несигурност за развитието на пандемията, икономическите ѝ ефекти и потенциалното медицинско решение прогнозата на институцията включва два сценария: благоприятен и неблагоприятен сценарий. При по-успешно ограничаване на разпространението на вируса, бързо разпределение на ваксини и ограничени икономически щети се очаква БВП да нарасне с 6.0% през следващата година. При влошаване на здравната криза и значителни и трайни загуби на икономически потенциал прогнозата е за слаб растеж на БВП с 0.4% през 2021 г.

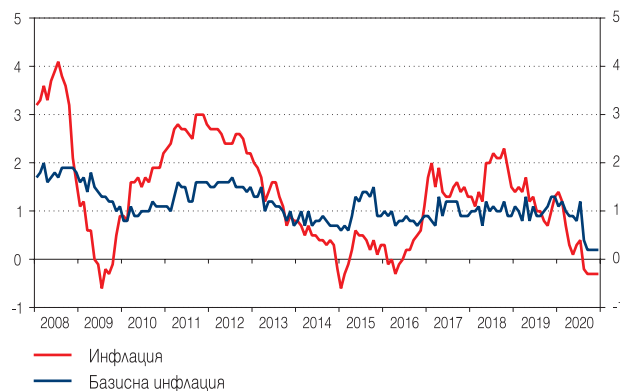
Прогнозата на ЕЦБ за инфлацията, измерена чрез ХИПЦ, в еврозоната за 2021 г. беше запазена без изменение на 1.0%, а прогнозата за 2022 г. беше понижена с 0.2 процентни пункта до 1.1%. Очакванията за 2023 г. са за повишаване на инфлацията до 1.4%. Според ЕЦБ ускоряването на темпа на инфлацията през 2021 г. ще се дължи на базов ефект от значителното поевтиняване на петрола и временното понижаване на ставката за ДДС в Германия през 2020 г.

Влошаващата се икономическа конюнктура в еврозоната през последните месеци на 2020 г. вследствие на пандемията от COVID-19 и низходящата инфлационна динамика бяха сред основните съображения за решението на УС на ЕЦБ от декември да предприеме допълнителни стимулиращи мерки на паричната политика с цел запазване на благоприятните условия на финансиране в икономиката. На 10 декември 2020 г. беше взето решение за изменение на следните аспекти на паричната политика:

- Увеличава се размерът на програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (PEPP), с 500 млрд. евро до общо 1850 млрд. евро. Срокът за нетните покупки по програмата се удължава с девет месеца, най-малко до края на март 2022 г. и докато УС на ЕЦБ не прецени, че кризата, свързана с коронавируса, е отминала. Реинвестициите

## 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	XII.2020 г.	-7.3	-8.0	3.9	5.0	4.2	3.2
ЕК	IX.2020 г.	-7.8	-8.7	4.2	6.1	3.0	-

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	XII.2020 г.	0.2	0.3	1.0	1.0	1.1	1.3
ЕК	IX.2020 г.	0.3	0.3	1.1	1.1	1.3	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

на погашенията по главници на ценни книжа с настъпващ падеж, придобити по *PEPP*, се удължават за срок най-малко с дванадесет месеца, поне до края на 2023 г.;

– Удължава се с дванадесет месеца (до юни 2022 г.) срокът, в който ще се прилагат значително по-благоприятни условия по третата поредица целеви операции по дългосрочно рефинансиране (*TLTRO-III*). Освен това между юни и декември 2021 г. ще се проведат три допълнителни операции. Увеличава се общият размер на средствата, които контрагентите имат право да заемат в операцията от *TLTRO-III*, от 50% на 55% от наличностите им на допустими кредити. За да се насърчат банките да поддържат текущото равнище на кредитиране, рекалибрираните условия за заемане на средства по *TLTRO-III* ще бъдат предоставени само на банки, които постигнат ново целево равнище на кредитиране;

– Приложението на набора от мерки за облекчаване на изискванията към обезпеченията, приети през април 2020 г., се удължава до юни 2022 г. УС на ЕЦБ ще преразгледа мерките за облекчаване на изискванията към обезпеченията преди юни 2022 г.;

– През 2021 г. ще бъдат проведени на тримесечна база четири допълнителни едногодишни операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (*PELTRO*), при лихва, която е с 25 базисни точки под средната за периода на операцията лихва по основните операции по рефинансиране.

Същевременно УС на ЕЦБ запази без изменение нивата на референтните лихви и ориентира за бъдещото им развитие. По отношение на програмата за закупуване на активи (*APP*) беше решено нетните покупки да продължат с месечен темп от 20 млрд. евро („толкова дълго, колкото е необходимо“), а 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.

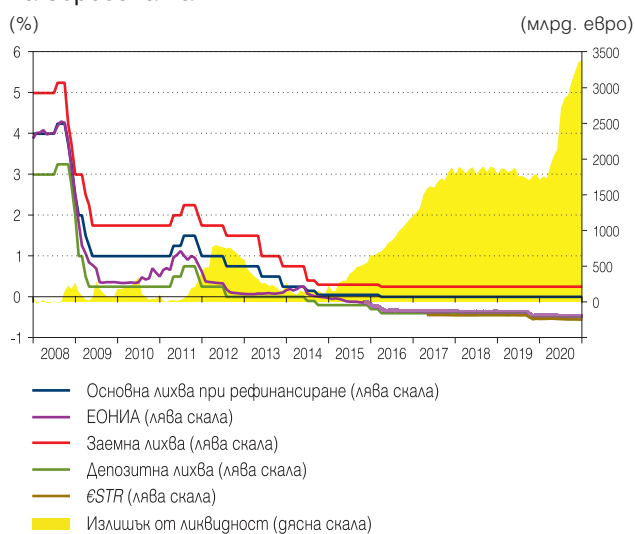
Кумулативно към 1 януари 2021 г. покупките по разширената програма на Евросистемата за закупуване на активи (APP) достигна общо 2909 млрд. евро, което представляваше увеличение с 62 млрд. евро спрямо 2 октомври 2020 г. Същевременно кумулативният обем на покупките по временната програма за изкупуване на ценни книжа на частния и публичния сектор (PEPP) към 1 януари 2021 г. беше 754 млрд. евро (при 571 млрд. евро на 2 октомври 2020 г.).

Към 1 януари 2021 г. балансовото число на Евросистемата се увеличи до 6979 млрд. евро (58.5% от БВП през 2019 г.) спрямо 6705 млрд. евро (56.2% от БВП през 2019 г.) към 2 октомври 2020 г. Основен принос за повишаването на балансовото число на ЕЦБ през този период имаха програмите за покупки на активи APP и PEPP (с общо 244 млрд. евро), и операциите по дългосрочно рефинансиране (с 40 млрд. евро). Същевременно излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства и към 1 януари 2021 г. се увеличи до 3.344 трил. евро, което е със 184 млрд. евро над нивото към 2 октомври 2020 г.

Увеличението на излишъка от ликвидност в банковата система на еврозоната през четвъртото тримесечие беше основният фактор за запазването на плавната низходяща тенденция, започнала през второто тримесечие на 2020 г., при краткосрочния лихвен процент на паричния пазар в еврозоната €STR и при лихвените проценти по сročните необезпечени депозити на междубанковия пазар. През разглеждания период средната стойност на €STR се понижи до -0.56% спрямо -0.55% през третото тримесечие на 2020 г. Средната стойност на ЕОНИА, която се изчислява с фиксиран спред спрямо €STR<sup>4</sup>, възлезе на -0.47% през периода. Обемът на търговията на овърнайт депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през четвъртото тримесечие се повиши, като среднодневната ѝ стойност възлезе на 42.8 млрд. евро спрямо 41.9 млрд. евро за третото тримесечие.

<sup>4</sup> От 2 октомври 2019 г. ЕОНИА се изчислява и публикува с фиксиран спред от 8.5 базисни точки спрямо €STR. За повече информация виж „Основни характеристики на новия лихвен процент по необезпечени овърнайт трансакции на паричния пазар в евро €STR“, Икономически преглед, 2019, № 3.

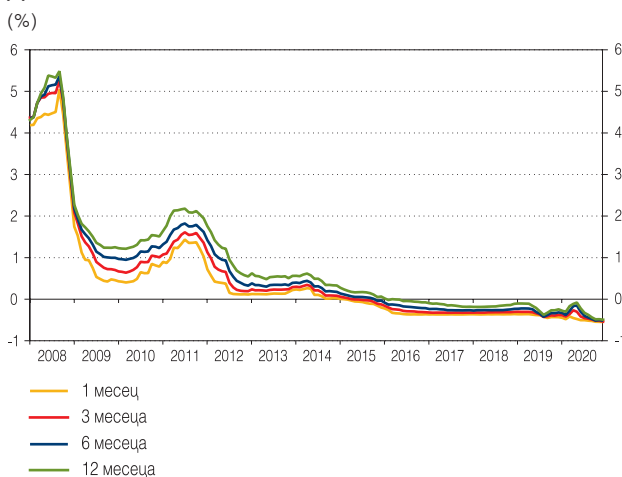
### Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, €STR и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната



Забележки: В периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г. данните за €STR са за лихвения процент €STR предварителен (pre-€STR). Данните за ЕОНИА и €STR представляват средни стойности за месеца.

Източник: ЕЦБ.

### Динамика на ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.



През периода октомври – декември лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) се понижиха, като понижението бе по-голямо в по-дългосрочните матуриретни сектори.

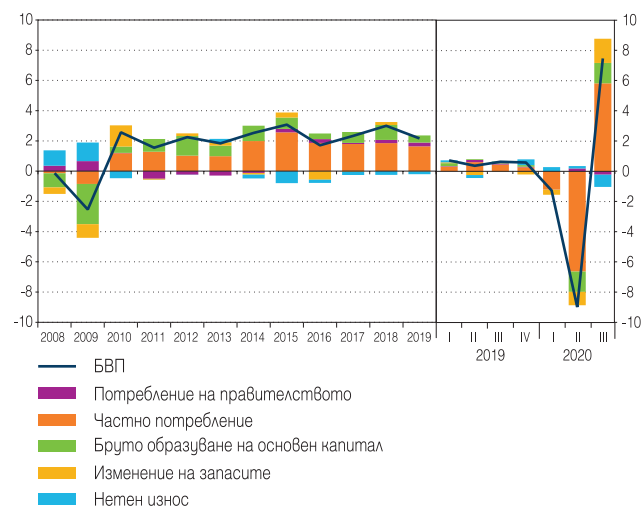
## САЩ

През третото тримесечие на 2020 г. реалният БВП на САЩ отбеляза на верижна база растеж със 7.5% при спад с 9.0% през второто тримесечие. Верижното повишение на реалния БВП през третото тримесечие беше най-голямото за периода след Втората световна война и се дължи най-вече на възстановяването на потреблението на домакинствата и в по-малка степен на увеличението на инвестициите и запасите. Нетният износ имаше отрицателен принос за растежа на БВП. Рязкото повишение на БВП през третото тримесечие отразяваше възобновяването на дейността на онези отрасли от икономиката на САЩ, най-вече от сферата на услугите, които бяха най-силно засегнати от мерките за ограничаване на пандемията на *COVID-19*. Независимо от значителния растеж на БВП през тримесечието нивото на показателя остана по-ниско от отчетеното в края на 2019 г. През третото тримесечие годишното изменение на реалния БВП на САЩ възлезе на -2.8%.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. водещите конюнктурни индикатори на американската икономика имаха разнопосочно изменение, но продължиха да показват тенденция към увеличаване на икономическата активност, независимо от възобновяването на ограничителните мерки във връзка с резкия скок на случаите на *COVID-19* в САЩ през периода. През декември *ISM-PMI* индексът за преработващата промишленост се повиши съществено – до 60.7 пункта, което е най-високата стойност на показателя от август 2018 г. Средната стойност на индекса през четвъртото тримесечие бе 59.2 пункта при средно 55.2 пункта през третото тримесечие. *ISM-PMI* индексът за услугите през декември достигна 57.2 пункта, като средната стойност на показателя през четвъртото тримесечие бе по-ниска от средната през предходното тримесечие.

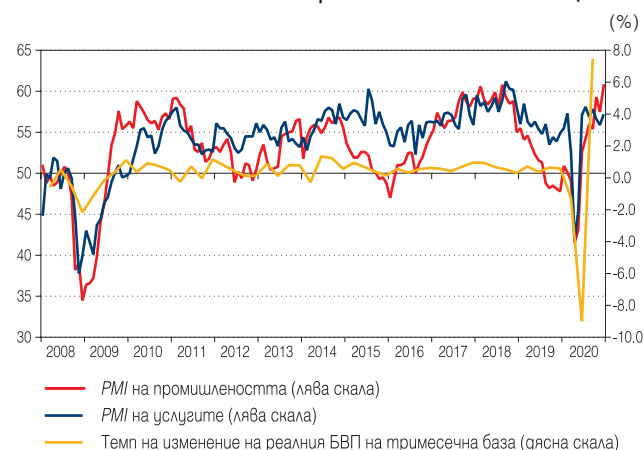
## Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти

(%; процентни пунктове; спрямо предходния период)



Източник: *Bureau of Economic Analysis*.

## ISM-PMI и изменение на реалния БВП на САЩ



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

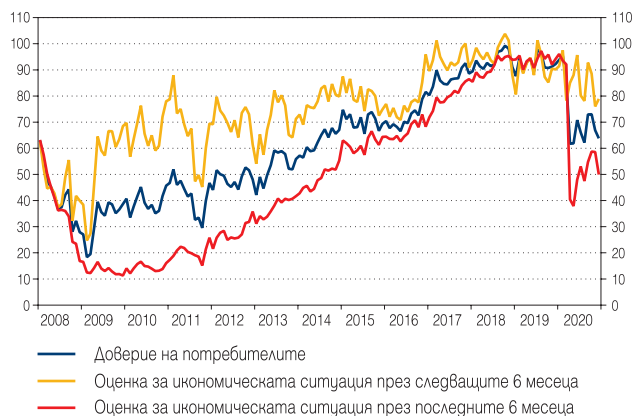
Показателите за потребителското доверие предимно се понижаваха през четвъртото тримесечие вероятно поради разрастването на пандемията от COVID-19 и изчерпването на фискалните стимули за домакинствата, въведени през пролетта. През октомври и ноември при индивидуалното потребление, както и при продажбите на дребно, се наблюдаваше низходяща тенденция. Данните за сектора „строителство“ през четвъртото тримесечие показаха запазване на растежа на икономическата активност в отрасъла. Като цяло данните, налични към средата на януари 2021 г., даваха знак за забавяне на верижния растеж на реалния БВП през последното тримесечие на 2020 г.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. годишният темп на растеж на потребителската инфлация, измерена чрез индекса на личните потребителски разходи (PCE), се забави, като през ноември възлезе на 1.1% спрямо средно 1.2% през третото тримесечие. Годишният темп на растеж на базисния индекс на личните потребителски разходи, който изключва компонентите „храни“ и „енергийни продукти“, през ноември се стабилизира на 1.4% за втори пореден месец, колкото бе и средната му стойност през третото тримесечие. Данните към декември за другия основен показател за инфлацията в САЩ – индекса на потребителските цени (CPI), отчетоха ускоряване на годишния темп на инфлация до 1.4% спрямо средно 1.2% през третото тримесечие. Годишният темп на растеж на потребителските цени, отчитани в базисния индекс, който изключва храните и енергийните продукти, през декември остана 1.6% за трети пореден месец при средно 1.7% през третото тримесечие на 2020 г.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. условията на пазара на труда в САЩ слабо се подобриха. Заетостта в неаграрния сектор се увеличи с общо с 850 хил. работни места при увеличение с около 4.0 млн. работни места през третото тримесечие. През декември коефициентът на безработица се стабилизира, като за втори пореден месец остана 6.7% и бе по-нисък от отчетените 7.8% в края на третото

## Индекси за доверието на потребителите в САЩ

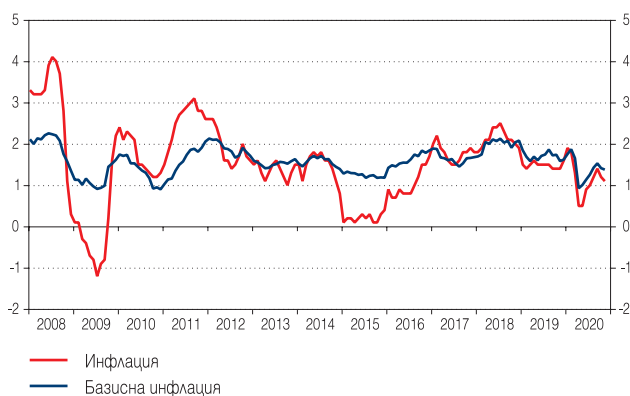
(2000 г. = 100)



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*.

тримесечие. Коефициентът на икономически активното население в САЩ през четвъртото тримесечие не се промени съществено, като средната стойност на показателя остана 61.5% за второ поредно тримесечие.

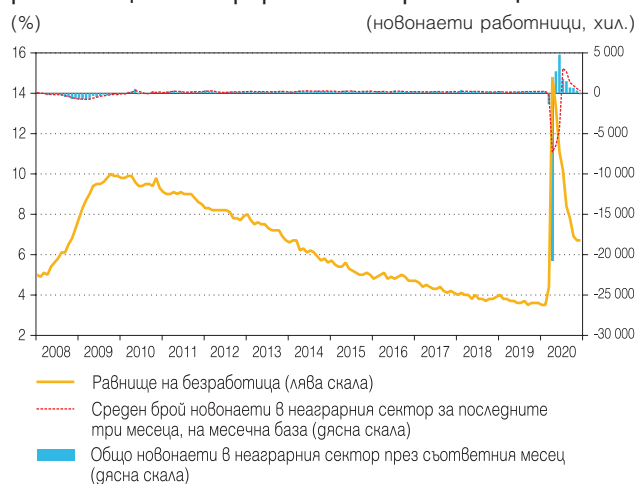
На заседанието, проведено на 15–16 декември 2020 г., Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) взе решение месечните покупки на ДЦК на САЩ да продължат в размер от поне 80 млрд. долара<sup>5</sup>, а на ипотечни облигации – от поне 40 млрд. долара, докато не започне да се наблюдава „значителен допълнителен напредък“ в постигането на целите на *FOMC* за максимална заетост и ценова стабилност.

На заседанието през декември членовете на Комитета ревизираха нагоре прогнозите си за растежа на БВП и инфлацията и ги понижиха за очакваното ниво на безработицата през прогнозния хоризонт 2020 – 2022 г., като най-значителна бе ревизията в прогнозите на тези показатели за 2020 г. Оценките на членовете за дългосрочните равновесни стойности на всички икономически индикатори, с изключение на растежа на БВП, който бе понижен с 0.1 процентни пункта до 1.8%, останаха без изменение. Медианата на индивидуалните прогнози на членовете за очакваното ниво на лихвата по федералните фондове отново показва пълно единодушие относно запазването на коридора на референтната лихва в интервала 0.00 – 0.25% през прогнозния хоризонт до 2023 г. Оценката за дългосрочното равновесно равнище на лихвата по федералните фондове остана без промяна на ниво 2.5%.

През декември бяха публикувани за първи път дифузни индекси, които оценяват несигурността в прогнозите на членовете на *FOMC*. Дифузните индекси, отразяващи субективната несигурност на членовете относно техните прогнози в сравнение с нивата на несигурност през последните 20 години, отчетоха запазване на високо ниво на несигурност. Същевременно дифузните индекси, измерващи баланса на риско-

<sup>5</sup> Тук и по-нататък под „долар“ се разбира паричната единица на САЩ.

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



Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

вете пред прогнозите, показват понижение при низходящите рискове спрямо септември и съответно известно балансиране на оценките на членовете за рисковете по отношение на прогнозираните икономически показатели.

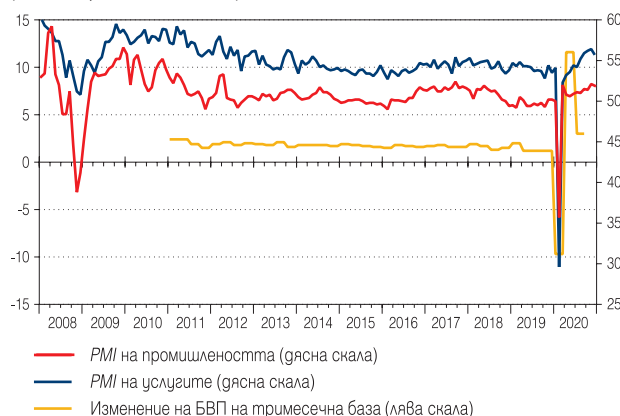
През четвъртото тримесечие на 2020 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв нарасна с 307 млрд. долара до 7.36 трил. долара (34.4% от БВП през 2019 г.).

## Китай

През четвъртото тримесечие на 2020 г. растежът на реалния БВП в Китай се ускори на годишна база до 6.5% спрямо 4.9% през третото, докато на верижна база се забави до 2.6% спрямо 3.0% през предходното тримесечие. За цялата 2020 г. реалният икономически растеж на Китай възлезе на 2.3%. Възстановяването на икономиката през четвъртото тримесечие се дължи главно на сектора на услугите, където темпът на нарастване се ускори до 6.7% на годишна база спрямо 4.3% през третото тримесечие.

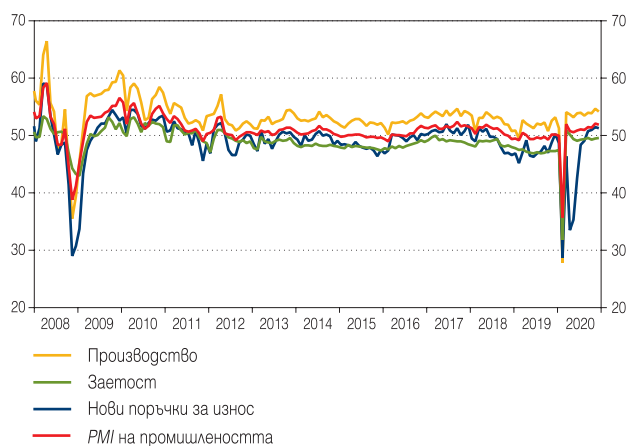
PMI индексите в Китай продължиха да показват ускорено възстановяване на икономиката и през четвъртото тримесечие, като стойностите на индексите както за сектора на услугите, така и за промишлеността, останаха над нивата, наблюдавани преди епидемичната криза. През декември 2020 г. индексът за промишлеността възлезе на 51.5 пункта, а този за сектора на услугите – 55.7 пункта. Високите стойности на индекса за промишлеността се определяха предимно от повишението при подиндексите за текущото производство и за новите поръчки (включително за износ). Повишението на индекса за сферата на услугите отразяваше овладяването на заразата от COVID-19 и ниските нива на заболяемост в страната и възстановяването на вътрешното търсене, чийто темпове след известно забавяне се ускори до отчетените преди настъпването на епидемията. Като цяло конюнктурните индикатори, налични към средата на януари 2020 г., показваха продължаващо балансирано възстановяване на икономическата активност в началото на 2021 г.

## 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 гребно в Китай

(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.



Същевременно при частното потребление се наблюдаваше по-бавно възстановяване. Въпреки че през декември 2020 г. продажбите на дребно нараснаха с 4.6% на годишна база, за цялата 2020 г. те отбелязаха спад с 3.9%.

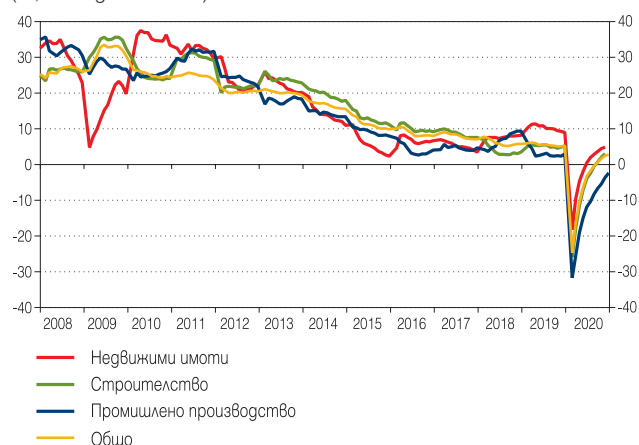
Годишният растеж на общите инвестиции в Китай продължи да се ускорява благодарение на увеличаването на инвестициите на държавните предприятия и през декември достигна 2.9% спрямо 0.8% през септември. Индустиалното производство през декември ускори темпа си на нарастване до 7.3% на годишна база спрямо 6.9% през септември, а за цялата 2020 г. отбеляза повишение с 4.6%.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. индексът на потребителските цени в Китай продължи да се понижава, като през ноември бе отчетена дефлация на годишна база за първи път от октомври 2009 г. Основен принос за низходящата динамика имаха цените на храните, които през ноември се понижиха с 2.0% на годишна база поради значителния спад в цената на свинското месо. През декември инфлацията възлезе на 0.2% на годишна база поради повишението на цените на храните, отново свързано с динамиката на цената на свинското месо. През декември 2020 г. цените на нехранителните стоки останаха без съществено изменение спрямо същия месец на предходната година.

През четвъртото тримесечие Народната банка на Китай не предприе нови мерки по паричната си политика, тъй като икономиката се възстановяваше устойчиво през периода. Лихвеният процент по едногодишните заеми (*Loan Prime Rate, LPR*) бе запазен на 3.85%, а този по 5-годишните – на 4.65%, но за цялата 2020 г. едногодишният *LPR* беше намален с общо 30 базисни точки, а петгодишният с 15 базисни точки при две понижения в началото 2020 г.

## Инвестиции в основен капитал по сектори в Китай

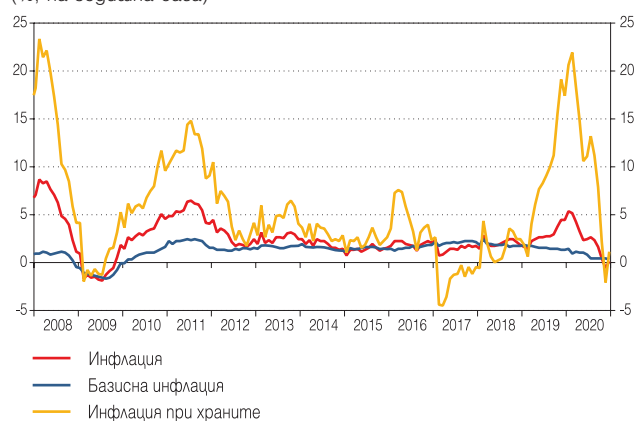
(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

## Инфлация в Китай

(%, на годишна база)

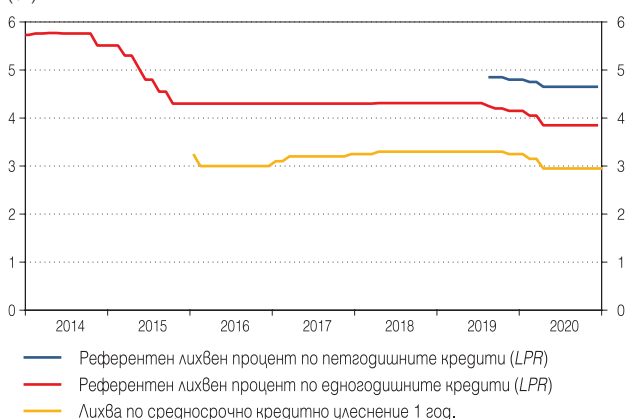


Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на потребителските цени, без храни и енергийни продукти.

Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

## Референтни лихвени проценти в Китай

(%)



Източник: Народна банка на Китай.

## Международни цени на основни стоки

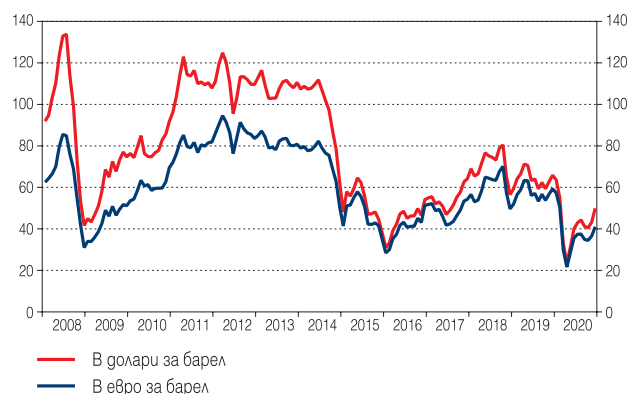
### Суров петрол

През 2020 г. цената на петрола тип „Брент“ се понижи съществено на годишна база, като наблюдаваното ѝ възстановяване в периода след април не бе достатъчно, за да компенсира спада от първото тримесечие на годината, породен от значителното понижаване на търсенето на суровината в глобален мащаб вследствие на негативните ефекти от предприетите противоепидемични мерки във връзка с COVID-19. Спадът на цената през годината беше частично ограничен от свиването на предлагането след постигнатото споразумение между страните от ОПЕК+ за ограничение на производството на петрол до април 2022<sup>6</sup>. Допълнителен ограничаващ ефект върху спада на цената имаха временното частично разхлабване на противоепидемичните мерки във водещи икономики, както и новините за разработването на ефективна ваксина срещу COVID-19 през последното тримесечие на 2020 г.

През декември 2020 г. се наблюдаваше значително повишение на месечна база на цената на суровия петрол както в долари, така и в евро, но тя остана под нивото от съответния период на предходната година. Факторите, подкрепящи възходящата динамика в края на годината, бяха договореното между членовете на ОПЕК+ по-малко увеличение на предлагането на петрол през януари 2021 г. от първоначално обявеното през април 2020 г., както и приемането на пакет нови стимули на фискалната политика в САЩ и започналото ваксиниране срещу COVID-19 в редица страни, които допринесоха за нарастване на очакванията на пазарните участници за постепенно въз-

<sup>6</sup> На 12 април 2020 г. ОПЕК, Русия и други водещи производители договориха ограничаване на дневното производство 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 ограничение със 7.7 млн. барела на ден до декември 2020 г. и с 5.8 млн. барела в периода януари 2021 г. – април 2022 г. През декември 2020 г. ОПЕК+ преразгледа графика си за постепенно намаляване на ограничението в предлагането, като бе взето решение през януари 2021 г. то да възлезе на 7.2 млн. барела дневно, а през следващите месеци да се провеждат допълнителни срещи на ОПЕК+, на които да се обсъждат промени в предлагането в течение на 2021 г.

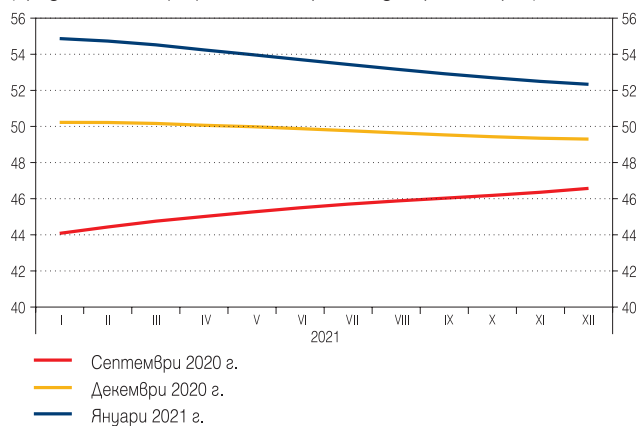
### Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източник: Световна банка.

### Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“

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



Забелжка: Данните за януари 2021 г. се отнасят за първата половина от месеца.

Източник: JP Morgan.

становяване на глобалната икономика през 2021 г.

През декември 2020 г. пазарните очаквания за цената на суровината за първата половина на 2021 г. се повишиха спрямо тези през септември 2020 г. и се колебаеха в границите 49.9 – 50.2 долара за барел. През януари 2021 г. очакванията за цените нива продължиха да се повишават в резултат на обявените от Саудитска Арабия значителни съкращения на петролния добив<sup>7</sup> след провела се среща на ОПЕК+ в началото на месеца.

### Цени на основни метали и храни

През 2020 г. цените на металите се повишиха в долари с 2.7% на годишна база (с 0.4% в евро) и се възстановиха след отчетения през второто тримесечие на годината спад. Поскъпването беше силно изразено през втората половина на 2020 г., като влияние оказаха нарастването на търсенето на метали от страна на Китай и подобрението в перспективите за възстановяването на световната икономическа активност вследствие на новините за разработването на ефективни ваксини срещу COVID-19. По подкомпоненти на общия индекс най-голям растеж за годината се наблюдаваше при цената на медта, която е с основно значение за българския износ. Поскъпването на медта беше вследствие на силното търсене от страна на Китай и възстановяването на търсенето в останалата част от света след значителния спад през второто тримесечие на 2020 г., породен от предприетите строги противоепидемични мерки в глобален мащаб. Временни прекъсвания на добива в някои от най-големите медни мини в света също допринесоха за повишението на цената на медта.

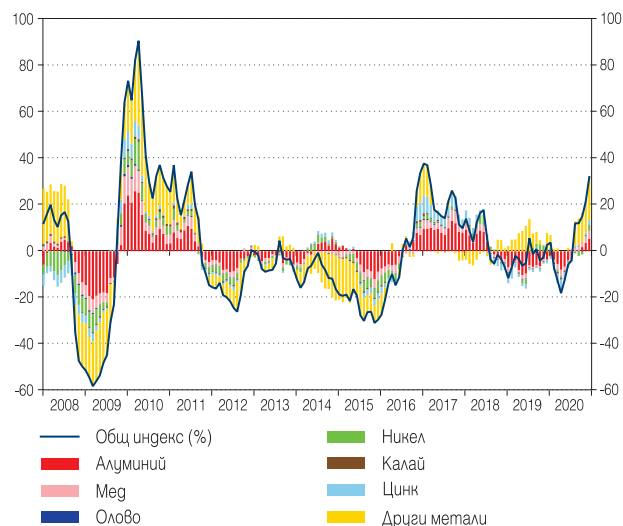
През декември 2020 г. цените на металите се повишиха значително на годишна база, за което основен принос имаха високите цени на алуминия и медта. В съответствие с тази динамика на общия индекс пазарните очаквания за първата половина на 2021 г. са за продължаващо повишение на

<sup>7</sup> На 5 януари 2021 г. Саудитска Арабия обяви, че ще направи съкращения на петролния си добив през февруари и март 2021 г. с 1 млн. барела дневно.

### Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

#### Метали

(%; процентни пунктове)



Източници: ЕЦБ, Световната банка и изчисления на БНБ.

цените на металите на годишна база както в долари, така и в евро.

За 2020 г. общият индекс на цените на храните в долари отчете растеж от 5.5% (3.5% в евро) спрямо средното ниво през 2019 г. По подкомпоненти на индекса се наблюдаваше разнопосочна динамика. Най-голямо нарастване на годишна база беше отчетено при цената на соята поради повишеното търсене от страна на Китай, както и при кафето. При цената на пшеницата<sup>8</sup>, която е с основно значение за българския износ, също беше отчетено повишение на годишна база за 2020 г. Повишението съвпада с очакванията за по-слаба реколта през втората половина на 2020 г., свързани с неблагоприятни метеорологични условия в редица страни – производителки на пшеница. Допълнително влияние за поскъпването ѝ оказаха и очакванията за по-ограничен износ от страна на Русия поради обявените през декември 2020 г. износни квоти и мита<sup>9</sup>.

На годишна база цените на храните отчетоха повишение през декември 2020 г. в долари и понижение в евро. Очакванията на пазарните участници за цените на храните през първата половина на 2021 г. са за повишаването им на годишна база, както в долари, така и в евро.

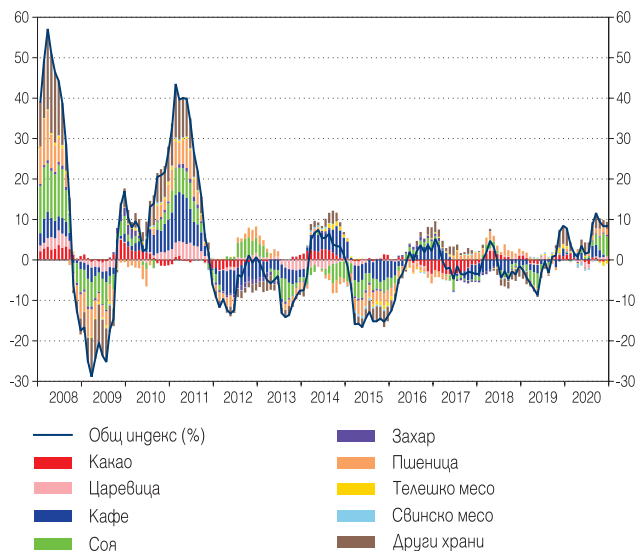
Описаната динамика на цените на суровините на международните пазари на годишна база предполага запазване на наблюдаваните положителни условия на търговия за България през последното тримесечие на 2020 г. При допускане за запазване на валутните курсове без промяна и при реализиране на пазарните очаквания за динамиката на цените на основните суровини на международните пазари очакваме условията на търговия за България да продължат да бъдат благоприятни през първото тримесечие на 2021 г. През второто тримесечие на 2021 г. се очаква преустановяване на положителните условия на търговия за страната, което ще се дължи на очакваното повишение на годишна база на цената на петрола, за който България е нетен вносител.

<sup>8</sup> По данни на Световната банка към 15 януари 2021 г.

<sup>9</sup> За повече информация виж периодичното издание на аграрното министерство на САЩ от януари 2021 г. [Wheat Outlook](#).

## Храни

(%; процентни пунктове)



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

Източници: ЕЦБ, Световната банка и изчисления на БНБ.



## 2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През периода януари – октомври 2020 г. бе отчетено значително понижение на общия излишък по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс на страната спрямо съответния период на 2019 г. в резултат главно на същественото понижение на нетните приходи от туристически и транспортни услуги, които бяха сред най-засегнатите сектори от разпространението на *COVID-19*. Към края на първата половина на 2021 г. очакваме положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да се повиши на годишна база спрямо края на 2020 г. главно поради прогнозираното увеличение на капиталовите трансфери към България по оперативни програми на ЕС за преодоляване на последиците от *COVID-19*.

Депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове през периода септември – ноември 2020 г. в резултат както на поддържането на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на несигурна макроикономическа среда, предизвикана от пандемията, така и на продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата и ограничената инвестиционна активност на фирмите. При кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата се запази тенденцията към забавяне на годишния растеж под едновременното влияние на фактори от страна на търсенето и от страна на предлагането.

През първата половина на 2021 г. очакваме темповете на растеж на депозитите да се запазят сравнително високи. Допълнително забавяне на растежа на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата може да се очаква от второто тримесечие на 2021 г., за което влияние ще окаже постепенното изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банков кредити и допускането за изплащане на част от отсрочените кредити. С изтичането на удължения срок за отсрочване на задължения на клиентите на банките може да се очаква и увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити.

### Външни финансови потоци

За периода януари – октомври 2020 г. положителното салдо по текущата сметка на платежния баланс<sup>10</sup> се понижи значително спрямо съответния период на 2019 г. Определящо значение за намаляването на излишъка имаше силното свиване на положителното салдо при търговията с услуги, като допълнително влияние оказва и понижаването на излишъка по статия „вторичен доход, нето“. Свиването на дефицита по търговския баланс и в по-ниска степен намаляването на дефицита по статия „първичен доход, нето“ ограничиха понижението на излишъка по текущата сметка през разглеждания период.

Намаляването на излишъка по статия „услуги, нето“ през януари – октомври

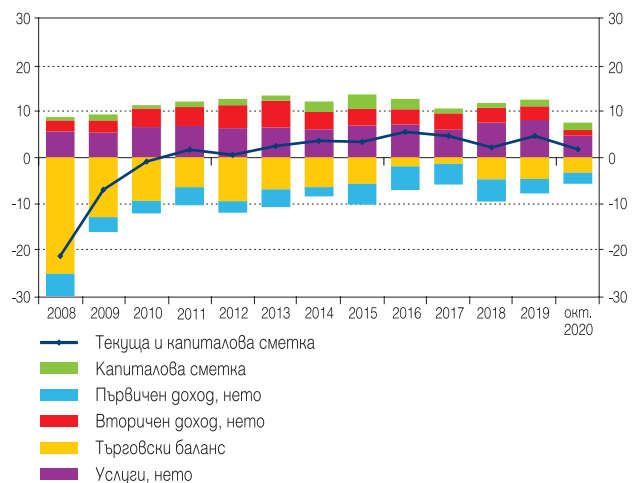
<sup>10</sup> Анализът на потоците в платежния баланс използва информация от аналитичното му представяне. Данните са предварителни.

2020 г. спрямо същия период на 2019 г. бе вследствие на по-голямото понижаване на номиналния износ на услуги спрямо това на вноса на услуги. Това до голяма степен се дължеше на факта, че България е нетен износител на туристически и транспортни услуги, които бяха едни от най-силно засегнатите сектори от пандемията, свързана с разпространението на COVID-19. За първите десет месеца на годината износът на услуги отчете годишен спад от 33.6%, като най-голямо понижаване бе регистрирано през периода юни – август 2020 г. За това допринесе значително по-ниският брой посещения на чужденци в България в сравнение със същия период на 2019 г. При вноса на услуги по месеци най-голям годишен спад се наблюдаваше през април и май 2020 г., а общо за периода януари – октомври вносът на услуги се понижи с 22.5% на годишна база. За първите десет месеца на 2020 г. при вноса на услуги най-голям спад бе отчетен при пътуванията, следвани от транспортните услуги.

Излишъкът по статия „вторичен доход, нето“ през януари – октомври 2020 г. отбеляза съществен спад спрямо съответния период на 2019 г., като определящи за тази динамика бяха отчетените по-ниски приходи в страната от парични преводи на български граждани, работещи в чужбина.

Понижението на дефицита по търговския баланс през първите десет месеца на 2020 г. отразяваше по-големия спад на номиналния внос на стоки на годишна база спрямо този на износа. Свиването на външотърговските потоци беше най-силно изразено през второто тримесечие (годишен спад от 23.1% при вноса и 15.4% при износа) и бе обусловено от въведените ограничителни мерки срещу разпространението на COVID-19 в международен план и в България. За периода от началото на третото тримесечие до октомври темповете на спад както при вноса, така и при износа се забавиха спрямо наблюдаваните през второто тримесечие, което може да се обясни с временното частично отменяне на ограничителните мерки в България и в основните търговски партньори на страна-

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



Забележки: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към октомври 2020 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за октомври 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 – октомври 2020 г.	Изменение спрямо януари – октомври 2019 г.
<b>Текуща сметка</b>	<b>1 847.5</b>	<b>699.0</b>	<b>-1 393.1</b>
Търговско салдо	-2 891.2	-1 125.4	1 067.0
Услуги, нето	4 875.2	2 431.0	-1 970.0
Първичен доход, нето	-1 910.1	-1 217.5	421.0
Вторичен доход, нето	1 773.5	610.9	-911.1
<b>Капиталова сметка</b>	<b>891.6</b>	<b>793.9</b>	<b>72.9</b>
<b>Финансова сметка</b>	<b>3 222.5</b>	<b>-1 152.6</b>	<b>-4 365.5</b>
<b>Изменение на резервите</b>	<b>-559.4</b>	<b>4 276.3</b>	

Източник: БНБ.

та. В реално изражение на годишна база<sup>11</sup> за първите девет месеца на 2020 г. спада на вноса на стоки (с 5.8%) беше по-голям от спада на износа (с 4.9%). В допълнение, през периода от началото на годината се наблюдаваше по-голямо понижение на цените на вноса на стоки спрямо понижението на износните цени, което също допринесе за свиването на дефицита по търговския баланс в номинално изражение.

Свиването на дефицита по статия „първичен доход, нето“ за януари – октомври 2020 г. спрямо същия период на 2019 г. бе главно в резултат от значително по-ниския размер на изплащаните дивиденди и разпределената печалба към нерезиденти<sup>12</sup>. Определящо влияние за намаляването на размера на дивидентите по дебита на сметка „първичен доход, нето“ имаха банките, при които не бе осъществено разпределяне на дивиденди вследствие на предприетите от БНБ през март 2020 г. 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.<sup>13</sup>

Положителното салдо по капиталовата сметка за периода януари – октомври 2020 г. се повиши слабо спрямо съответния период през 2019 г., за което основно допринесоха по-високият размер на капиталовите трансфери по оперативни програми на ЕС и липсата на изходящи потоци по капиталовите трансфери на сектор „държавно управление“ за същия период.

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка, към октомври 2020 г. общо натрупаният за последните 12 месеца излишък по текущата и капиталовата сметка се понижи значително спрямо декември 2019 г., като най-съществен принос имаше свиването на излишъка по

<sup>11</sup> Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

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

<sup>13</sup> За повече подробности виж [прессъобщението](#) на БНБ от 19 март 2020 г.

статия „услуги, нето“ и в по-малка степен понижаването на положителното салдо по статия „вторичен доход, нето“. Като процент от БВП към октомври общото салдо по текущата и капиталовата сметка за последните 12 месеца възлезе на 2.3% (4.5% от БВП в края на 2019 г.).

Очакваме тенденцията към свиване на положителното салдо по текущата сметка на платежния баланс на годишна база да продължи да се наблюдава към края на 2020 г. Прогнозата се основава на допускане, че наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. мерки срещу разпространението на *COVID-19* в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г., но негативният им ефект върху икономическата активност се очаква да бъде по-малък от този на мерките, въведени през пролетта на 2020 г. В съответствие с това очакваме към края на първото тримесечие на 2021 г. излишъкът по текущата сметка на платежния баланс на България на годишна база<sup>14</sup> да остане близо до прогнозирания в края на 2020 г. При допускане за постепенно разхлабване на ограничителните мерки и плавно възстановяване на икономическата активност очакваме от второто тримесечие на 2021 г. постепенно увеличение на излишъка по текущата сметка на годишна база, което ще се определя главно от нарастване на положителното салдо по търговията с услуги и по статия „вторичен доход, нето“. По-високият излишък по статия „вторичен доход, нето“ се очаква да бъде в резултат главно от увеличението на нетните постъпления на сектор „гържавно управление“ в сравнение с края на 2020 г. През първата половина на 2021 г. очакваме повишение на излишъка по капиталовата сметка на годишна база<sup>15</sup> спрямо края на предходната година. Влияние върху 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

<sup>14</sup> Да се разбира салдото по текущата сметка за последните четири тримесечия.

<sup>15</sup> Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

COVID-19, като допускаме, че част от тези средства ще бъдат под формата на капиталови трансфери към България. Очакваме общото салдо по текущата и капиталовата сметка към края на първата половина на годината да нарасне до 2.6% от БВП на годишна база спрямо прогнозираното ниво от 2.2% от БВП в края на 2020 г., като нарастването ще се определя главно от по-високия излишък по капиталовата сметка.

По финансовата сметка беше отчетен нетен приток на средства към страната в размер на 1.2 млрд. евро за периода януари – октомври 2020 г. Отрицателното салдо по финансовата сметка бе в резултат на по-голямото нарастване на чуждестранните пасиви на българските резиденти спрямо това на чуждестранните активи. За нарастването на чуждестранните пасиви основно значение имаше повишението на пасивите на сектор „държавно управление“ вследствие на емисията на ДЦК<sup>16</sup> на международните капиталови пазари през септември 2020 г. Същевременно увеличението на чуждестранните активи беше съществено ограничено от обявените от БНБ мерки, насочени към допълнително засилване на ликвидността на банковата система в България, които предизвикаха понижаване на чуждестранните активи на банките. При „други сектори“<sup>17</sup> бе отчетено повишение на активите извън България, което частично ограничи нетния приток на средства в страната. Към октомври 2020 г. натрупаното за последните 12 месеца салдо по финансовата сметка беше отрицателно (при формирано положително салдо в края на 2019 г.). Като процент от БВП салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца към октомври възлезе на -1.9% (при излишък в размер на 5.3% от БВП в края на 2019 г.)

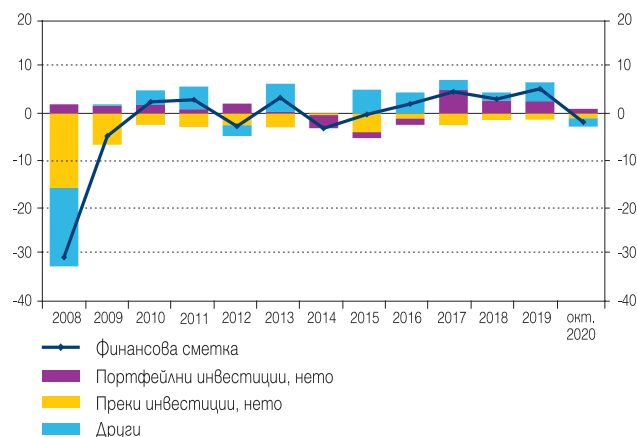
През януари – октомври 2020 г. пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се понижиха спрямо съответния период на 2019 г. и възлязоха на 929.5 млн. евро

<sup>16</sup> На 15 септември 2020 г. Република България емитира два транша облигации от 1.25 млрд. евро и матуритет от 10 и 30 години.

<sup>17</sup> Да се разбират сектори извън „държавно управление“, „банки“ и „централна банка“.

### Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)

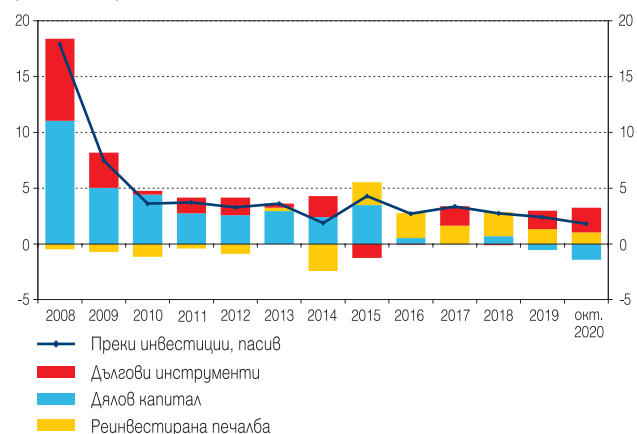


Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“. Данните за потоците по финансовата сметка към октомври 2020 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за октомври 2020 г. са използвани данните за БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2020 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

### Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.



(1308.8 млн. евро през януари – октомври 2019 г.).<sup>18</sup> Спадът на годишна база се дължеше на намаляването на пасивите, свързани с дялов капитал. Значителна част от понижението на дяловия капитал за периода бе компенсирана от повишението на дълговите инструменти. Към края на третото тримесечие на годината общият размер на ПЧИ в страната възлезе на 78.8% от БВП. По икономически отрасли най-висок размер на ПЧИ 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 на платежния баланс brutните международни валутни резерви по данни на платежния баланс за последните 12 месеца към октомври 2020 г.<sup>19</sup> се повишиха значително спрямо края на 2019 г. Покритието на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги с международни валутни резерви за последните 12 месеца към октомври се повиши до 10.6 месеца (8.0 месеца през декември 2019 г.). Съотношението на международните валутни резерви<sup>20</sup> към краткосрочния външен дълг на страната достигна значително по-високо ниво спрямо края на 2019 г., като към октомври възлезе на 394.3% (287.1% към декември 2019 г.).

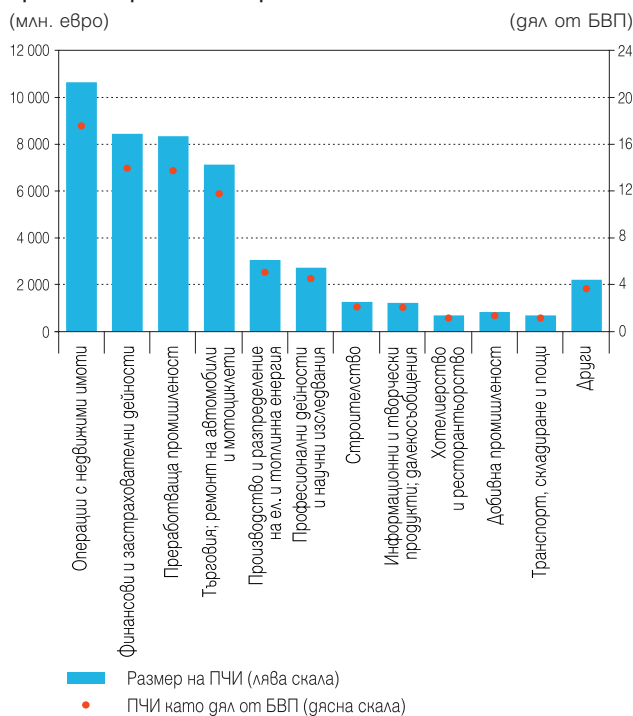
Към октомври 2020 г. размерът на brutния външен дълг на България възлезе на 37.3 млрд. евро (61.5% от БВП), като отчете повишение с 2148 млн. евро спрямо края на 2019 г. (57.4% от БВП). Основен принос за увеличението на brutния външен дълг имаше сектор „държавно управление“ поради емитираните от българското правителство еврооблигации на международните капиталови пазари, докато нарастването на вътрешнофирмените заеми имаше по-малко значение. Увеличението на brutния външен дълг на страната спрямо края на

<sup>18</sup> Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на пасивите по преки чуждестранни инвестиции.

<sup>19</sup> Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

<sup>20</sup> Използвани са brutните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутнокурсните разлики и ценови преоценки.

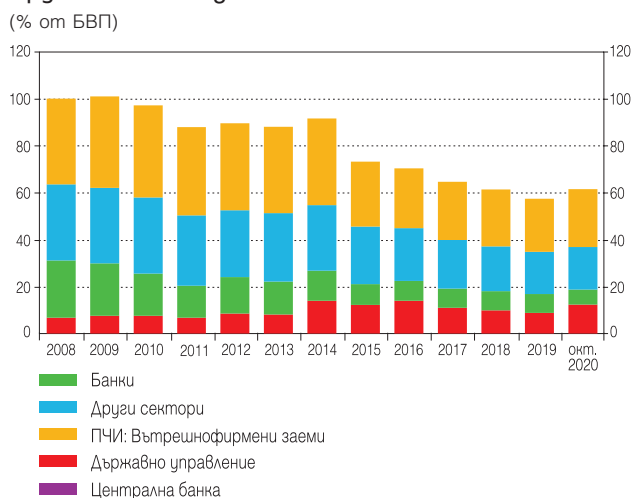
## Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на третото тримесечие на 2020 г.



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

## Брутен външен дълг



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 октомври 2020 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на тази година включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

предходната година беше частично ограничено от понижението на външния дълг на банките.

Делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг към октомври 2020 г. възлезе на 80.0% (75.4% през декември 2019 г.). Същевременно продължи да се наблюдава тенденция към понижение на размера на плащанията по лихви на външния дълг на годишна база, което показва запазване на благоприятните условия за обслужване на външните задължения от страна на българските резиденти.

## Парични и кредитни агрегати

През първите единадесет месеца на 2020 г. депозитите на неправителствения сектор<sup>21</sup> в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове, като към ноември годишният им растеж възлезе на 9.7% (9.7% и в края на 2019 г.). Принос за тази динамика имаха както депозитите на домакинствата, така и тези на нефинансовите предприятия. Основните фактори за запазване на високите темпове на нарастване на депозитите в периода септември – ноември 2020 г. бяха свързани с поддържането на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на несигурна макроикономическа среда, предизвикана от пандемията, както и с продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата и с ограничената инвестиционна активност на фирмите. При домакинствата е възможно част от спестяванията да продължават да имат принудителен характер поради ограничените възможности за извършване на определени разходи, свързани предимно с туризъм и пътувания. Фактор, който подкрепя растежа на депозитите на домакинствата, е и запазващото се повишение на доходите от труд. В условията на ниски лихвени проценти по

<sup>21</sup> Депозитите на неправителствения сектор включват депозитите на домакинствата, депозитите на нефинансовите предприятия и депозитите на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.3% средно за последните 12 месеца към ноември 2020 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

## Брутен външен дълг към октомври 2020 г.

(млн. евро)

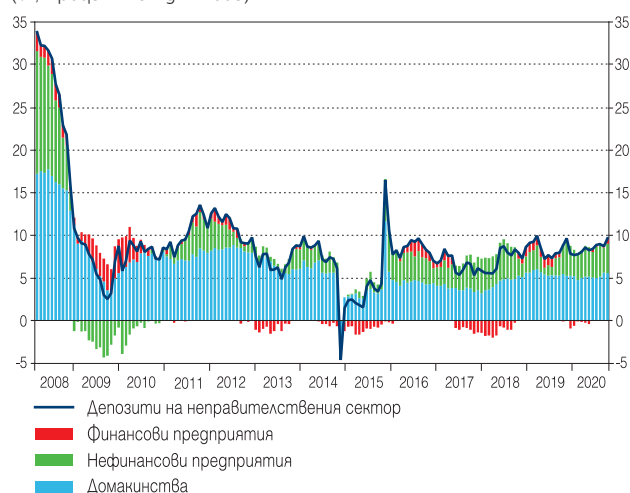
	Размер	Изменение	
		от декември 2019 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	7 470.6	2 043.1	2 058.4
Централна банка	0.0	0.0	0.0
Банки	3 902.4	-999.1	-940.3
Други сектори	10 984.9	-16.1	39.8
ПЧИ – вътрешнофирмени заеми	14 968.7	1 120.5	1 096.0
<b>Общо</b>	<b>37 326.7</b>	<b>2 148.5</b>	<b>2 253.9</b>

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

Източник: БНБ.

## Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)



Забележки: Данните за 2020 г. са до ноември 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.

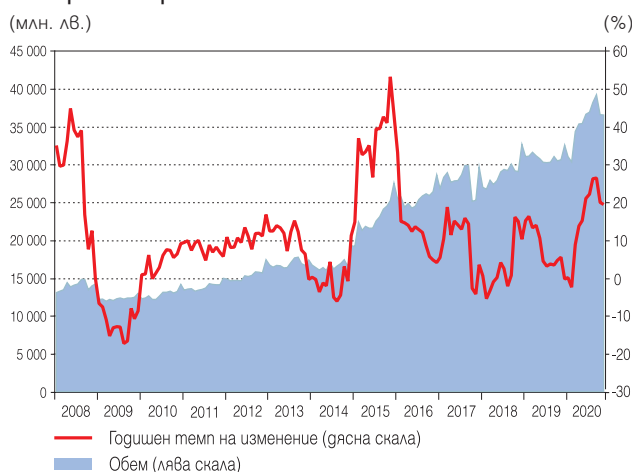
депозитите фирмите и домакинствата продължиха да спестяват главно под формата на обвърнат депозити. От гледна точка на валутната структура депозитите в левове продължиха да съставляват основната част от общите депозити на неправителствения сектор, като към ноември делът им възлезе на 61.5%.

Продължаващият висок приток на привлечени средства от резиденти в банковата система през 2020 г. обуславяше запазването на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви<sup>22</sup> на нива, сходни с наблюдаваните в края на предходната година. Към декември нормата възлезе на 9.43% (9.43% и през декември 2019 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.28 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.15 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

Започналата от март 2020 г. тенденция към ускорение на годишния растеж на резервните пари, главно под влияние на предприетите от БНБ мерки за засилване на ликвидността на банковата система, бе преустановена през октомври и към ноември растежът им възлезе на 19.3% на годишна база (-0.3% в края на 2019 г.). Тази динамика бе обусловена от наблюдаваното през октомври и ноември понижение на поддържаните от банките средства по сметки в БНБ в резултат от намалението на техните свръхрезерви. Възможно обяснение за намалението на свръхрезервите е търсенето от страна на банките на по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните ликвидни средства при спазване на изискванията от БНБ ограничения за техните експозиции, като през разглеждания период бе отчетено нарастване на чуждестранните активи на банките. През ноември 2020 г. превишението на поддържаните в БНБ средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 55.7% от ЗМР (76.5%

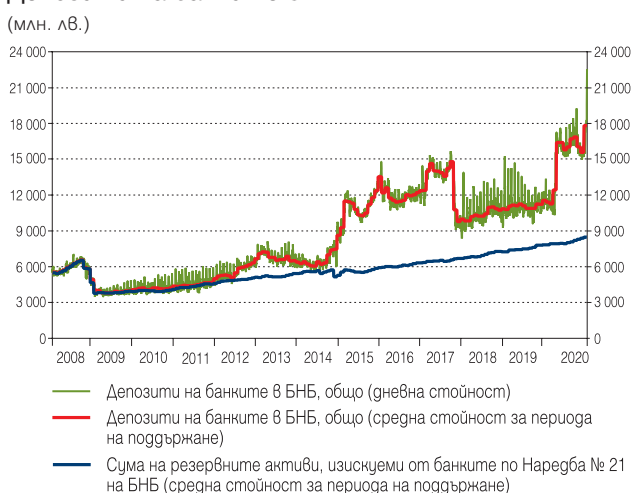
<sup>22</sup> Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви (ЗМР), които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на ЗМР за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

### Резервни пари



Източник: БНБ.

### Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

през септември 2020 г.). През разглеждания период се наблюдаваше продължаващо увеличение на размера на задължителните минимални резерви, обусловено от нарастващата депозитна база.

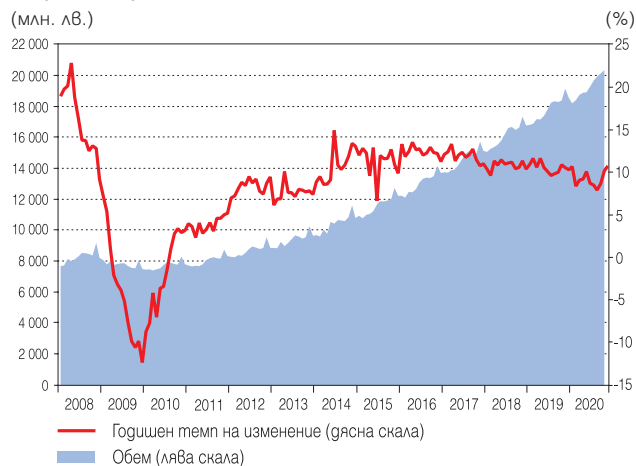
При парите в обращение от септември 2020 г. бе наблюдавана тенденция към ускоряване на годишния им растеж, който към ноември възлезе на 10.7% (10.3% в края на 2019 г. и 7.9% към август). Влияние за възходящата динамика на парите в обращение вероятно оказват частичното възстановяване на икономическата активност след започналото разхлабване на ограничителните мерки в страната и в международен план, както и продължаващото поддържане на спестявания и под формата на пари в брой. Потенциални фактори за поддържане на спестявания в пари в брой са несигурната икономическа среда, свързана с пандемията от COVID-19, предлагането на отрицателни лихвени проценти по депозитите на фирми, както и много ниските лихвени проценти по депозитите на домакинства.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През 2020 г. БНБ нетно е продала евро на търговските банки в размер на 1.46 млрд. евро.

Активите на банките нараснаха с 6.5% на годишна база към края на ноември 2020 г.<sup>23</sup> Най-голям принос за растежа на активите на банките през първите единадесет месеца на годината имаха вземанията от неправителствения сектор. В по-малка степен за нарастването на общите активи допринесе увеличението на свръхрезервите на банките и на портфейлите с ДЦК на българското правителство. Спрямо края на 2019 г. бе отчетено слабо нарастване на чуждестранните активи на банките и по-съществено понижение на чуждестранните им задължения, в резултат на което за периода нетните чуждестранни активи отбелязаха увеличение с 1.8 млрд. лв. и към ноември достигнаха 12.7 млрд. лв.

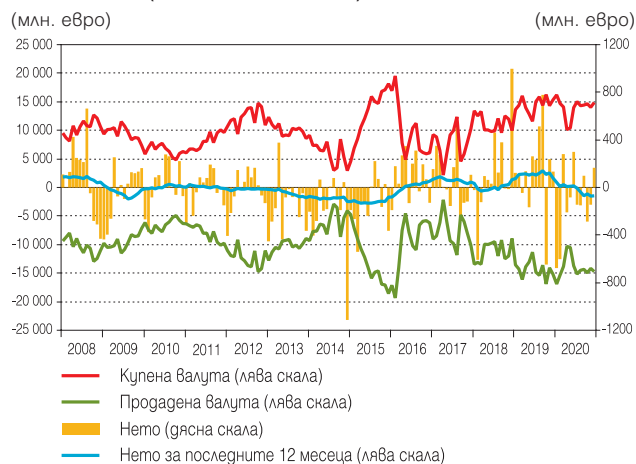
<sup>23</sup> Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

## Пари в обращение



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.

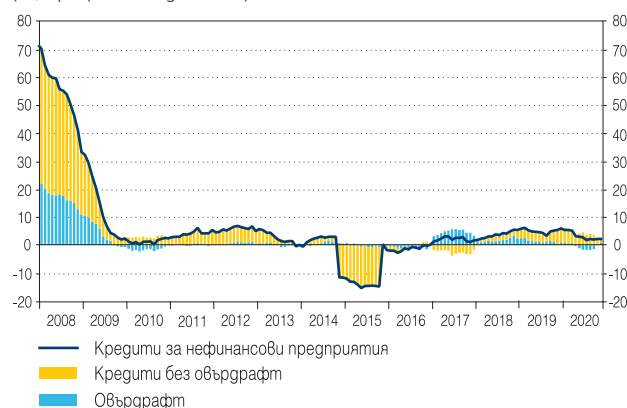
Източник: БНБ.

Годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата<sup>24</sup> продължи да следва тенденция към забавяне и към ноември възлезе на 4.1% (7.4% в края на 2019 г.). Влияние за тази динамика оказваха фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Несигурността по отношение на бъдещото развитие на макроикономическата среда и потиснатата инвестиционна активност в страната имаха ограничаващ ефект върху търсенето от частния сектор на кредити. Същевременно банките продължиха да затягат кредитните си стандарти и условия, главно по отношение на кредитите за фирми. Според резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките основно влияние за по-строгата кредитна политика са оказали по-ниската склонност на банките да поемат риск и повишената оценка на риска. Значение при оценката на риска са имали влошената обща макроикономическа среда и бизнес климат в отраслите с голям дял в кредитния портфейл, понижената платежоспособност на кредитополучателите и по-високият риск, свързан с обезпечението. Същевременно използването от фирмите и домакинствата на възможността за разсрочване на изискуеми задължения към банките по линия на утвърдения от БНБ ред е фактор, който най-вероятно подпомага кредитния растеж. Допълнителен фактор, допринасящ за растежа на кредита, но в сравнително по-малка степен, е нарастването на размера на отпусканите от търговските банки кредити, гарантирани от Българската банка за развитие (ББР) по правителствената мярка в подкрепа на уязвими фирми и домакинства.

<sup>24</sup> Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към ноември 2020 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити вземанията включват още репосделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредитите, отпуснати на домакинствата, нефинансовите предприятия и финансовите предприятия. Делът на кредитите за домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.3% средно за последните 12 месеца към ноември 2020 г., поради което се разглеждат измененията на кредитите за тези два сектора.

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

(%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

## Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

(млн. лв.)



Забележки: Данните за 2020 г. са до ноември 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.



Към ноември 2020 г. растежът на кредита за нефинансовите предприятия се забави до 2.2% на годишна база (5.9% през декември 2019 г.), като основен принос за тази динамика имаха кредитите без овърдрафт. При новоотпуснатите<sup>25</sup> фирмени кредити се наблюдаваше понижение на обемите през периода септември – ноември<sup>26</sup> в сравнение с предходните три месеца. Същевременно се запази тенденцията от началото на 2020 г. към увеличаване на дела на кредитите в левове за сметка на свиването на дела на тези в евро. Към ноември кредитите в местна валута достигнаха 55.0% от общия размер на новите кредити за фирми, докато дялът на кредитите в евро възлезе на 43.5%.<sup>27</sup>

Годишният растеж на кредита за домакинствата също продължи да следва тенденцията на забавяне и към ноември 2020 г. възлезе на 6.9% (9.5% в края на 2019 г.). Пониски 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 кредити на домакинствата се наблюдаваше повишение на обемите в периода септември – ноември<sup>28</sup> в сравнение с предходните три месеца, което бе изцяло резултат от по-високия размер на новоотпуснатите жилищни кредити.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките<sup>29</sup> за третото тримесечие на

<sup>25</sup> Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

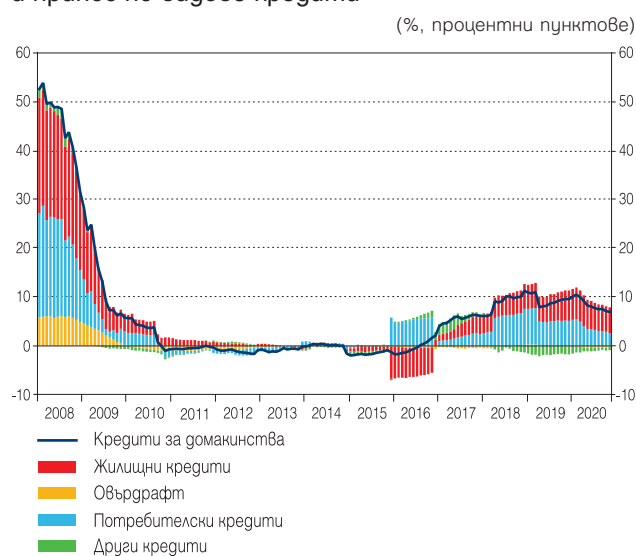
<sup>26</sup> На базата на месечни данни.

<sup>27</sup> Коментирани е дялът на кредитите в местна валута и в евро за последните 12 месеца към ноември 2020 г.

<sup>28</sup> На базата на месечни данни.

<sup>29</sup> 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.

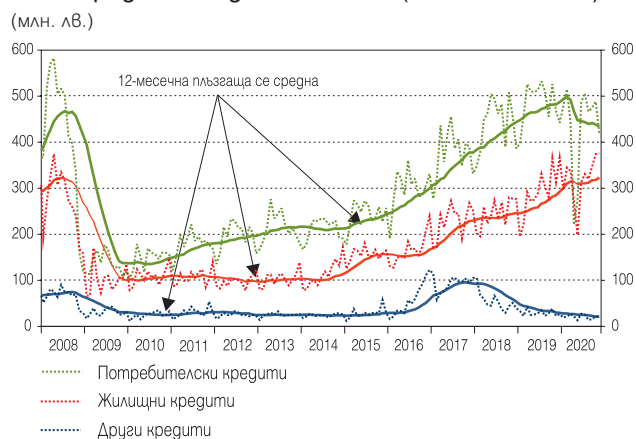
### Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити



Забележки: Данните за 2020 г. са до ноември 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 обем)



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

Източник: БНБ.

2020 г. показват продължаващо затягане на стандартите<sup>30</sup> за отпускане на кредити на предприятия, слабо разхлабване при потребителските кредити и запазването им без изменение по отношение на жилищните кредити спрямо периода април – юни 2020 г. Банките отчитат затягане на всички условия<sup>31</sup> по кредитите за фирми, което е най-силно изразено по отношение на изискванията за обезпечение, допълнителните изисквания към кредитополучателите и максималния размер и срок на кредита. През третото тримесечие на 2020 г. банките отчитат по-съществено облекчаване на условията по потребителските кредити по отношение на максималния размер и срок на кредита и значително по-слабо разхлабване по отношение на лихвените проценти. Същевременно слабо се затягат условията за таксите и комисионите и премията за по-рискови заеми. При жилищните кредити претеглените резултати от Анкетата показват разхлабване по отношение на таксите и комисионите и в значително по-ниска степен – по отношение на лихвените проценти, като същевременно банките отчитат слабо затягане по отношение на изискванията за обезпечение. Факторите, които са повлияли за затягане на кредитната политика (кредитни стандарти и условия) през тримесечието са били по-ниската склонност на банките да поемат риск и повишената оценка на риска. Същевременно значителният обем на привлечения ресурс и ниската му цена, конкуренцията и високата ликвидност в банковата система са продължили да оказват влияние за облекчаване на кредитната политика. Очакванията на банките за последното тримесечие на 2020 г. са за продължаващо затягане на стандартите за предоставяне на фирмени кредити,

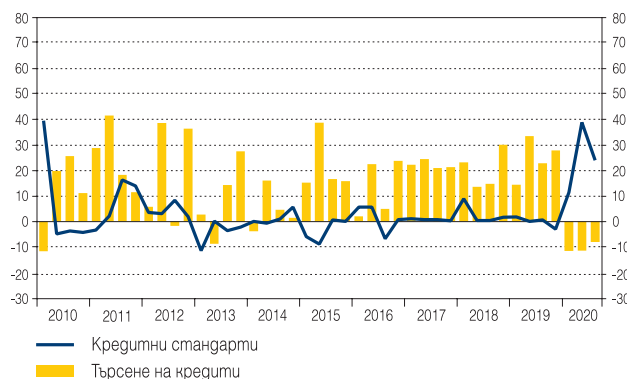
<sup>30</sup> Под „кредитни стандарти“ се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

<sup>31</sup> 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.

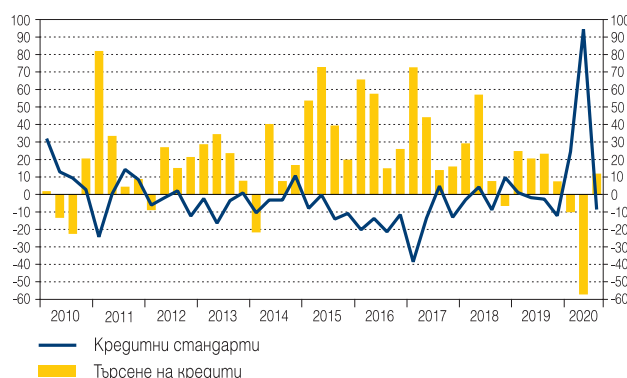
## Изменения в търсенето и в кредитните стандарти

(баланс на мненията, процентни пунктове)

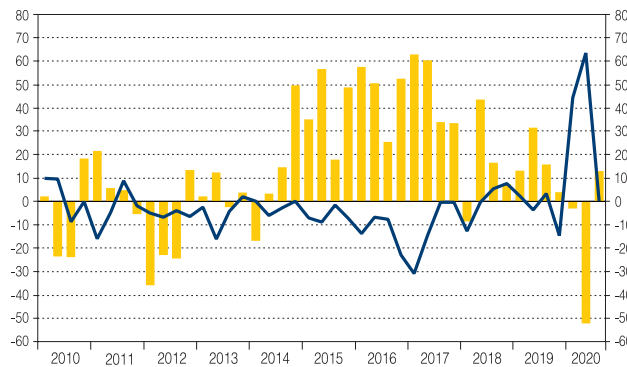
### а) при кредити за предприятия



### 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. Представените данни на графиката показват изменението спрямо предходното тримесечие.

Източник: БНБ.

слабо затягане при потребителски заеми и разхлабване при жилищните кредити.

През третото тримесечие на 2020 г. банките отчитат намаление на търсенето на кредити както от малки и средни предприятия, така и от големи корпоративни клиенти, като понижението е по-съществено в сегмента на дългосрочните кредити. Същевременно в сектора на домакинствата се наблюдава нарастване на търсенето спрямо периода април – юни. Основните фактори, повлияли за по-слабото търсене на фирмени кредити през тримесечието, са били понижението на търсене на банков ресурс за инвестиционни цели, както и по-малката необходимост от средства за рефинансиране и предоговаряне на дълг и за извършване на слияния, придобивания и реструктуриране. Основно влияние за повишеното търсене на кредити за потребление са оказали ниското ниво на лихвените проценти, необходимостта от средства за закупуване на стоки за текущо потребление и желанието на някои домакинства да финансират потребителските си разходи с кредит, обезпечен с недвижимо имущество. В допълнение към ниските лихвени проценти, за по-високото търсене на жилищни кредити през тримесечието съществено са повлияли и перспективите за развитие на пазара на жилища, както и необходимостта от финансов ресурс за закупуване на първо или допълнително жилище. През периода октомври – декември 2020 г. банките очакват понижението на търсенето на дългосрочни кредити и слабо повишение на търсенето на краткосрочни кредити, както от малки и средни предприятия, така и от големи предприятия. По отношение на търсенето от страна на домакинствата банките предвиждат понижението при потребителските кредити и повишение при кредитите за покупка на жилище.

През първата половина на 2021 г. очакваме депозитите на неправителствения сектор в банковата система да продължат да нарастват със сравнително високи темпове главно в резултат от продължаващо поддържане на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на несигурна макроикономическа среда. Допълнително забавяне на растежа на кредита

за нефинансовите предприятия и домакинствата може да се очаква от второто тримесечие на 2021 г., за което влияние ще окаже постепенното изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банкови кредити<sup>32</sup> и допускането за изплащане на част от отсрочените кредити. С изтичането на удължения срок за отсрочване на задължения на клиентите на банките може да се очаква и увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити и затягане на другите условия по кредитите. Несигурността относно бъдещото развитие на макроикономическата среда вследствие на пандемията от COVID-19, както и сравнително потиснатата инвестиционна активност в страната също ще имат ограничаващо влияние върху растежа на кредита за частния сектор.

## Лихвени проценти

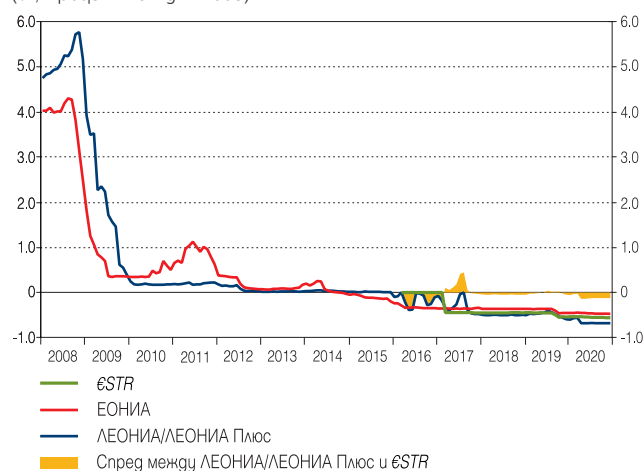
През четвъртото тримесечие на 2020 г. активността на междубанковия паричен пазар остана слаба и се определяше от малък брой сделки и ниски обеми. Тази динамика продължи да отразява липсата на стимул за търговия на този пазар в условията на висока ликвидност в банковата система, частично и вследствие на предприетите от БНБ мерки през март 2020 г. с цел увеличаване на ликвидните средства на банките. Индексът ЛЕОНИЯ Плюс се запази на ниво, близо до лихвения процент по свръхрезервите на банките, и към декември възлезе на -0.68%. Липсата на съществени колебания както при ЛЕОНИЯ Плюс, така и при €STR, бе определяща за запазване на отрицателния спред между двата индекса приблизително на нивото от септември 2020 г. (-12 базисни точки към декември 2020 г.).

Незначителна динамика се наблюдаваше и при лихвените проценти по депозитите,

<sup>32</sup> С решение на Управителния съвет на БНБ от 2 декември 2020 г. Българската народна банка утвърди искането на Асоциацията на банките в България за удължаване на сроковете в мораториума върху плащанията по банкови кредити. За повече подробности виж [прессъобщението](#) на БНБ от 11 декември 2020 г.

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

(%, процентни пунктове)



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

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

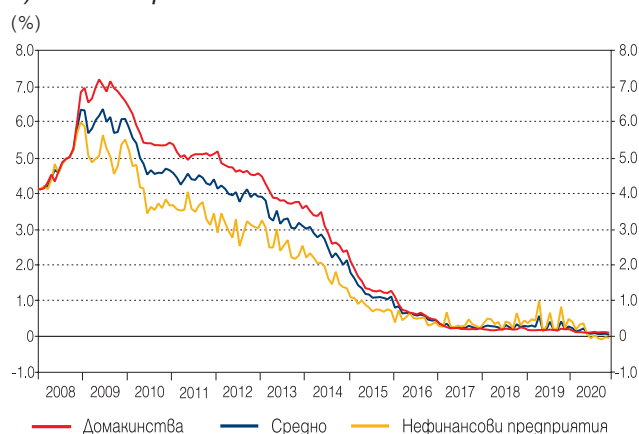
Източници: БНБ, ЕЦБ.

които в условията на висока ликвидност и продължаващ приток на привлечени средства от резиденти в банковата система се запазиха на достигнатите ниски равнища. Среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ отбеляза допълнително слабо понижение (с 2 базисни точки) спрямо отчетения за август и към ноември достигна исторически най-ниското си равнище от 0.05%. Лихвените проценти по новодоговорените срочни депозити на нефинансовите предприятия в левове и евро се запазиха отрицателни, което повлия за задържане на среднопретегления лихвен процент по депозитите на нефинансови предприятия в отрицателна територия (-0.04% към ноември 2020 г.). Слаба динамика се наблюдаваше и при лихвените проценти по депозитите на домакинствата в левове и евро, които се запазиха приблизително на нивата си от август и към ноември възлязоха на 0.11% за депозитите в местна валута и на 0.10% за депозитите в евро. При лихвените проценти по новодоговорените депозити в долари традиционно се наблюдаваше малко по-значителна колебливост.

През периода септември – ноември 2020 г. лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на нефинансови предприятия и домакинства се запазиха на достигнатите ниски равнища. Факторите, които най-вероятно оказват влияние за ниските равнища на лихвените проценти по нови кредити, са няколко. На първо място, запазващият се значителен приток на привлечени средства в банковата система осигурява достатъчен финансов ресурс за банките на ниска цена, което е предпоставка за задържане на лихвените проценти по новите кредити на текущите ниски нива. Альтернативното използване на ликвидния ресурс за други цели – увеличение на чуждестранните активи, закупуване на ДЦК или поддържане на свръхрезерви в БНБ, вероятно е свързано с още по-ниска и дори отрицателна доходност в зависимост от конкретната алтернатива. На второ място, резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките дават знак за по-съществено затягане на кредитната политика по отношение на

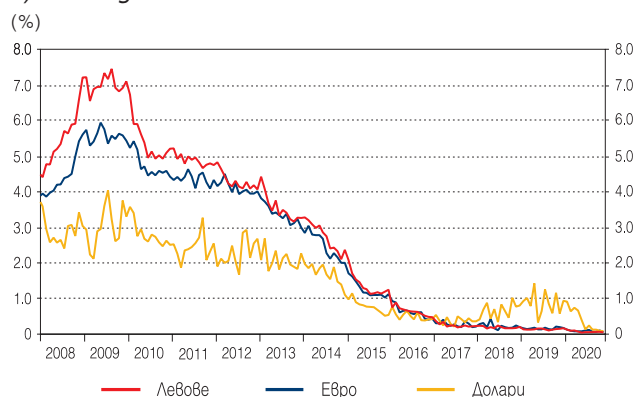
## Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

### а) по сектори



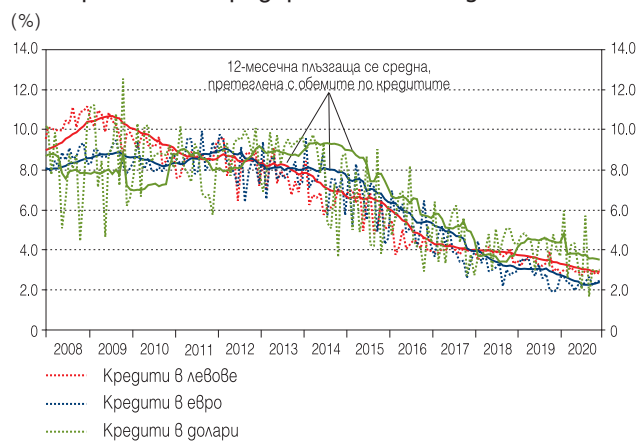
Забележки: Средният лихвен процент се изчислява от лихвените проценти за всички сектори, матуритети и валути, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Средните лихвени проценти за нефинансови предприятия и домакинства се изчисляват от лихвените проценти за всички матуритети и валути,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

### б) по валути



Забележки: Средните лихвени проценти по валути се изчисляват от лихвените проценти за всички сектори и матуритети, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Източник: БНБ.

## Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.



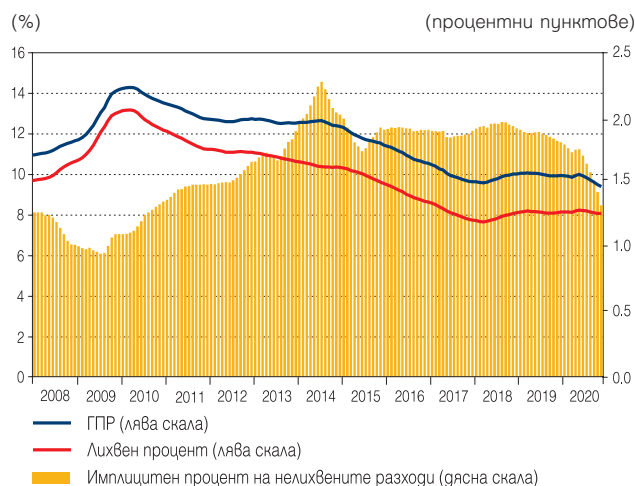
другите условия по кредитите, като изисквания за обезпечение, премия за по-рискови заеми и допълнителни изисквания към кредитополучателите. Много е вероятно банките да не прибавят към повишение на лихвените проценти по новите кредити, за да задържат настоящи клиенти или да привлекат нови. На трето място, влияние оказва удължаването на периода за разсрочване на изискуеми задължения на клиентите на банките, което отлага във времето евентуална невъзможност от страна на кредитополучателите редовно да обслужват своите задължения и съответно превръщането на част от кредитите в необслужвани. Към ноември 2020 г. на базата на данни на БНБ по Реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и техните дъщерни дружества – финансови институции, са одобрени кредити в размер на 8.2 млрд. лв., които представляват 12.9% от общите кредити и аванси за нефинансови предприятия и домакинства.<sup>33</sup> На последно място, влияние върху динамиката на лихвените проценти по новите кредити на нефинансови предприятия и домакинства най-вероятно оказват и кредитите, отпускани по двете правителствени антикризисни програми във връзка с пандемията от COVID-19. Програмите предвиждат гарантиране на кредити за предприятия при намалени изисквания за обезпечение и намалени лихвени проценти, както и отпускането на безлихвени кредити на физически лица, ако са изпълнени определени условия. По данни на ББР към януари 2021 г. по двете антикризисни програми са одобрени кредити за 278 млн. лв., в това число стойността на потвърдените за гарантиране кредити за предприятия е 160 млн. лв., а на одобрените безлихвени заеми за физически лица – 118 млн. лв.

Към ноември 2020 г. лихвеният процент по новите кредити на предприятия в левове възлезе на 2.9%, по тези в евро – на 2.4%,

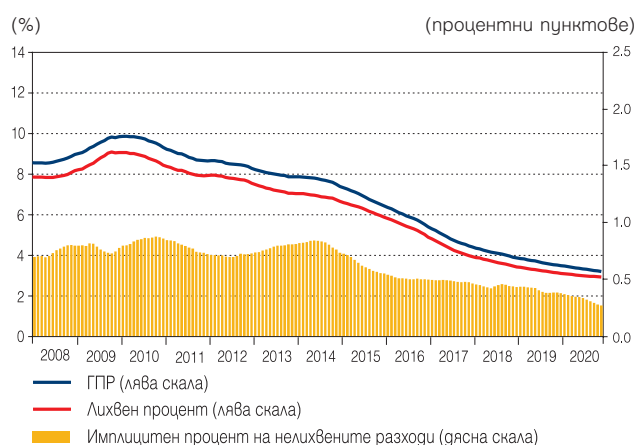
<sup>33</sup> Към ноември 2020 г. по данни на БНБ одобрените кредити за домакинства по Реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и техните дъщерни дружества – финансови институции, са в размер на 1.7 млрд. лв., или 6.5% от общите кредити и аванси за домакинства, а тези за нефинансови предприятия възлизат на 6.5 млрд. лв., или 17.2% от общите кредити и аванси за нефинансови предприятия.

## Лихвени проценти и годишен процент на разходите (ГПР) по новодоговорени кредити за домакинства

### а) потребителски кредити



### б) жилищни кредити



Забележки: Данните за 2020 г. са до ноември включително. Лихвените проценти са претеглени по матуритети и валути, със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период. „Имплицитният процент“ е 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.

а по кредитите в долари – съответно на 3.5%.<sup>34</sup> Спрямо август беше отчетено понижение с 8 базисни точки при кредитите в левове и със 7 базисни точки при кредитите в долари, докато при кредитите в евро имаше повишение с 12 базисни точки. Слаба низходяща динамика се наблюдаваше при годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити, който към ноември възлезе на 9.4% при потребителските кредити и на 3.2% при кредитите за покупка на жилище. Понижението на ГПР по новите потребителски кредити (с 36 базисни точки спрямо август) се дължеше почти изцяло на намаляване на имплицитния процент на нелихвените разходи.

През периода септември – ноември 2020 г. спредовете между лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на предприятия и домакинства в България и в еврозоната се запазиха без съществени изменения.<sup>35</sup>

През първата половина на 2021 г. очакваме лихвените проценти по депозитите да се запазят на достигнатите исторически ниски равнища, за което ще допринасят продължаващият значителен приток на привлечен ресурс и високата ликвидност в банковата система. С постепенното изтичане на удължения период за отсрочване на задължения на клиентите на банките може да се очаква увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити.<sup>36</sup>

През четвъртото тримесечие на 2020 г. не бяха проведени аукциони на първичния

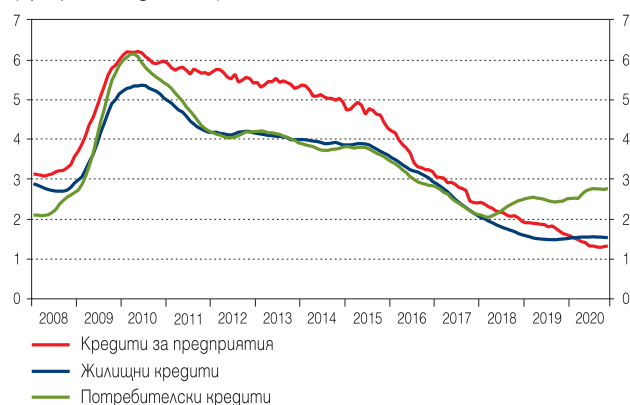
<sup>34</sup> Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия и домакинства представляват претеглени средни на 12-месечна база.

<sup>35</sup> Спредовете са изчислени като разлика между средните лихвени проценти в България и в еврозоната по всички матуритети за съответния вид кредит, общо в национална валута и евро, претеглени със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период.

<sup>36</sup> Прогнозата за лихвените проценти е изготвена без отчитане на влиянието на безлихвените кредити, отпуснати на физически лица в рамките на Програмата за гарантиране на безлихвени кредити, приета с Решение № 257 от 14 април 2020 г. на МС, като част от антикризисните 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)



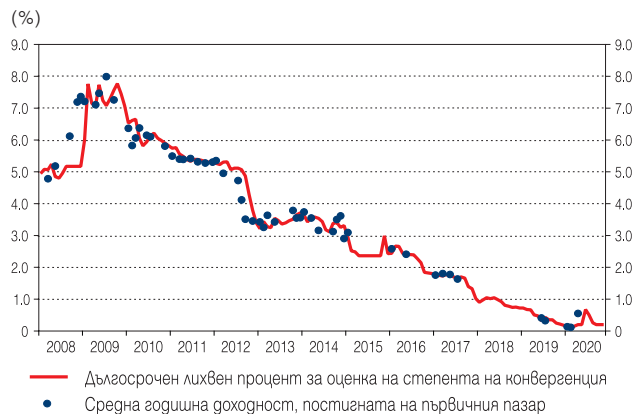
Забележка: Данните за 2020 г. са до ноември включително.

Източници: БНБ, ЕЦБ.

пазар на ДЦК. При липсата на нови емисии на първичния пазар и силно ограничени обеми на търговия на вторичния пазар на ДЦК през периода дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция се понижи минимално (с 1 базисна точка) през декември спрямо нивото си от септември и възлезе на 0.19%. В същото време наблюдаваната от юни 2020 г. тенденция към понижаване на доходността на ДЦК на България, емитирани на международните капиталови пазари, се запази. Понижение на доходността през декември спрямо септември беше отчетено при всички матурирети (по-силно изразено в дългосрочния край на кривата на доходност на суверенния дълг), за което влияние оказаха както външни, така и вътрешни фактори. Основният външен фактор беше продължаващото действие на стимулиращата парична политика на ЕЦБ. Вътрешен за страната фактор, действащ в посока намаляване на доходността на българските ДЦК през четвъртото тримесечие, беше повишаването на кредитния рейтинг на България от кредитната агенция *Moody's* през октомври. Същевременно спредът между доходността на ДЦК на България и Германия се разшири в резултат на по-голямото понижение на доходността на германските ДЦК през периода.

Разпространението на нова вълна на *COVID-19* в другите страни на ЕС и в България и предприетите ограничителни мерки през последното тримесечие на 2020 г. и в началото на 2021 г. биха могли да повлияят за повишаване на несигурността на финансовите пазари през първата половина на годината и за увеличаване на колебанията в доходността на държавните облигации, включително и в България. Същевременно стимулиращата парична политика на ЕЦБ ще продължи да има ограничаващо влияние върху нарастването на доходността на държавните облигации. Предстоящите парламентарни избори в страната и свързаната с тях политическа несигурност остават вътрешен фактор, който е възможно да окаже влияние за повишаване на доходността по ДЦК на България през прогнозния период.

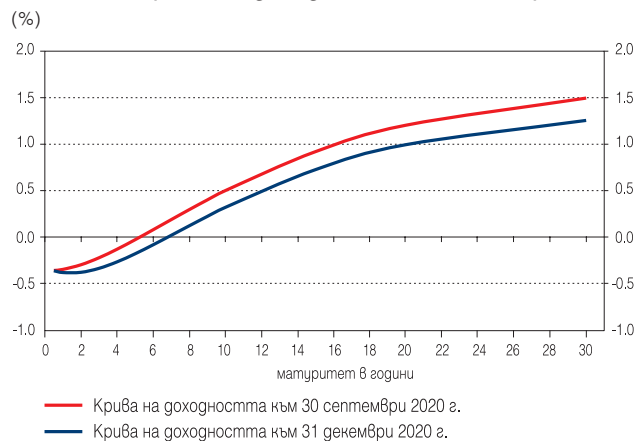
## Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК



Забележка: Графиката показва отчетената доходност на първичния и вторичния пазар на ДЦК с оригинален матурирет от 10 години и 6 месеца. Честотата на провеждане на аукциони за емисии с този матурирет 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 по емисиите 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.

## 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.<sup>37</sup>

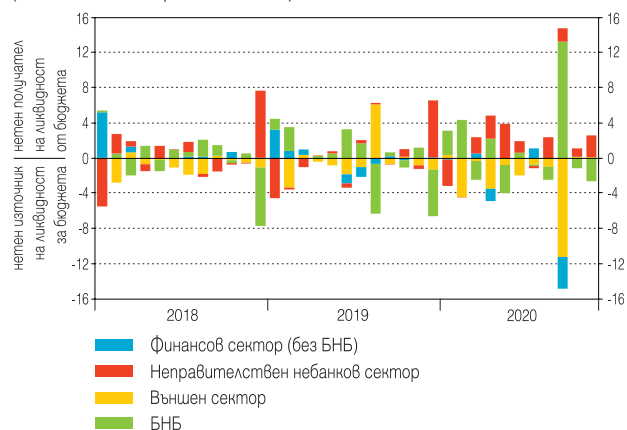
През третото тримесечие на 2020 г. външният сектор бе основен източник на ликвидност за бюджета в резултат на извършената през септември емисия евро-облигации на международните капиталови пазари в общ размер на 2.5 млрд. евро. Получените през периода помощи от ЕС (543 млн. лв.) надвишиха размера на плащанията, свързани с вноската на България в общия бюджет на ЕС и с обслужването на външни заеми (на обща стойност от 242 млн. лв.), което също оказва влияние за положителните финансови потоци от външния сектор към бюджета, макар и в значително по-ниска степен. Същевременно неправителственият небанков сектор продължи да бъде нетен получател на ликвидност от бюджета, като размерът на пренасочените положителни нетни финансови потоци от бюджета към този сектор възлезе на 3.7% от БВП за тримесечието. За положителното влияние на бюджета върху ликвидните потоци към неправителствения небанков сектор допринесоха антикризисните мерки на правителството, обявени през юли<sup>38</sup>, свързани главно с по-високите плащания за пенсии и за персонал, продължаващото действие на мерките за субсидирана заетост, както и действието на автоматичните стабилизатори в бюджета. През третото тримесечие на 2020 г. финансовият сектор беше нетен източник на ликвидност за бюджета (в размер на 2.4% от БВП за тримесечието), което бе главно в резултат на закупените от резиденти евро-облигации от емисията на международните

<sup>37</sup> Разделението между икономическите сектори в този раздел е направено въз основа на наличната информация в месечните отчети по консолидираната фискална програма и съответно не съвпада с класификацията по сектори, използвана в Националната система от сметки.

<sup>38</sup> Отчетени са обявените на 27 юли 2020 г. от правителството нови социално-икономически мерки в отговор на пандемията от COV ID-19.

### 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 информацията от месечните информационни бюлетени на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП и от месечните бюлетени на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“. За оценката на ликвидните потоци през октомври и ноември 2020 г. е използван БВП за четвъртото тримесечие на 2020 г. от макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена през декември 2020 г.

Източници: МФ, БНБ.

капиталови пазари през септември, чиято стойност (1214 млн. лв.) надвиши стойността на ДЦК (290 млн. лв.), чийто падеж настъпи през юли, търгувани на вътрешния пазар. Постъпилите ликвидни средства от външния и финансовия сектор (без БНБ) надхвърлиха значително положителните нетни финансови потоци към неправителствения небанков сектор през периода, което доведе до увеличение на депозита на правителството в БНБ към края на септември спрямо края на юни с 3693 млн. лв. (11.7% от БВП за тримесечието).

През октомври и ноември 2020 г. ликвидните потоци между бюджета и съответно външния и финансовия сектор (без БНБ) бяха ограничени по размер. През този период наблюдаваното от началото на обявеното извънредно положение през март пренасочване на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор продължи, като тя нетно възлезе на 3.4% от прогнозирания<sup>39</sup> БВП за тримесечието. Някои от основните фактори за нетното пренасочване на ликвидни средства от бюджета към този сектор през периода представляваха удължаването на действието на правителствените антикризисни мерки, отчетеното свиване на приходите от косвени данъци в условията на ограничаване на част от потребителските разходи поради съществено нарастване на заразените с *COVID-19* и въвеждането на допълнителни ограничителни мерки. Пренасочената ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор в резултат на превишението на нелихвените бюджетни разходи над постъпленията от данъчни и неданъчни приходи допринесе за намаляване на депозита на правителството в БНБ (с 1214 млн. лв. през ноември спрямо края на септември).

По предварителни данни към средата на януари 2021 г. може да се направи оценка, че отчетеното намаление на депозита на правителството в БНБ с 3769 млн. лв. в края на декември спрямо предходния месец (до 8021 млн. лв.) се дължи главно на значително по размер вливане на ликвидност

<sup>39</sup> За прогнозната стойност на БВП през четвъртото тримесечие на 2020 г. е използвана макроикономическата прогноза на БНБ от декември 2020 г.



от бюджета в неправителствения небанков сектор. Пренасочването на средства към този сектор вероятно е свързано с продължаващото действие на антикризисните мерки на правителството, извършените в края на 2020 г. авансови плащания от бюджета по Общата селскостопанска политика (ОСП) на ЕС и обичайно по-съществените разплащания на разпоредители с бюджетни средства за този период на годината. Допълнително влияние за положителните нетни финансови потоци към неправителствения небанков сектор е възможно да се оказали и по-ниските данъчни приходи през декември предвид налагането на нови ограничителни мерки срещу разпространението на *COVID-19* и понижената икономическа активност в страната.

През първото тримесечие на 2021 г. е възможно неправителственият небанков сектор да продължи да бъде нетен получател на ликвидност от бюджета, като се вземат предвид заложените в бюджета за 2021 г. мерки за подпомагане на фирмите и домакинствата, планираните по-високи разходи за пенсии, заплати и здравноосигурителни плащания, както и потенциално оставащите по-ниски данъчни приходи в условията на потиснато вътрешно търсене. Емитираните на вътрешния пазар ДЦК, чийто падеж настъпва през периода (в размер на 0.5 млрд. лв.), ще представляват фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ). Същевременно обичайното за началото на годината възстановяване на средства по ОСП от страна на ЕК и продължаващото получаване на помощи по програми на ЕС се очаква да бъдат потенциални източници на ликвидни средства от външния сектор към бюджета.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. се запази дългосрочната тенденция към повишение на международните валутни резерви на България, чиято пазарна стойност (отчитаща валутнокурсони и ценови разлики) нарасна с 6.0 млрд. евро спрямо края на 2019 г. и възлезе на 30.8 млрд. евро (60.3 млрд. лв.). Размерът на brutните международни валутни резерви отразява динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, и съглас-

но 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 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. Проглъжаващото увеличение на парите в обращение също допринесе за нарастването на международните валутни резерви.

През първата половина на 2021 г. е възможно да се наблюдава известно понижение на нивата на поддържаните от банките свръхрезерви по сметки в БНБ. В условията на висока ликвидност в банковата система и забавящ се растеж на кредита за частния сектор може да се очаква банките да търсят алтернативни и по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните си ликвидни средства чрез увеличение на чуждестранните си активи и на портфейлите си от ДЦК на българското правителство при спазване на изискваните от БНБ ограничения за техните експозиции. Същевременно през прогнозния период очакваме минималните задължителни резерви да продължат да нарастват в съответствие с увеличаващата се депозитна база. По отношение на парите в обращение предвиждаме годишните темпове на растеж да се запазят близо до текущите. През прогнозния период основно влияние върху динамиката на депозита на правителството в БНБ се очаква да имат реализираното бюджетно салдо, емисионната политика на Министерството на финансите и обичайното за началото на годината възстановяване на средства по ОСП от страна на ЕК.

# 3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През третото тримесечие на 2020 г. реалният БВП на България се повиши с 4.3% на верижна база, което се определяше от растежа на всички компоненти на вътрешното търсене, докато приносът на нетния износ бе силно отрицателен. Разхлабването на ограничителните мерки в другите страни от ЕС и в България, както и въведените целеви фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми, бяха сред основните фактори за верижния растеж на реалния БВП през третото тримесечие на годината. През този период се наблюдаваше подобряване на условията на пазара на труда спрямо второто тримесечие, като беше отчетено свиване на спада на заетостта на тримесечна база, понижение на равнището на безработицата, както и нарастване на номиналната компенсация на наетите.

През четвъртото тримесечие краткосрочните конюнктурни индикатори дават сигнали за задържане на икономическата активност близо до равнището ѝ от предходното тримесечие. Основни фактори, които ще имат ограничаващо влияние върху динамиката на реалния БВП през последното тримесечие на 2020 г., са нарастването на броя на новозаразените с COVID-19 в страната и повторното затягане на ограничителните мерки.

При реализиране на допускането за удължаване на протиепидемичните мерки в България и в основните ѝ търговски партньори до края на първото тримесечие на 2021 г. очакваме плавно възстановяване на икономическата активност на верижна база, което да бъде по-изразено през второто тримесечие на годината.

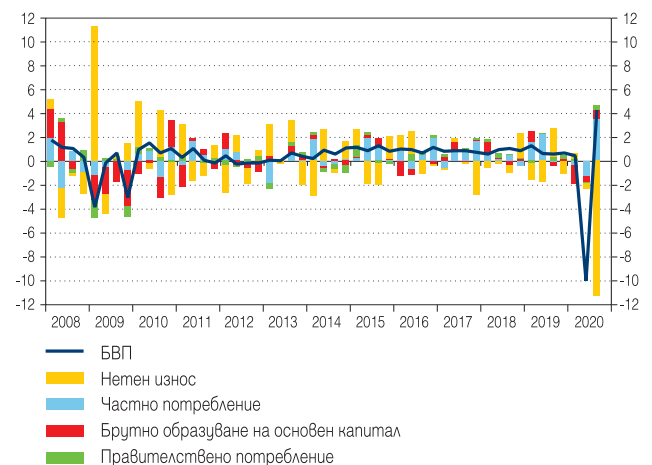
## Текуща конюнктура

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през третото тримесечие на 2020 г. в България се наблюдаваше частично възстановяване на икономическата активност, като на тримесечна база беше отчетено нарастване на реалния БВП с 4.3%. Този растеж беше подкрепен от разхлабването на ограничителните мерки у нас и в чужбина, а също така и от въведените целеви фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми. По подкомпоненти на БВП положителен принос за верижния растеж имаше вътрешното търсене, докато нетният износ допринесе отрицателно поради значително по-силния темп на нарастване на тримесечна база на вноса на стоки и услуги спрямо отчетения на износа.

През третото тримесечие на 2020 г. частното потребление се повиши в реално изражение с 5.2% на верижна база и надмина равнището си от края на 2019 г. Фактори, които вероятно са допринесли за растежа на потреблението, са повишаването на номиналната компенсация на наетите (с 1.5% на верижна база), понижаването на

## 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 изглаждане на БВП и компонентите му; не е включен приносът на изменението на запасите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

нормата на спестявания на домакинствата<sup>40</sup> (от 21.2% през второто тримесечие на годината до 12% през третото<sup>41</sup>) и наблюдаваният растеж при кредита за частния сектор.<sup>42</sup>

Нарастване на реалните обеми на верижна база през третото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше и при правителственото потребление (с 2.2%). Тази динамика се определяше от ускореното нарастване на разходите за заплати в публичния сектор и повишаването на разходите за здравеопазване, свързани с предприетите от правителството в края на юли мерки за преодоляване на последиците от кризата, свързана с COVID-19.

През тримесечието инвестициите в основен капитал се повишиха с 3.5% на верижна база в реално изражение. Според оценки на БНБ<sup>43</sup> това се дължеше на съществуващия растеж на публичните инвестиции, докато равнището на частните инвестиции остана близо до отчетеното през предходното тримесечие. Положителният принос на публичните инвестиции за изменението на брутообразуването на основен капитал беше свързан най-вече с изпълнението на инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет. По отношение на съфинансираните по програми на ЕС инвестиции не се наблюдаваше съществено изменение спрямо предходното тримесечие.<sup>44</sup> Потиснатата динамика на частните инвестиции беше в съответствие с високата несигурност, предизвикана от разпрос-

<sup>40</sup> Според данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ (Наблюдението). Спестяванията на домакинствата са измерени като разлика между общите номинални доходи и общите номинални разходи средно за лице според Наблюдението. Доходът на домакинствата, към който са съпоставени спестяванията, е изчислен, като от общия доход на домакинствата в номинално изражение по данните от Наблюдението са извадени разходите за данъци, социални осигуровки и регулярни трансфери към други домакинства.

<sup>41</sup> Сходна динамика при нормата на спестяванията се наблюдава и при сезонно изглаждане на данните от БНБ.

<sup>42</sup> За повече информация относно динамиката на частното потребление през годината виж акцент „Динамика на частното потребление в България през периода януари – септември 2020 г.“, *Макроикономическа прогноза*, декември 2020 г.

<sup>43</sup> Използвани са данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и отчетите за изпълнение на КФП, публикувани съответно от НСИ и МФ.

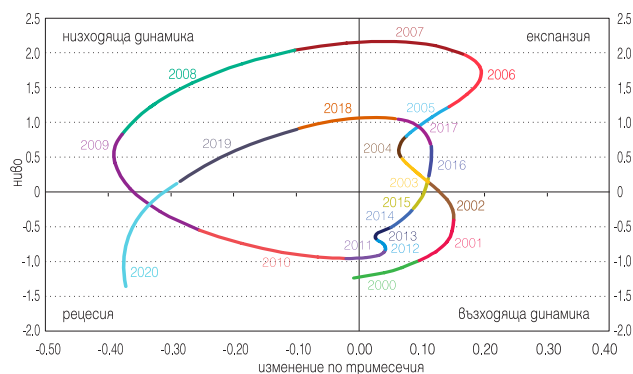
<sup>44</sup> Използвани са данни от отчетите за изпълнение на КФП, публикувани от МФ.

## Бизнес климат и доверие на потребителите



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

## Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата

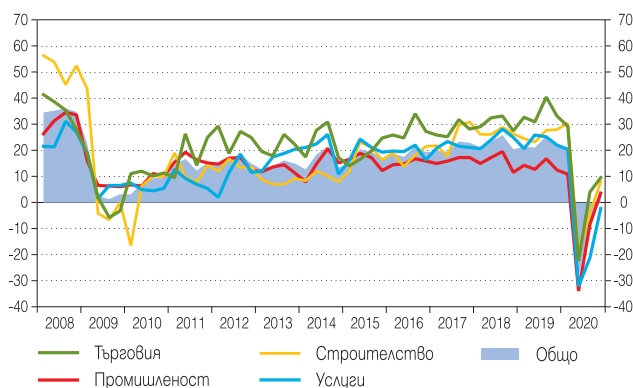


Забелжки: На графиката са съпоставени нивото на бизнес климата (по ординатата) и тримесечното му изменение (по абсцисата). Динамичният ред за бизнес климата е трансформиран, като е приложен *HP* филтър (с параметър  $\lambda = 100$ ), за да се отстранят краткосрочните колебания, след което е стандартизиран. Четирите квадранта на графиката позволяват да се разграничат четирите фази на бизнес цикъла.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Очаквания за бъдещата икономическа активност

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



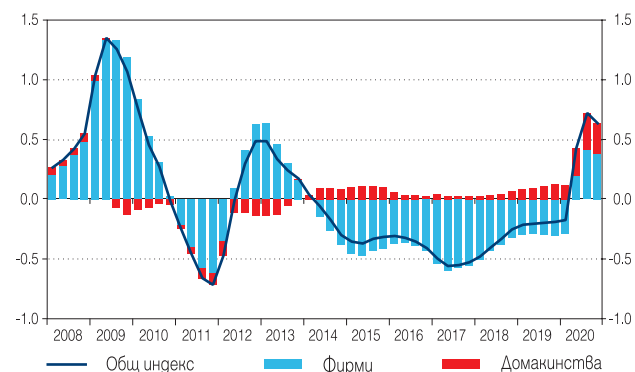
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

транението на COVID-19, светото външно търсене на български стоки и услуги, пониженото натоварване на производствените мощности и запазването на нагласите на мениджърите във всички основни сектори за бъдещата производствена активност под дългосрочната им средна стойност. През третото тримесечие на 2020 г. конструираният от БНБ индикатор за несигурност в икономиката се понижи слабо спрямо периода април – юни, но остана на високо ниво както при фирмите, така и при домакинствата.

Отрицателният принос на нетния износ за изменението на БВП през третото тримесечие на 2020 г. се обуславяше от значително по-големия растеж на вноса на стоки и услуги спрямо този на износа. Вносът на стоки и услуги нарасна с 20.8% на верижна база в съответствие с наблюдавания растеж на инвестициите и на частното потребление, които имат най-голям вносен компонент от елементите на крайното използване. Износът на стоки и услуги се повиши с 2.0% на верижна база, като този растеж беше ограничен от все още потиснатото външно търсене и от затрудненото презгранично движение на хора и стоки в резултат от въведените противоепидемични мерки в глобален мащаб. По подкомпоненти на износа растеж беше отчетен единствено при стоките, докато при групата на услугите продължи да се наблюдава понижение, тъй като те бяха сравнително по-силно засегнати от противоепидемичните мерки.

Конюнктурните индикатори за четвъртото тримесечие показват задържане на икономическа активност близо до равнището от третото тримесечие. Според сезонно изгладените данни общият показател на бизнес климата през четвъртото тримесечие се запази близо до нивото си от предходното тримесечие, което отразяваше подобрене на индикатора през октомври, последвано от влошаването му през ноември и декември. Негативните изменения през последните два месеца на 2020 г. бяха в съответствие с нарастващото разпространение на пандемията и затягането на ограничителните мерки, което доведе до влошаване на оценките на мениджърите

### Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)

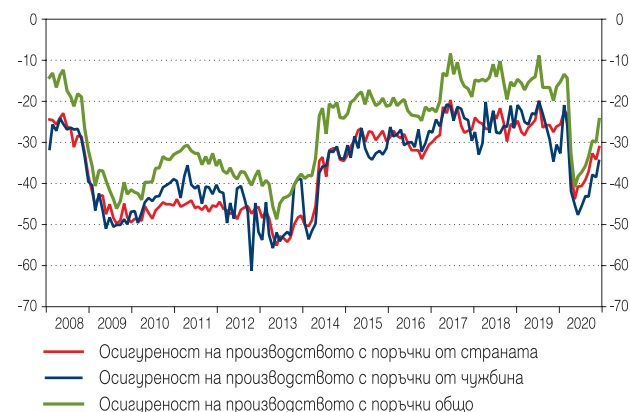


Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на несигурността. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че несигурността в икономиката е над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методологията, представена в: Ivanov, 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.



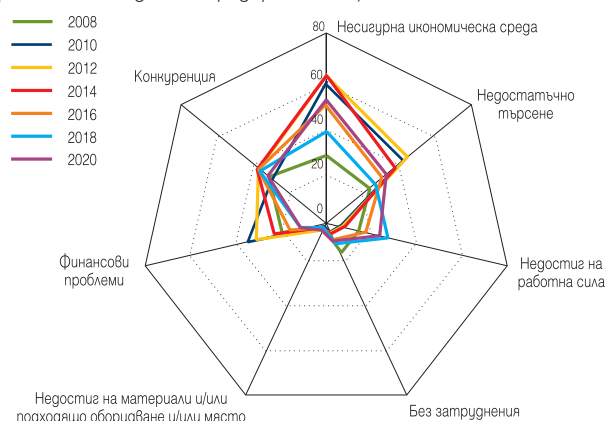
В секторите „строителство“, „услуги“ и „търговия“ по отношение на настоящата и очакваната бизнес ситуация в страната. Несигурната икономическа среда и недостатъчното търсене продължиха да са сред основните фактори, които затрудняват дейността на бизнеса. Според сезонно изгладените данни на Евростат за доверието на потребителите през четвъртото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше слабо влошаване на индикатора за потребителските нагласи на верижна база, което е предпоставка домакинствата да останат предпазливи по отношение на крайните потребителски разходи.

Според данните на НСИ за оборотите в търговията на дребно през периода октомври – ноември 2020 г. беше отчетено забавяне на верижния темп на растеж на продажбите в реално изражение, като равнището им остана значително по-ниско от съответния период на 2019 г. (-6.4% към ноември). През периода октомври – ноември 2020 г. верижният растеж на промишленото производство също се забави значително спрямо третото тримесечие на 2020 г., което се определяше от спад на производството в секторите „добивна промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“ в комбинация със забавяне на растежа на производството в сектор „преработваща промишленост“. Структурата на номиналния оборот в промишлеността сочи, че тези тенденции се дължат на по-слабите продажби на фирмите на международните пазари, което предполага по-потисната динамика на износа в края на годината. Производствената активност в индустрията през ноември 2020 г. остава с 5.0% по-ниска спрямо съответния период на предходната година.

Производството в строителството се понижи с 1.2% за периода октомври – ноември 2020 г. спрямо третото тримесечие на годината, което се дължеше едновременно на сградното и на гражданското/инженерното строителство. Това би могло да показва потисната инвестиционна активност през четвъртото тримесечие на 2020 г.

## Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)

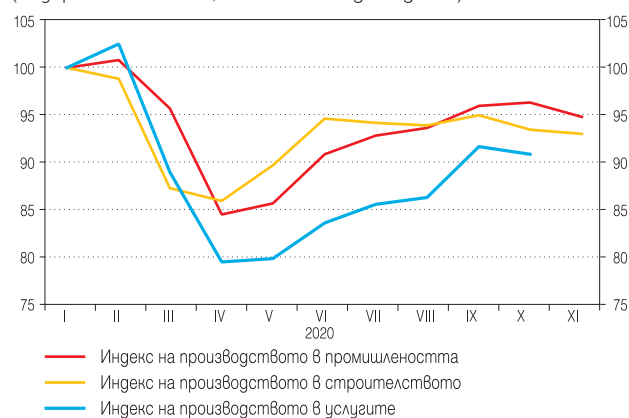


Забелжка: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите през 2020 г.

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



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

## 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	III
Потребление в т.ч.	1.3	-0.1	0.7	2.1	-0.1	1.5	1.3	1.7	1.3	0.6	1.1	0.1	1.5	2.4	0.1	0.5	0.0	-1.0	3.2
Потребление на домакинствата	1.4	-1.2	0.9	3.2	-1.1	1.4	1.5	2.7	1.0	0.2	0.8	-0.6	2.6	3.6	-0.3	-0.1	-0.5	-2.2	5.3
Крайни потребителски разходи на правителството	-0.8	2.5	0.2	1.9	0.8	-0.7	1.4	0.6	2.7	1.4	1.1	-0.5	1.4	0.2	0.6	1.9	-1.0	0.8	2.4
Колективно потребление	-0.7	2.6	1.5	1.2	1.9	0.5	1.3	1.1	0.4	2.5	-0.1	2.1	-2.0	0.8	2.7	0.6	3.4	0.0	1.1
Брутно образуване на основен капитал	-5.7	-2.3	0.1	-1.7	1.7	3.8	-0.6	0.8	4.7	0.1	-1.7	0.6	4.6	0.2	-1.5	1.1	-8.2	-2.5	3.5
Износ, СНФУ	3.0	4.6	0.1	1.2	1.8	2.0	1.7	-2.2	0.4	1.1	-0.4	4.3	-0.2	-2.0	5.1	-0.8	0.6	-22.2	2.0
Внос, СНФУ	1.0	1.7	1.9	1.4	2.1	1.5	1.9	1.9	1.2	1.4	0.5	1.2	1.7	0.7	1.4	0.7	0.0	-21.3	20.8
<b>БВП</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>-10.1</b>	<b>4.3</b>

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 в т.ч.	2.7	-3.8	0.5	2.0	1.8	-1.6	1.8	2.7	2.5	3.0	3.5	3.6
Потребление на домакинствата	2.3	-2.8	0.1	1.7	2.0	-1.7	1.8	2.2	2.1	2.2	2.6	3.2
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	0.2
Колективно потребление	-0.7	-0.2	0.6	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.3	0.2	0.4	0.4	0.1
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	0.9
Износ, СНФУ	1.3	-6.2	4.7	6.3	1.2	5.8	2.0	4.2	5.5	3.7	1.1	2.5
Внос, СНФУ	-3.5	15.5	0.5	-5.3	-3.3	-2.8	-3.4	-3.1	-3.3	-4.4	-3.6	-3.3
<b>БВП</b>	<b>6.1</b>	<b>-3.4</b>	<b>0.6</b>	<b>2.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>1.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.7</b>

Източник: НСИ.

По данни на Евростат индексът на производство в услугите за октомври 2020 г. се понижи слабо на верижна база, като този сектор продължи да бъде сред най-засегнатите от мерките срещу пандемията.

Представената динамика на конюнктурните индикатори показва, че затягането на ограничителните мерки в края на годината ще преустанови започналото през третото тримесечие на 2020 г. възстановяване на икономическата активност в страната. При реализиране на допускането за удължаване на ограничителните мерки у нас и в чужбина до края на първото тримесечие на 2021 г. очакваме от началото на 2021 г. отново да се наблюдава плавно възстановяване на икономическата активност в страната на верижна база, което да бъде

по-силно изразено през второто тримесечие на годината. Възстановяването ще се определя от подобряването както във вътрешното търсене, така и от преминаването към позитивен принос на нетния износ за изменението на икономическата активност. Фискалната политика се очаква да повлияе положително върху икономическата активност главно чрез увеличаване на нетните трансфери към домакинствата и в по-малка степен чрез правителствените инвестиции.

## Износ и внос на стоки и услуги

Разпространението на пандемията от COVID-19 в световен мащаб и мерките за ограничаването ѝ повлияха неблагоприятно със силно негативен ефект върху външнотърговските потоци на България през периода януари – септември 2020 г. По данни за външната търговия българският износ на стоки през деветмесечието отбелязва значителен спад на годишна база (-7.2%) в номинално изражение, който беше най-силно изразен през април и май. Сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки отчитат, че номиналният спад на износа на стоки през периода януари – септември 2020 г. се дължи на понижението на годишна база както на реалните обеми, така и на цените. За номиналния спад на износа на стоки допринесоха най-значително минералните продукти и горивата<sup>45</sup> и машините<sup>46</sup>, докато неблагородните метали<sup>47</sup>, продуктите от животински и растителен произход<sup>48</sup> и изделията от дърво, хартия, керамика и стъкло бяха стоковите групи, при които износът отчете растеж на годишна база. Според изчисления на БНБ<sup>49</sup> динамиката на износа на стоки в реално изражение е сходна с тази в номинално изражение, като единствено при продукти-

<sup>45</sup> В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по Комбинираната номенклатура (КН).

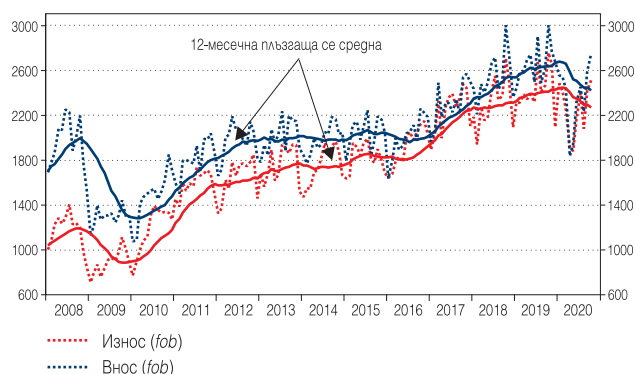
<sup>46</sup> В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

<sup>47</sup> В тази глава да се разбира групата „неблагородни метали и изделия от тях“ по КН.

<sup>48</sup> В тази глава да се разбира групата „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни“ по КН.

<sup>49</sup> 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 на стоковата група по СВТК.

Динамика на номиналния износ и внос на стоки (млн. евро)



Източник: БНБ.

## Износ по стокови групи, януари – септември 2020 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	1 084.8	36.0	3.4	0.2
Машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	5 610.2	-498.8	-8.2	-2.2
Минерални продукти и горива	1 815.7	-1 022.1	-36.0	-4.6
Неблагородни метали и изделия от тях	3 300.0	115.9	3.6	0.5
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	3 537.1	75.9	2.2	0.3
Текстил, кожни материали, грехи, обувки и други потребителски стоки	2 350.6	-251.7	-9.7	-1.1
Химически продукти, пластмаси, каучук	2 883.5	-62.3	-2.1	-0.3
<b>Общо износ</b>	<b>20 582.0</b>	<b>-1 607.1</b>	<b>-7.2</b>	<b>-</b>

\* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

те от животински и растителен произход се наблюдава годишен спад на реалните обеми при регистриран растеж в номинално изражение.

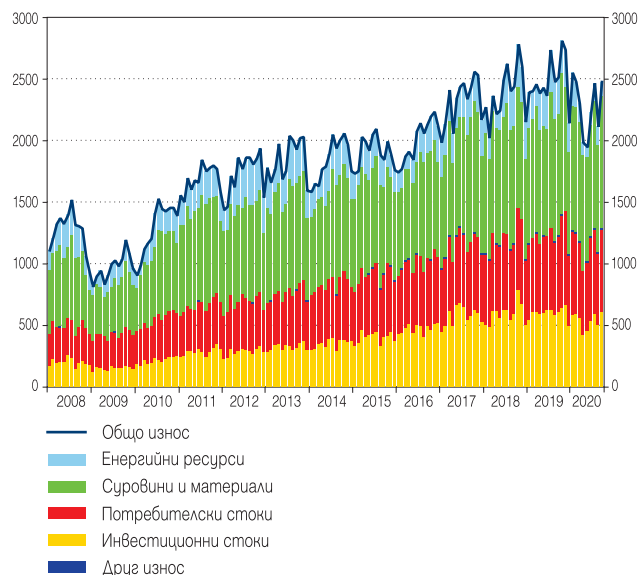
Негативният принос на минералните продукти и горивата за първото тримесечие на 2020 г. бе изцяло в резултат на силния спад на цените на суровия петрол, докато реалните обеми на износа се повишиха<sup>50</sup>. Под влиянието на по-слабото външно търсене и еднократни фактори по линия на предлагането, през второто и третото тримесечие на 2020 г. реалните обеми на износа на минерални продукти и горива също отбелязаха спад<sup>51</sup> на годишна база, което в съчетание с продължилото значително понижение на цената на суровината на годишна база доведе до силен спад на номиналния износ на групата.

При групата на машините спад на годишна база на реалните обеми на износа се наблюдаваше само през второто тримесечие на годината, което вероятно се дължи на въвеждането на противоепидемични мерки в основните ни търговски партньори и влошаването на глобалната икономическа активност. Същевременно цените на износа в групата се понижиха на годишна база и през всяко от първите три тримесечия на

<sup>50</sup> Конструирани са реални обеми на износа на минерални продукти и горива, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

<sup>51</sup> В най-голямата рафинерия в България се извършваше 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.

Износ на групите стоки по начин на използване  
(млн. евро)



Източник: БНБ.

2020 г. и имаха съществен принос за регистрирания спад на износа на стоковата група на годишна база в номинално изражение през периода януари – септември.<sup>52</sup>

Най-голям положителен принос за номиналното годишно изменение на износа на стоки през периода януари – септември 2020 г. имаха неблагородните метали и продуктите от животински и растителен произход. Според изчисления на БНБ растежът на износа при групата на неблагородните метали се определяше от увеличаването на реалните обеми<sup>53</sup>, докато износните цени се понижиха на годишна база.<sup>54</sup> Растежът на номиналния износ на групата на животинските и растителните продукти през първите девет месеца на 2020 г. се дължеше на повишаването в ценовия компонент, докато реалните обеми на износа на групата се понижиха на годишна база.<sup>55</sup> Основен отрицателен принос за реалното изменение на износа на животинските и растителни продукти имаха зърнените растения, за което вероятно е допринесла и по-слабата реколта през 2020 г.<sup>56</sup>

През периода януари – септември 2020 г. износът на стоки за страни от ЕС<sup>57</sup> се понижи на годишна база с 5.7%, което се дължеше най-вече на групите на машините, на минералните продукти и горивата и на текстилните и кожените материали

<sup>52</sup> Конструирани са реални обеми на износа на машини, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

<sup>53</sup> Позитивен принос оказва повишаването на производството 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. – септември 2020 г.

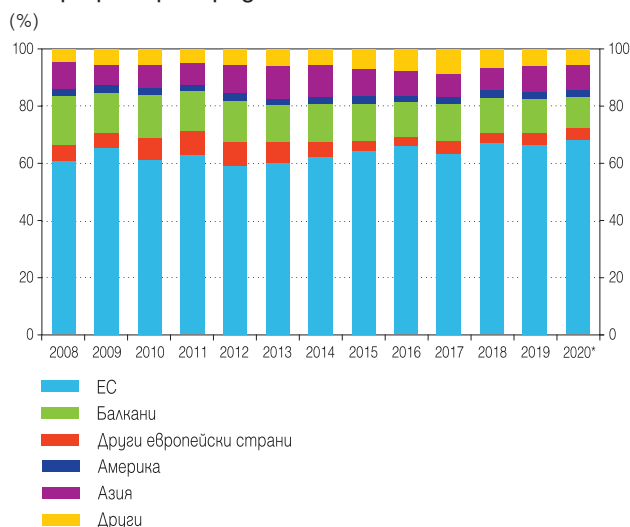
<sup>54</sup> Конструирани са реални обеми на износа при групата на неблагородните метали, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

<sup>55</sup> Конструирани са реални обеми на износа на животински и растителни продукти, като за целта са използвани данни от НСИ за цените и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

<sup>56</sup> Според [първите оценки](#) от икономическите сметки за селското стопанство на НСИ крайната продукция от зърнените култури през 2020 г. спада спрямо 2019 г. в реално изражение с 21.2%.

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

## Географско разпределение на износа на стоки



\* Данните за 2020 г. са за януари – септември.

Източник: БНБ.



и изделия<sup>58</sup>. По държави 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. Същевременно износът за страни извън ЕС се понижи на годишна база с 10.3%, като най-голям отрицателен принос имаше износът за Турция. В резултат дялът на износа за ЕС в общия български износ на стоки се увеличи до 68% за периода януари – септември 2020 г. при 66.9% за съответния период на предходната година.

Данните от платежния баланс за началото на четвъртото тримесечие на 2020 г. дават индикации за продължаващо значително понижение на годишна база на износа на стоки в номинално изражение. Очакванията ни са, че годишният спад на реалния износ на стоки ще се свее значително през първото тримесечие на 2021 г. и от второто тримесечие износът ще започне да се повишава на годишна база в съответствие с динамиката на външното търсене. Очакваме динамиката на цените на износа да е сходна с тази на реалните обеми, като през първото тримесечие на 2021 г. очакваме понижение на износните цени на годишна база, последвано от повишаване през второто тримесечие.

През периода януари – септември 2020 г. номиналният внос на стоки отчете спад от 11.0% на годишна база<sup>59</sup>, обусловен от едновременно понижение на вносните цени и на реалните обеми<sup>60</sup>. За годишния спад на вноса на стоки в номинално изражение допринесоха най-вече енергийните ресурси, последвани от групата на инвестиционните стоки. При номиналния внос на енергийни ресурси спадът се определяше от понижението на годишна база както на реалните обеми, така и на вносните цени.<sup>61</sup> При вноса

<sup>58</sup> В тази глава да се разбира групата „текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки“ по КН.

<sup>59</sup> По данни за външната търговия на НСИ.

<sup>60</sup> Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

<sup>61</sup> Конструирани са реални обеми на вноса на енергийни продукти, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса и за номиналните стойности на вноса на стоковата група по СВТК.

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

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	5400.9	-161.0	-2.9	-0.6
Суровини и материали	8474.5	-273.4	-3.1	-1.1
Инвестиционни стоки	5904.4	-743.2	-11.2	-3.0
Енергийни ресурси	2182.2	-1567.4	-41.8	-6.3
Друг внос	148.8	13.5	10.0	0.1
<b>Общо внос (cif)</b>	<b>22 110.8</b>	<b>-2731.5</b>	<b>-11.0</b>	<b>-</b>

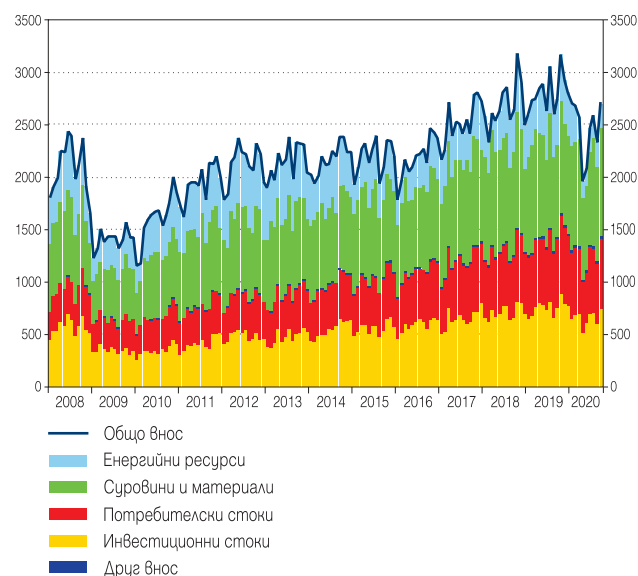
\* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

#### Внос на групите стоки по начин на използване

(млн. евро)



Източник: БНБ.

на инвестиционни стоки номиналното понижение на годишна база бе свързано предимно със спад на реалните обеми и в по-малка степен с понижение на вносните цени на годишна база.<sup>62</sup>

Делът на вноса на стоки от ЕС в България се увеличи до 52.3% през периода януари – септември 2020 г. (при 51.1% за януари – септември 2019 г.). Това се дължеше на по-ниския спад на годишна база при вноса от страни от ЕС (-9.0%) спрямо този от държавите извън ЕС (-13.1%). Най-голям принос за спада на вноса от ЕС на годишна база в номинално изражение имаха Германия и Италия, а при държавите извън ЕС – Русия и Турция.

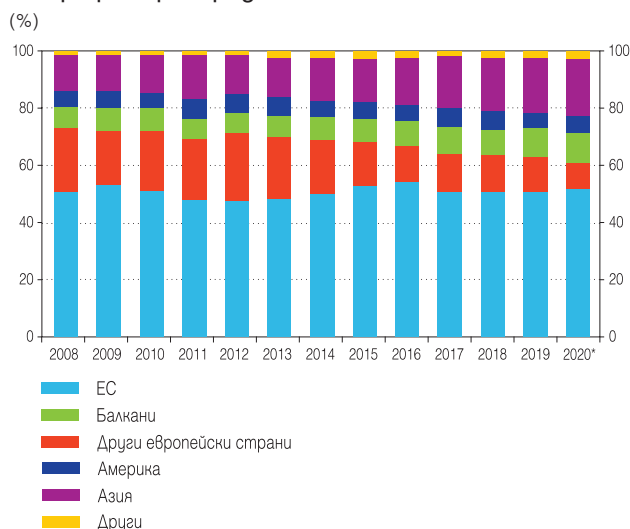
По данни от платежния баланс за октомври 2020 г. вносът на стоки в номинално изражение продължи да се понижава значително на годишна база. Очакванията ни са, че годишният спад на реалния внос на стоки ще се свие значително през първото тримесечие на 2021 г., а от второто тримесечие вносът ще започне да се повишава на годишна база. Динамиката му до голяма степен ще следва очакванията ни за развитието на вътрешното търсене и износа. При ценовия компонент на вноса очакваме понижение на годишна база през първото тримесечие на 2021 г., последвано от повишаване през второто тримесечие.

По данни от платежния баланс за периода януари – октомври 2020 г. износът и вносът на услуги се понижиха значително на годишна база. Според сезонно неизгладените данни от националните сметки през първите девет месеца на 2020 г. реалният компонент е имал основен негативен принос за номиналния спад на годишна база на износа и вноса на услуги, докато понижението на цените е допринесло в значително по-малка степен.

Износът на услуги намал с 33.6% в номинално изражение за периода януари – октомври 2020 г. спрямо съответния период на предходната година, за което

<sup>62</sup> Конструирани са реални обеми на вноса на машини, оборудване и превозни средства, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса и за номиналните стойности на вноса на стоковата група по СВТК.

## Географско разпределение на вноса на стоки

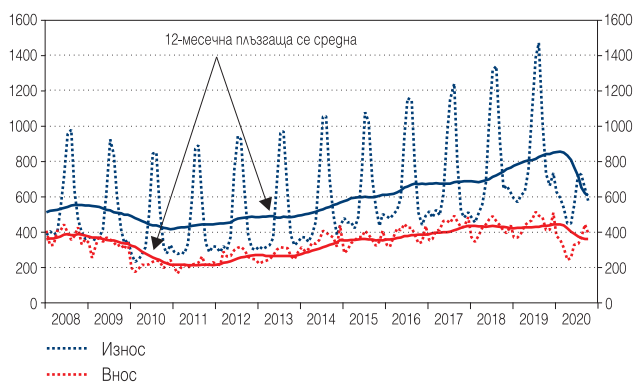


\* Данните за 2020 г. са за януари – септември.

Източник: БНБ.

## Динамика на износа и вноса на услуги

(млн. евро)



Източник: БНБ.

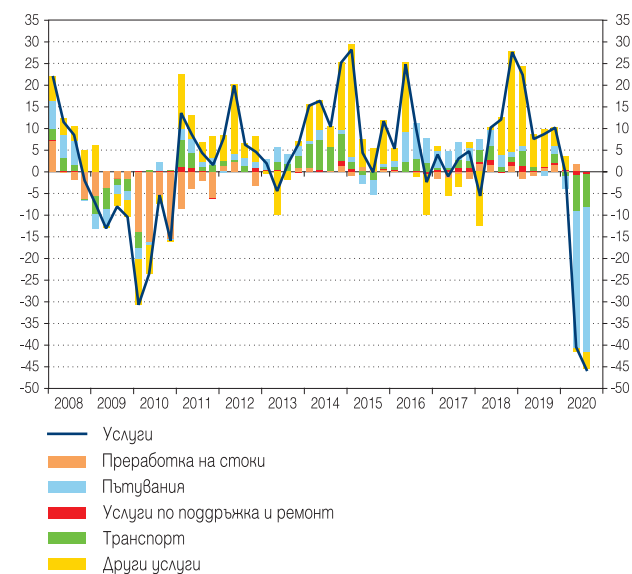
допринесе най-много спадът на приходите от пътувания (-63.4%) и от транспортни услуги (-32.7%). Основната причина за тези спадове беше силно ограничената дейност на местата по настаняване и затрудненото осъществяване на пътнически услуги в условията на пандемия. Понижението на броя на посещенията на чуждестранни граждани в България, по данни на НСИ, за периода януари – октомври 2020 г. възлезе на 60.6% на годишна база. Проведената от НСИ анкета сред управителите на местата за настаняване дава индикации за влошаващи се нагласи в сектора на туризма през ноември 2020 г. спрямо предходния месец, което може да се обясни с повторното въвеждане на част от ограничителните мерки. Влошаването на нагласите се изразяваше в увеличение на дела на фирмите, които възнамеряват да преустановят дейността си временно или постоянно, както и в увеличение на ръководителите, предприели мерки „платен отпуск“, „неплатен отпуск“, „намаляване на възнагражденията на персонала“ и „дистанционна форма на работа“ по отношение на наетия от тях персонал.

Вносът на услуги за периода януари – октомври 2020 г. се понижи с 22.5% в номинално изражение на годишна база. Това се определяше в най-голяма степен от намалелите разходи на български граждани за пътувания (-40.9%) и транспорт (-20.7%) в чужбина. По данни на НСИ за този период общият брой пътувания на българи в чужбина е спаднал с 44.1% на годишна база.

Прогнозираме вносът на услуги да се повиши на годишна база в реално изражение през първото и през второто тримесечие на 2021 г., докато при износа на услуги завръщането към годишен растеж може да се очаква през второто тримесечие на 2021 г. Основни предпоставки за тази динамика са реализирането на допускането за удължаване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 в другите страни от ЕС и в България до края на първото тримесечие на 2021 г., както и на очакванията ни за развитието на външното и вътрешното търсене в страната.

### Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

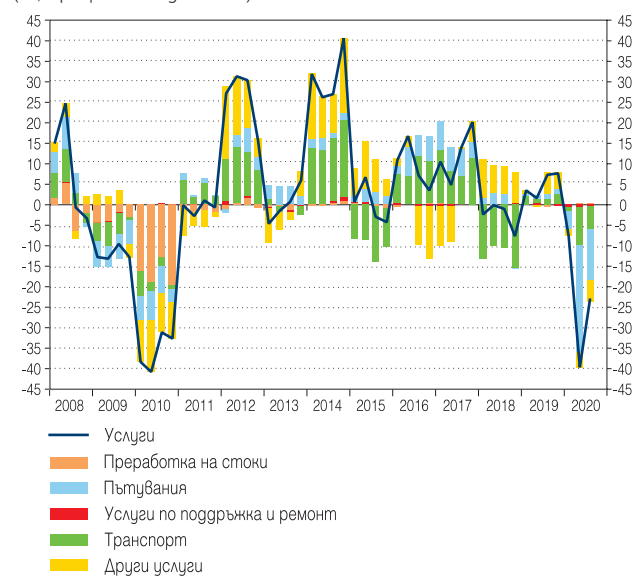
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

### Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

## Поведение на фирмите и конкурентоспособност

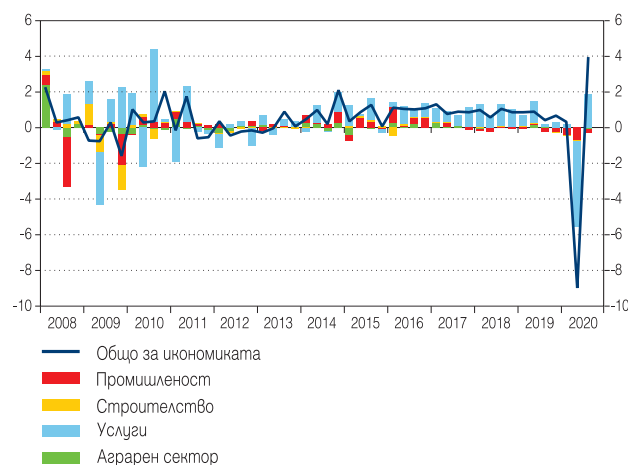
През третото тримесечие на 2020 г. реалната добавена стойност общо за икономиката се повиши с 3.9% спрямо предходното тримесечие. Нарастване на икономическата активност беше отчетено единствено в сектора на услугите в съответствие с разхлабването на ограничителните мерки в България срещу разпространението на COVID-19, докато ниското ниво на осигуреност на фирмите в „индустрията“ с поръчки от страната и чужбина продължи да потиска производствената активност в този сектор. В аграрния сектор беше отчетен спад на добавената стойност на верижна база, което беше в съответствие с публикуваните от НСИ предварителни данни за състоянието на селскостопанската реколта през 2020 г., според които произведената продукция в сектора през годината е с 12.2% по-ниска спрямо 2019 г.

През периода юли – септември 2020 г. добавената стойност в „индустрията“ се понижи на верижна база за пето поредно тримесечие, като спадът възлезе на -0.9% и се дължеше изцяло на подсектора на промишлеността, докато в „строителството“ добавената стойност се запази на нивото от предходното тримесечие. Въпреки низходящата динамика на брутната добавена стойност в промишлеността, през третото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше повишение на индексите на индустриалното производство и на оборотите в промишлеността, както и на индекса на строителната продукция от краткосрочната бизнес статистика на НСИ. През третото тримесечие индексът на промишленото производство се повиши с 8.2% на верижна база, което се дължеше главно на преработващата промишленост и в по-малка степен на подсектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“, докато в добивната промишленост беше отчетен спад.

Брутната добавена стойност в сектор „услуги“ се повиши с 2.6% на верижна база през третото тримесечие на 2020 г., основен принос за което имаше подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и

## Растеж на добавената стойност и принос по сектори

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

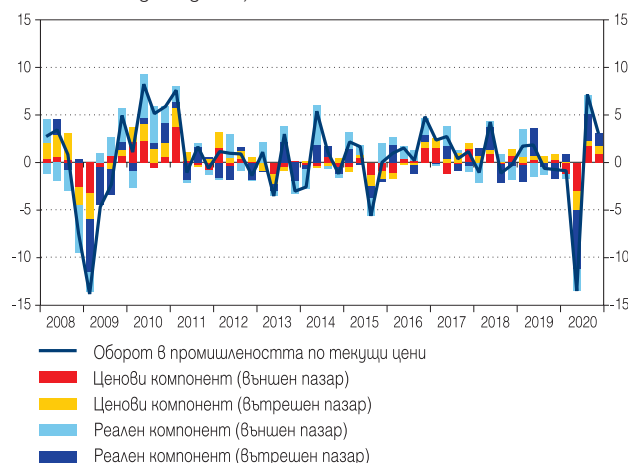


Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Динамика на оборота в промишлеността

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ресторантьорство“. Детайлните данни за индекса на производството в услугите показват, че най-голямо възстановяване на активността на верижна база през третото тримесечие регистрират услугите в „ресторантьорство“ (верижен растеж от 41%)<sup>63</sup>.

Конюнктурните индикатори за динамиката на производството и оборотите в промишлеността, строителството и услугите през периода октомври – ноември 2020 г. дават сигнали, че през четвъртото тримесечие на 2020 г. ще се преустанови започналото от третото тримесечие възстановяване на икономическата активност в условията на затягане на противоепидемичните мерки срещу COVID-19.

През периода октомври – ноември растежът на номиналните обороти в промишлеността се забави съществено спрямо третото тримесечие, което се дължеше главно на понижаване на обемите на международния пазар и в по-малка степен на забавяне на реализираните продажби на вътрешния пазар. Същевременно сезонно изгладеният индекс на промишленото производство остана на сходно ниво с това от третото тримесечие<sup>64</sup>. През периода октомври – ноември 2020 г. индексът на строителната продукция се понижи с 1.2% спрямо третото тримесечие, като това се определяше едновременно от понижаване на сградното<sup>65</sup> и на гражданското/инженерното<sup>66</sup> строителство. По отношение на услугите също се наблюдаваха неблагоприятни изменения, като през октомври 2020 г. индексът на произведената продукция<sup>67</sup> се понижи с 0.3%

<sup>63</sup> Частичното възстановяване на производството се случва на фона на съществен кумулативен спад от 43.6% през първите две тримесечия на 2020 г. По сезонно изгладени данни през третото тримесечие индексът на производството в услугите, свързани с ресторантьорство, остава с 20.5% под равнището от четвъртото тримесечие на 2019 г.

<sup>64</sup> През октомври индексът на промишленото производство отчете верижен растеж от 0.4%, което беше последвано от спад в размер на -1.5% през ноември 2020 г. според сезонно изгладените данни.

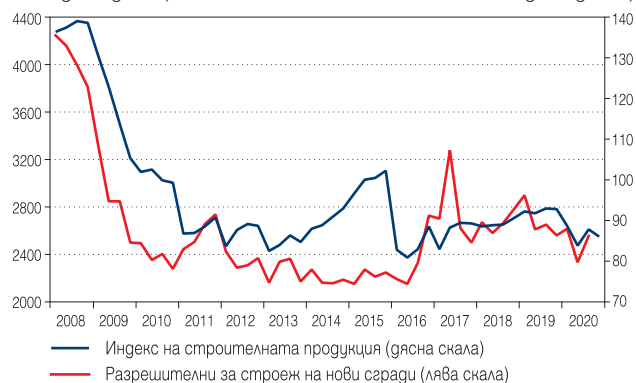
<sup>65</sup> Сградното строителство включва строителството на жилищни и нежилищни сгради.

<sup>66</sup> Гражданското/инженерното строителство включва инфраструктурното строителство на пътища, мостове, тръбопроводи, електропроводи, далекосъобщителни и други строителни съоръжения.

<sup>67</sup> Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

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

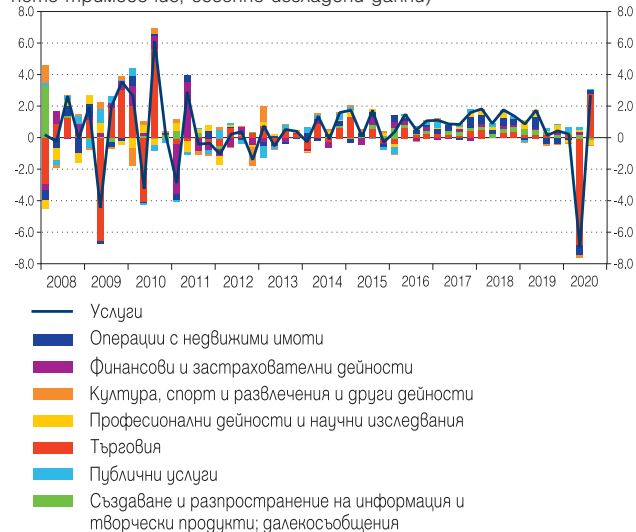
(брой сгради; сезонно изгладени данни) (2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Темп на изменение на добавената стойност в услугите и принос по подсектори

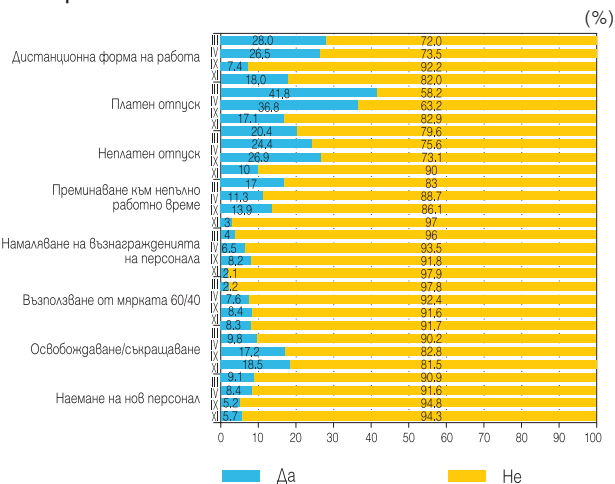
(%, процентни пунктове; спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изгладяване на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през март, април, септември и ноември 2020 г.



Източник: НСИ.

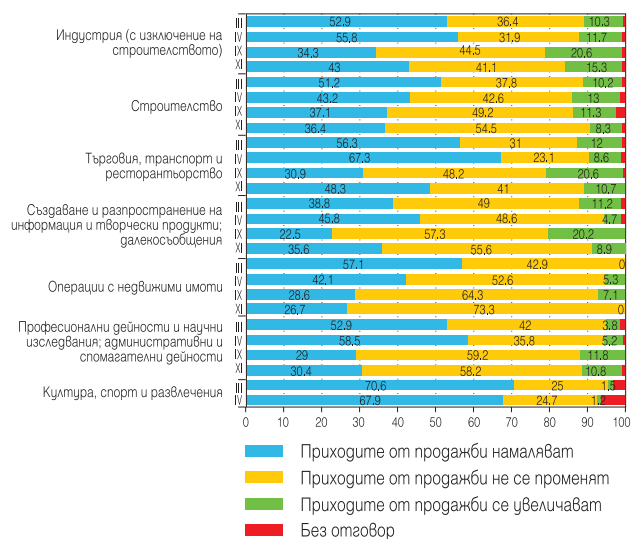


на верижна база. При допускане за постепенно разхлабване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 у нас и в чужбина очакваме от началото на 2021 г. да се формира устойчива тенденция към възстановяване на икономическата активност, която да бъде по-силно изразена през второто тримесечие на годината.

Въпреки разхлабването на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 и свързаното с това повишение на добавената стойност общо за икономиката, през третото тримесечие на 2020 г. заетостта общо за икономиката се понижи с 0.5% спрямо предходното тримесечие според сезонно изгладени данни от националните сметки на НСИ. Секторът на индустрията имаше основен негативен принос за изменението на заетостта, докато услугите и аграрният сектор допринесоха положително. По подсектори на индустрията спад на заетостта се наблюдаваше както в промишлеността, така и в строителството, докато в услугите най-силно нарастване на заетостта се наблюдаваше в „разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“, „финансови и застрахователни дейности“ и „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“. По отношение на отработените часоване през тримесечието беше отчетен растеж от 9.3% на верижна база, като това вероятно отразява решението на фирмите, които бяха негативно засегнати от въведените ограничителни мерки срещу COVID-19 през второто тримесечие на 2020 г., да възстановят на пълно работно време част от наетите.

По данни на Агенцията по заетостта през третото тримесечие се наблюдаваше намаляване на новорегистрираните безработни лица във всички основни сектори, което се дължеше както на сезонни фактори, така и на подобряването на икономическата активност в страната. Затягането на противоепидемичните мерки в края на 2020 г. и влошаването на конюнктурните индикатори през периода октомври – ноември дават знак за слабо понижение на заетостта през четвъртото тримесечие. Очакваното нарастване на верижна база на икономическата активност през първата

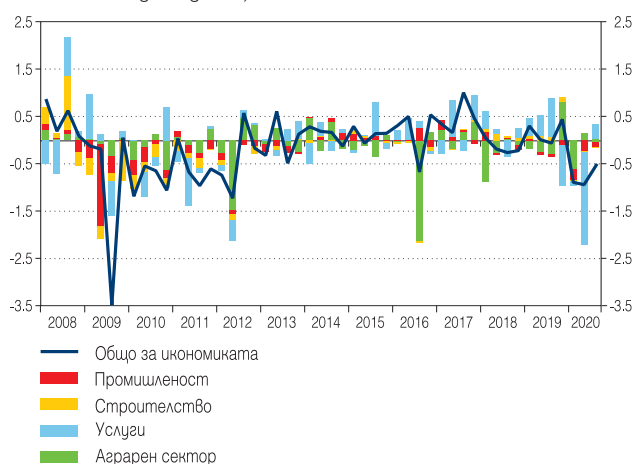
### Промяна в приходите на фирмите от продажби през периода март, април, септември и ноември 2020 г. в условията на извънредно положение (% отговорили)



Източник: НСИ.

### 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 изглаждане на общата сума и компонентите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

половина на 2021 г., както и удължаването на срока на действие на мярката на правителството за запазване на заетостта до края на март 2021 г. ще бъдат предпоставка за нарастване на броя на заетите на верижна база в съчетание с плавно понижаване на коефициента на безработица.

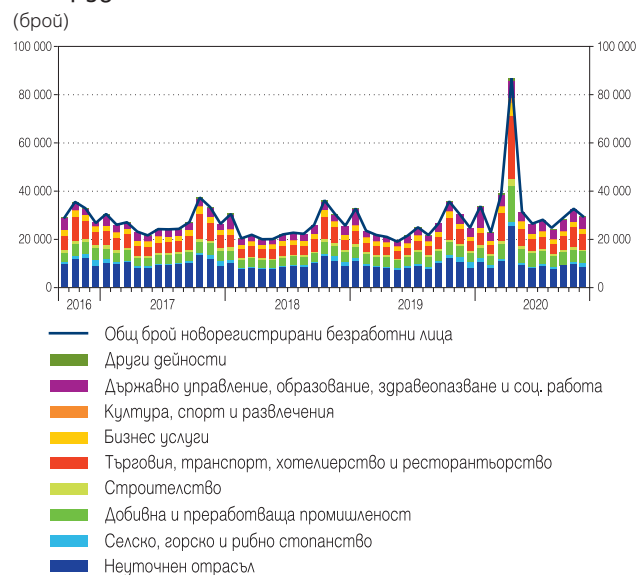
Производителността на труда се повиши на верижна база през третото тримесечие на 2020 г. (4.4%) в резултат от наблюдаваното увеличение на добавената стойност в комбинация със слаб спад на заетостта. Фактор, който благоприятстваше растежа на производителността, беше увеличението на отработените часоване на един зает вследствие на разхлабването на ограничителните мерки срещу COVID-19 в България. Очакваме прогнозираното връщане на икономическата активност към устойчив растеж през първите две тримесечия на 2021 г. да продължи да подкрепя нарастването на производителността на труда на верижна база.

Компенсацията на един нает в номинално изражение забави верижния си темп на нарастване до 0.4% през третото тримесечие на 2020 г. (спрямо 3.1% през второто тримесечие). Фактор, който допринесе за повишението на възнагажденията общо за икономиката, беше нарастването на отработените часоване и съответно – на производителността на труда. Други фактори, подкрепящи растежа, бяха увеличените разходи за заплати в публичния сектор и свиването на дела на фирмите, които имат намерение да намаляват заплатите като антикризисна мярка за оптимизиране на разходите за труд според анкетните проучвания на НСИ<sup>68</sup>.

През първото и второто тримесечие на 2021 г. очакваме компенсацията на един нает да продължи да нараства на верижна база в резултат от одобрените увеличения на възнагажденията в сектор „образование“, както и повишаването на минималната работна заплата от 1 януари 2021 г. на 650 лв. (в сравнение с 610 лв. през 2020 г.). В условията на все още повишена несигурност е възможно фирмите да останат

<sup>68</sup> Заявено в изследванията на НСИ, свързани с влиянието на извънредното положение върху бизнеса.

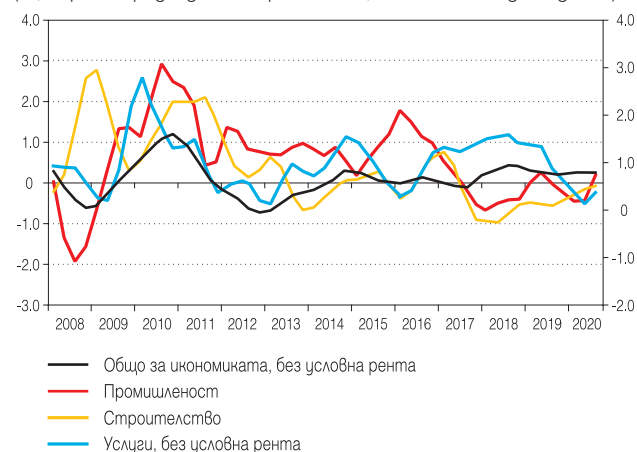
## Новорегистрирани безработни в бюрата по труда



Източник: Агенция по заетостта.

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

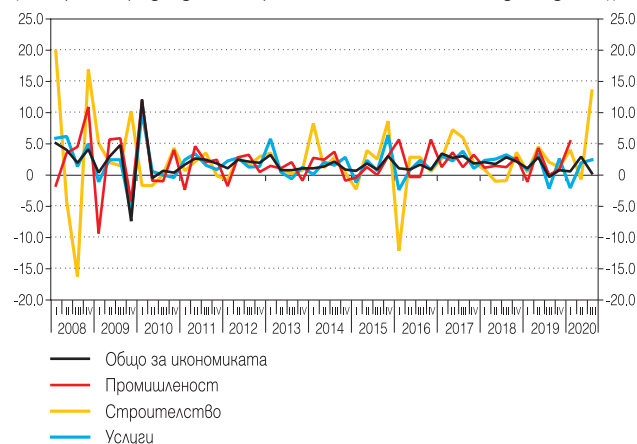
(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

## Компенсация на един нает по текущи цени

(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

по-предпазливи по отношение на разходната си политика и възнагражденията в частния сектор да нарастват с по-слаби темпове спрямо тези в публичния сектор.

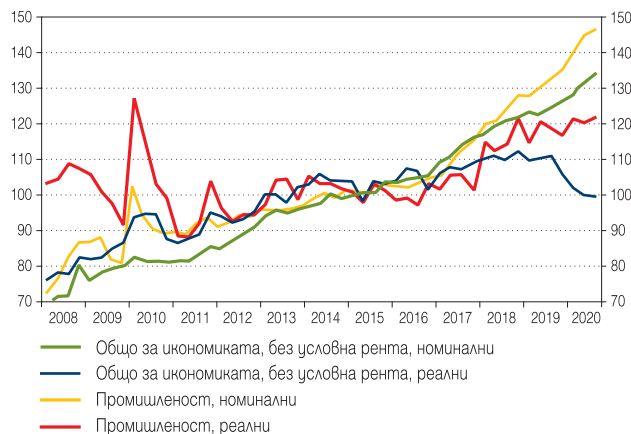
Динамиката на компенсацията на един нает и на производителността на труда през третото тримесечие на 2020 г. според сезонно изгладените данни доведе до увеличение на разходите за труд на единица продукция в номинално изражение (с 1.1% на верижна база), докато в реално изражение беше отчетен слаб спад (-0.2%). Най-голямо повишение на номиналните разходи за труд на единица продукция се наблюдаваше в сектора на промишлеността, следван от услугите.

Брутният опериращ излишък по текущи цени се възстанови частично през третото тримесечие на 2020 г. според сезонно изгладените данни (верижен растеж от 0.9%), но на годишна база остава с 5.8% под равнището си от съответния период на предходната година. В съответствие с динамиката на добавената стойност секторът на услугите имаше основен положителен принос за изменението на опериращия излишък, и по-специално подсекторите „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“ и „финансови и застрахователни дейности“. В същото време печалбите на фирмите в подсектора на индустрията „промишленост“ се понижиха спрямо предходното тримесечие. През третото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше нарастване на привлечените от фирмите външни средства за финансиране на дейността (източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък) спрямо предходното тримесечие. За това допринесоха фирмите от промишлеността и в по-малка степен от аграрния сектор и строителството, като от гледна точка на вида на източниците на финансиране увеличението беше концентрирано в банковите кредити. В сектора на услугите беше отчетен спад на привлечените средства през тримесечието (главно по линия на кредити и ПЧИ), което вероятно се дължеше на несигурната икономическа обстановка в страната.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори трудът

## Разходи за труд на единица продукция

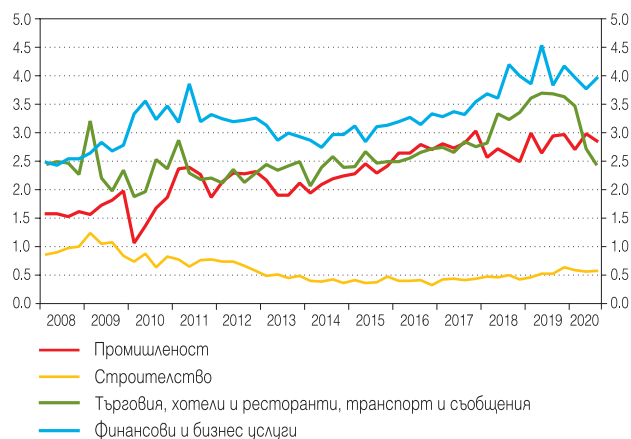
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Брутен опериращ излишък по текущи цени

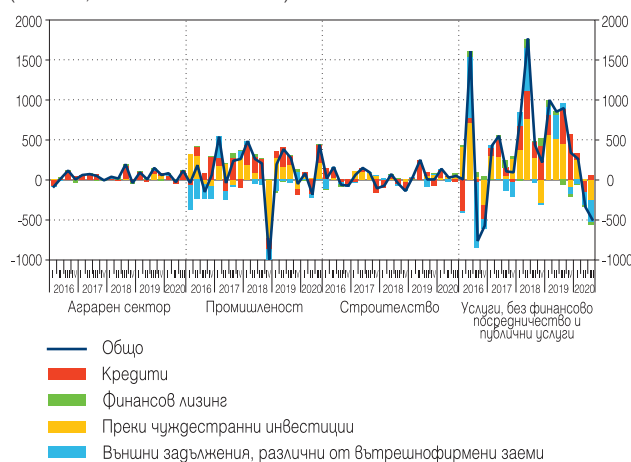
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Източници на финансиране\*

(млн. лв., изменение на обема)



\* Източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък.

Източник: БНБ

## Изменение на брутна 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	III
Селско, горско и рибно стопанство	5.9	0.2	3.8	-1.2	6.0	0.5	1.4	0.7	-2.4	-1.5	0.9	0.1	0.7	2.5	0.6	-0.4	-1.9	-0.5	-1.9
Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	3.8	0.5	1.7	2.3	0.0	1.1	-0.1	-0.5	-0.3	-0.8	-0.2	-0.3	-0.4	0.4	-1.1	-1.3	-1.6	-3.4	-0.9
Строителство	-11.0	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1	0.0	-0.3	0.5	-0.3	0.8	1.3	0.9	1.3	-0.1	-0.5	-0.6	-0.9	0.0
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	-1.2	2.1	0.6	1.0	0.8	0.6	0.4	1.4	1.5	0.1	1.0	1.3	0.7	0.6	0.6	0.1	0.7	-21.8	10.6
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	7.6	1.5	1.0	1.7	-0.4	3.3	2.7	2.8	2.1	2.9	2.9	3.5	3.7	2.9	1.8	1.8	1.4	1.8	-0.8
Финансови и застрахователни дейности	3.6	2.9	-1.7	2.2	-0.9	-0.4	2.0	-1.8	2.2	0.0	1.5	0.7	0.4	1.0	-0.2	2.6	-0.1	2.0	0.2
Операции с недвижими имоти	3.2	0.8	1.9	1.1	2.1	2.5	-0.7	4.6	3.6	1.3	3.5	2.5	-1.0	4.8	-2.0	-2.4	-0.9	-4.2	1.6
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	-1.7	1.5	0.1	-0.3	0.4	0.1	1.0	2.2	2.6	2.0	3.2	0.1	6.0	2.3	1.2	3.6	-1.9	1.4	-3.5
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	1.1	0.7	0.8	-0.4	-0.1	0.9	0.2	1.4	0.8	0.3
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	0.2	-0.9	1.2	2.3	0.7	2.7	0.3	1.0	-0.6	1.0	-0.4	-0.8	5.0	-3.7	-0.7	-1.3	-4.8	-0.9
<b>БДС общо за икономиката</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-9.0</b>	<b>3.9</b>

Източник: НСИ.

## Изменение на брутна 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	4.1
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	-1.2
Строителство	15.1	6.8	-18.7	-4.0	-4.5	0.3	-3.4	4.3	-7.3	4.5	1.4	3.6
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	3.1
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	13.1
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	3.0
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	4.9
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	12.7
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	0.3
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	1.1
<b>БДС общо за икономиката</b>	<b>6.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>4.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>

Източник: НСИ.

имаше положителен принос за верижното изменение на БВП през третото тримесечие на 2020 г. поради отчетеното силно нарастване на отработените човечески часове. Факторите „обща факторна производителност“ и „капитал“ продължиха да имат отрицателен принос. Динамиката на фактора „капитал“ се определяше от пониженото натоварване на производствените мощности в резултат на свитото производство поради ограничителните мерки в страната и потиснатото външно търсене за български стоки.

## Поведение на домакинствата

Разхлабването на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* през третото тримесечие на 2020 г. повлия за подобряването на условията на пазара на труда в сравнение с предходното тримесечие. Домакинствата увеличиха потреблението и предлагането на труд на верижна база, докато нормата на спестяване се понижи.

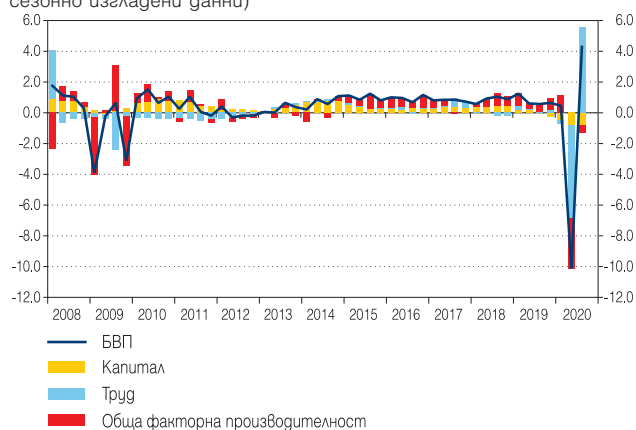
Според Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ предлагането на труд, измерено с работната сила, се повиши на верижна база през третото тримесечие на 2020 г.<sup>69</sup>, а спадът на годишна база се забави спрямо второто тримесечие на годината. Забавянето в годишния спад на работната сила през третото спрямо второто тримесечие се определяше предимно от по-малкия спад на годишна база в заетостта. Същевременно коефициентът на икономическа активност<sup>70</sup> се повиши на верижна база в резултат както от нарастването на работната сила, така и от продължаващото намаление на населението в трудоспособна възраст, свързано с дългосрочните негативни демографски тенденции в страната.

<sup>69</sup> Верижните растежи по тримесечия са изчислени въз основа на сезонно изгладени от БНБ данни.

<sup>70</sup> Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

## Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

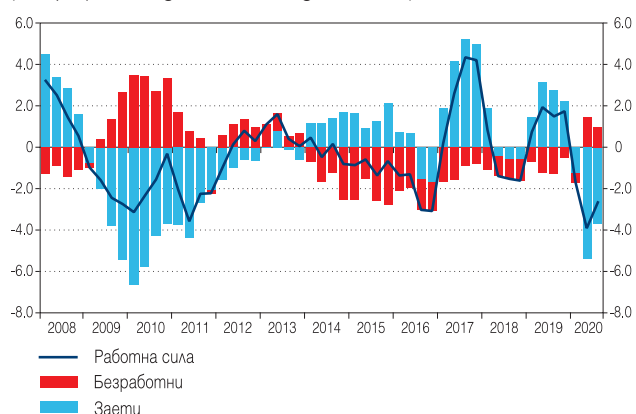
(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Принос по компоненти за изменението на работната сила

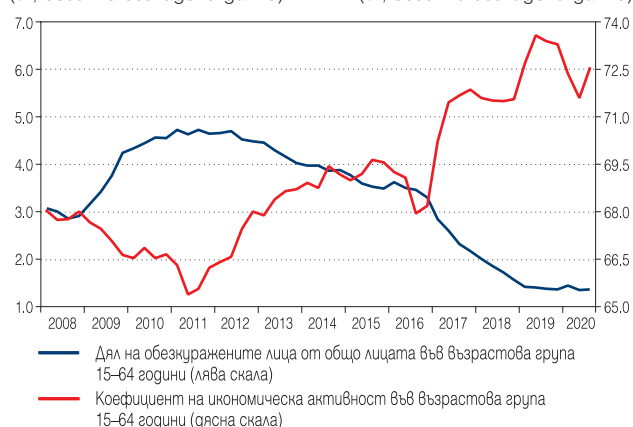
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

## Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

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



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.



По данни от НРС равнището на безработица<sup>71</sup> се понижи до 5.3% през третото тримесечие на 2020 г. (5.8% през второто тримесечие). Отчетеното понижение се дължеше както на по-високата икономическа активност в страната в сравнение с предходното тримесечие, така и на мерките на правителството за запазване на заетостта<sup>72</sup>.

Данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-висока честота, също отчетоха постепенно намаление на равнището на безработица<sup>73</sup> до 6.7% през декември 2020 г. спрямо 8.8% през май, когато бе отчетена най-високата стойност на показателя през 2020 г.

Според данните за фонд „работна заплата“ от националните сметки на НСИ доходите от труд на наетите се повишиха както на годишна, така и на верижна база през третото тримесечие на 2020 г. Според данните за средната работна заплата от краткосрочната статистика на НСИ увеличение на заплатите на годишна база се отчита и в частния, и в публичния сектор. В същото време нарастването на доходите спрямо предходното тримесечие се дължеше главно на по-големия брой наети в икономиката и увеличението на броя на отработените човечески часове, докато растежът на работната заплата<sup>74</sup> на един нает се забави на верижна база в номинално, както и в реално изражение.

Според изследванията на НСИ относно влиянието на пандемията върху дейността

<sup>71</sup> 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.

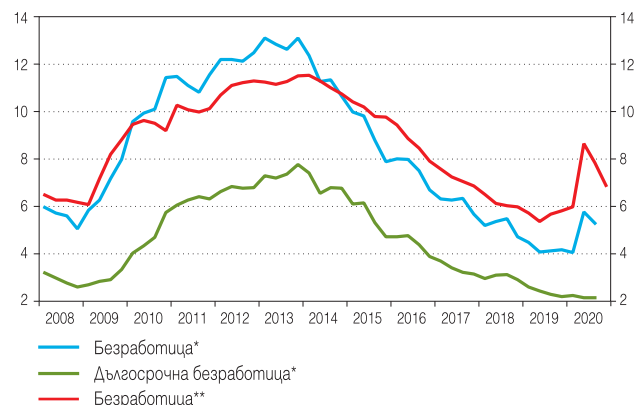
<sup>72</sup> Включително мярката за субсидирана заетост (така наречената мярка „60/40“), мярката „Краткосрочна подкрепа за заетост в отговор на пандемията от COVID-19“, схемата „Заетост за теб“ и мярката „Запази ме“.

<sup>73</sup> Дефиницията на равнище на безработица според Агенцията по заетостта съответства на посочената в бележка 71, 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. Серията е сезонно изгладена от БНБ.

<sup>74</sup> Според данните за фонд „работна заплата“ от националните сметки на НСИ.

## Равнище на безработица

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



\* По данни на НСИ.

\*\* По данни на Агенцията по заетостта.

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

на нефинансовите предприятия в страната, през третото спрямо второто тримесечие на 2020 г. се е понижил броят на предприятията, които са предприели като мярка намаляване на възнагражденията на персонала. Поради това по-слабият растеж на работната заплата<sup>75</sup> на един нает вероятно се дължи по-скоро на регистрираното през третото тримесечие значително нарастване на верижна база на отработените човекочасове в сектори с по-ниска работна заплата от средната за страната, които бяха сред най-засегнатите от въведените ограничителни мерки през второто тримесечие на 2020 г.

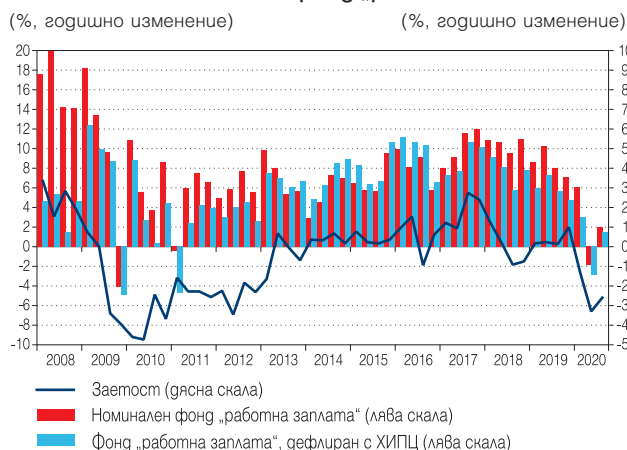
Отпадането на ограничителните мерки през третото тримесечие на 2020 г., подобрената ситуация на пазара на труда и запазването на растежа при кредитната активност в страната подкрепиха възстановяването на потреблението на домакинствата, което нарасна с 5.3% на верижна база през третото тримесечие на 2020 г. Данните от националните сметки на НСИ за частното потребление в страната сочат, че се запазва тенденцията за значителна устойчивост на този показател към негативния шок, предизвикан от разпространението на пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ. Средно за периода януари – септември 2020 г. потреблението на домакинствата се повиши с 2.0% в реално изражение спрямо същия период на 2019 г.

Доверието на потребителите продължи да се влошава последователно през третото и четвъртото тримесечие на 2020 г. според индикатора на Евростат. Потребителите понижиха своите очаквания за финансовото си състояние и общата икономическа ситуация през следващите 12 месеца, а през четвъртото тримесечие се влошиха и очакванията за нивото на безработицата за същия период.

Данните за оборота в търговията на гребно отчетоха повишение от 7.1% на верижна база през третото тримесечие на 2020 г. при спад от 17% през второто тримесечие. Повишение беше отчетено при

<sup>75</sup> Според данните за фонд „работна заплата“ от националните сметки на НСИ.

## Заетост и номинален фонд „работна заплата“



Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

## Частно потребление и доверие на потребителите

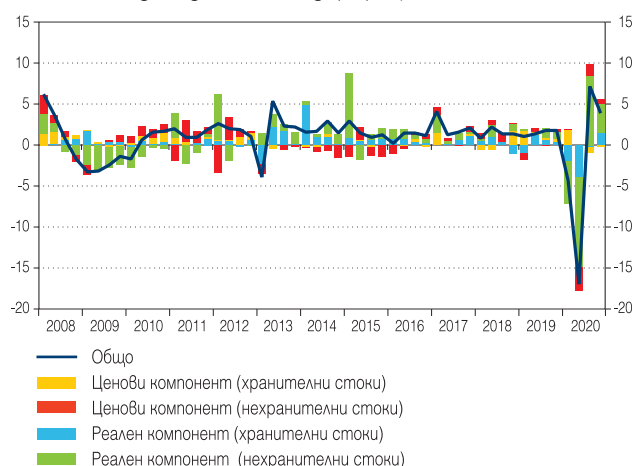


Забележка: Тримесечните данни за доверието на потребителите представляват осреднените месечни стойности за индикатора за доверието на потребителите на Евростат.

Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

## Оборот в търговията на гребно

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



Забележки: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите. Данните за четвърто тримесечие на 2020 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за октомври и ноември спрямо третото тримесечие на годината.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

всички групи с изключение на продажбите на дребно на хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия. Впоследствие растежът през октомври и ноември се забави на верижна база, за което допринесоха почти всички стокови групи.

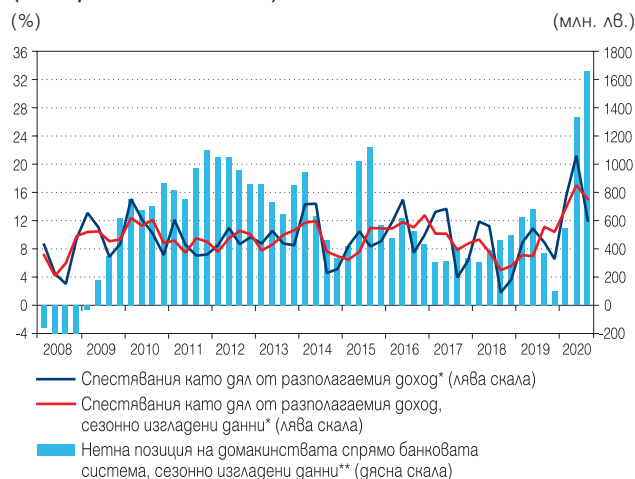
През третото тримесечие на 2020 г. повишеното потребление на домакинствата доведе до намаляване на спестяванията като дял от дохода<sup>76</sup> в сравнение с предходното тримесечие. Същевременно дялът на спестяванията остава по-голям спрямо същия период на 2019 г. в съответствие с високата несигурност и влошаващото се потребителско доверие.

Влошаването на потребителските нагласи през четвъртото тримесечие на 2020 г. и забавянето на растежа на оборота в търговията на дребно според данните до ноември дават индикации за по-слабо частно потребление през последните три месеца на 2020 г. Въпреки че равнището на безработица продължи да се понижава през четвъртото тримесечие според данните на Агенцията по заетостта, разликата между новорегистрираните безработни в бюрата по труда и постъпилите на работа се увеличи значително в резултат на повторното затягане на ограничителните мерки.

Увеличената несигурност, свързана с продължаващото разпространение на COVID-19, и очакваното продължаване на ограничителните мерки и през първото тримесечие на 2021 г., се очаква да се проявят в по-слабо предлагане на труд и по-ограничено потребление на домакинствата през първото тримесечие на 2021 г. Очакваме постепенното отпадане на ограничителните мерки да доведе до подобряване на условията на пазара на труда през второто тримесечие на 2021 г. и до нарастване на частното потребление на верижна и годишна база.

<sup>76</sup> Според данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ. Доходът представлява брутният доход, намален с данъците и социалните осигуровки.

## Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)



\* По данни на БНБ.

\*\* По данни на НСИ.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, 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	III
(% , 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	-0.5
Номинална работна заплата на 1 наем*	1.4	0.8	1.8	0.8	3.1	2.8	3.0	2.0	2.2	1.8	3.0	2.2	1.1	2.9	-0.5	0.8	0.8	3.5	0.7
Реална работна заплата на 1 наем**	1.9	1.3	1.4	0.9	2.5	2.5	2.9	1.1	1.6	1.1	1.9	1.7	0.7	2.0	-1.3	0.7	0.6	3.8	0.3
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	1.5	1.5	2.0	1.4	3.1	2.5	3.2	2.2	2.8	2.0	2.5	2.6	1.3	3.7	0.2	0.6	0.5	-1.2	1.8
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	2.0	2.1	1.6	1.5	2.5	2.2	3.2	1.3	2.2	1.3	1.5	2.1	1.0	2.7	-0.6	0.5	0.2	-1.0	1.5
(% , 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	-2.6
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	8.0	8.5	5.1	5.7	5.9	2.9	6.1
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	5.4	5.6	2.8	3.3	2.9	1.8	5.5
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	9.9	8.0	9.0	5.7	8.0	9.1	11.5	12.0	10.9	10.6	9.5	10.9	8.6	10.2	8.0	7.1	6.0	-1.9	2.0
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	11.1	10.6	10.2	6.5	7.2	7.6	10.6	10.1	9.1	8.0	5.7	7.7	6.0	7.3	5.6	4.7	2.9	-2.9	1.4

## 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	6.8
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	4.2
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	16.3	8.3	7.1	4.9	6.0	7.1	5.4	6.8	8.1	10.2	10.5	8.4
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	4.0	5.8	4.0	1.4	3.5	6.7	7.2	8.0	9.5	8.9	7.6	5.8

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

\*\* Данните са дефлирани с ХИПЦ.

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

## Оборот в търговията на гребно

(% , 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	IV
Търговия на гребно, 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	7.4	5.6
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	-1.0	1.6
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	72.3	4.1
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	14.5	5.6
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	18.1	9.6
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	8.6	15.1
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	2.6	10.8
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	19.2	1.5

Забелжка: Данните за четвъртото тримесечие на 2020 г. са за октомври и ноември.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

## Оборот в търговията на гребно

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Търговия на гребно, без автомобили и мотоциклети в т.ч.	8.9	-7.7	-8.4	0.6	5.3	3.8	10.2	11.8	6.1	5.4	3.3	3.3
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.

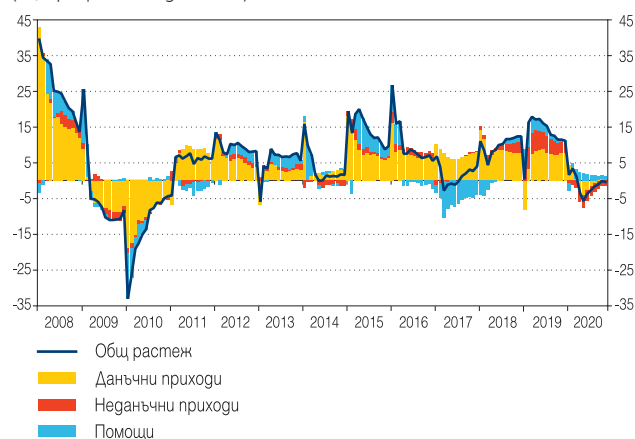
## Влияние на фискалната политика върху икономиката

През 2020 г. фискалната политика оказва силно положително влияние върху икономическата активност по линия на трансферите към домакинствата, на правителственото потребление и на инвестициите. Определящо значение за въздействието на фискалната политика имаха предприетите дискреционни мерки от правителството за преодоляване на разпространението на COVID-19 и за смекчаване на негативните икономически ефекти от пандемията. Същевременно поддържането на сравнително високи предпазни спестявания в икономиката през годината имаше ограничаващо влияние за ефекта на правителствените мерки върху динамиката на вътрешното търсене.

През първите единадесет месеца на 2020 г. бюджетното салдо по консолидираната фискална програма (КФП) беше отрицателно в размер на 213.7 млн. лв. Действието на автоматичните стабилизатори в бюджета в условията на кризата, предизвикана от разпространението на COVID-19, и предприетите дискреционни мерки от страна на правителството бяха основните фактори за реализирания бюджетен дефицит. Спрямо първите единадесет месеца на предходната година се наблюдаваше намаление на салдото по КФП с 1515 млн. лв. В резултат главно на увеличението на текущите нелихвени разходи на правителството при отчетен нисък спад на общите бюджетни приходи. По предварителни данни на МФ в края на 2020 г. се очаква дефицит по КФП от

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

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.



3.6 млрд. лв., което дава сигнал за реализиране на съществен по размер дефицит през последния месец на годината.

Към края на ноември 2020 г. се наблюдаваше слаб спад на общите бюджетни приходи на годишна база (-0.4%) в резултат главно на отрицателния принос на неданъчните приходи, докато приходите от помощи имаха положителен принос. Неданъчните приходи продължиха постепенно да се възстановяват през втората половина на 2020 г. (спад на годишна база от -10.9% през ноември при -15.5% през август). Постъпленията от помощи отбелязаха нарастване с 22.2% на годишна база през ноември, което отразяваше главно пренасочването на средства по оперативните програми на ЕС с цел преодоляване на последиците от разпространението на *COVID-19*.

Данъчните приходи отчетоха минимално нарастване за първите единадесет месеца на годината (0.2%) спрямо същия период на 2019 г. С основен положителен принос за този растеж бяха приходите от социално и здравно осигуряване и приходите от данъци върху доходите на физическите лица, докато приносът на приходите от косвени данъци и корпоративен данък беше отрицателен.

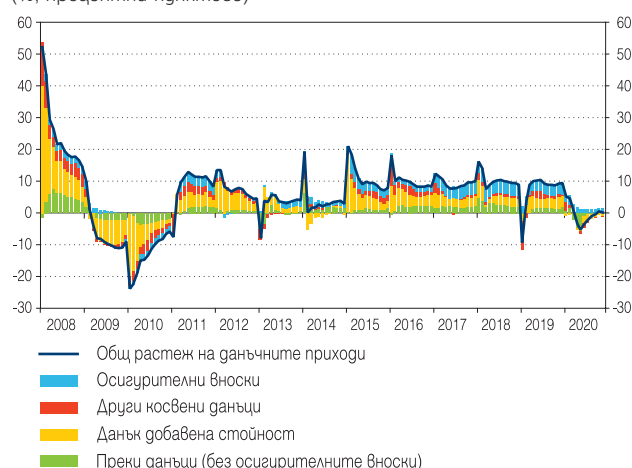
При преките данъци растеж отбелязаха приходите от данъците върху доходите на физическите лица (4.4% към ноември), докато приходите от корпоративен данък отчетоха спад за същия период (-7.2%). На годишна база приходите от осигурителни вноски нараснаха с 4.1% към ноември. Въведените през годината от правителството мерки за подпомагане на заетостта и доходите допринесоха за смекчаване на влошените условия на пазара на труда, което представляваше фактор с положително влияние върху динамиката на приходите от осигурителни вноски и данъци върху доходите на физическите лица.

Спадът на приходите от ДДС се сви до -2.7% на годишна база през ноември (при -4.5% през август). Приходите от ДДС в страната и вътреобщностни придобивания (нето)<sup>77</sup> ускориха растежа си (до 6.8% към

<sup>77</sup> По данни от месечните информационни бюлетени на МФ за изпълнение на тържавния бюджет и основните показатели по КФП за 2019 г. и 2020 г. 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.

ноември при 5.8% към август). Тази динамика бе реализирана в условията на относително ниско ниво на невъзстановен данъчен кредит (83.1 млн. лв.<sup>78</sup>) и очаквани отрицателни бюджетни ефекти от влезлите в сила от началото на юли намалени данъчни ставки върху определени стоки и услуги<sup>79</sup>. Същевременно спадът на приходите от ДДС от внос отбеляза слабо свиване на годишна база (до -18.4% към ноември при -20.8% към август). Факторите, които оказаха влияние върху този спад, бяха понижените цени на петролните продукти, както и въведените през юли 2019 г. промени в режима на начисляване на ДДС при внос на определени суровини и материали от трети страни<sup>80</sup>. Приходите от акцизи отчетоха спад от -1.7% към ноември в резултат главно на отрицателния принос на приходите от акцизи върху горивата, докато приносът на приходите от акцизи върху тютюневите изделия беше слабо положителен.

През първите единадесет месеца на 2020 г. общите разходи по КФП нараснаха с 3.5% на годишна база в резултат главно на увеличените социални разходи и разходи за персонал. Положителен принос за растежа на общите бюджетни разходи имаха също плащанията за субсидии, докато капиталовите разходи бяха с отрицателен принос.

В края на първите единадесет месеца на годината социалните разходи нараснаха с 10.9%. Разходите за пенсии, помощи и обезщетения по КСО се увеличиха с 13.9% към ноември, като през втората половина на годината бе отчетено засилване на темпа на растеж. Основните фактори за възходящата динамика на социалните плащания

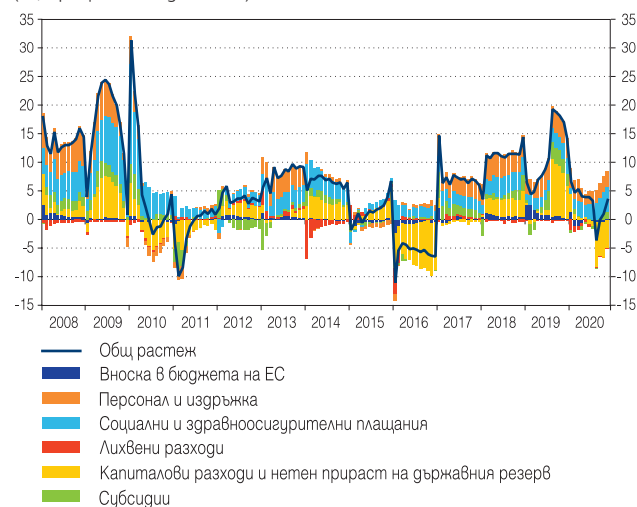
<sup>78</sup> По данни от месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за ноември 2020 г.

<sup>79</sup> От 1 юли 2020 г. започна да се прилага намалената ставка на данък добавена стойност от 9% за книги, ресторантьорски и кетъринг услуги, бебешки храни и пелени. Обхватът на стоките с намалена данъчна ставка бе допълнително разширен от 1 август 2020 г. с прилагането ѝ върху продажбите на туроператори, фитнес центрове и върху консумацията на бира и вино в заведенията и ресторанти. Ставката от девет на сто е временна и ще бъде в сила до 31 декември 2021 г.

<sup>80</sup> По информация от месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за ноември 2020 г. ефектът от прилагането на този режим за периода януари – ноември 2020 г. е неначислен ДДС при внос в размер на 1015.6 млн. лв.

## 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.

бяха осъвременяването на пенсиите с 6.7% от 1 юли, одобрените от правителството в края на юли допълнения към пенсиите (в размер на 50 лв. за всеки пенсионер на месец) и нарастването на разходите за обезщетения за безработица поради увеличението на минималния размер на обезщетението от 9 лв. на 12 лв. на ден и удължения период за получаването му от 4 на 7 месеца, влезли в сила от 1 октомври. Увеличените социални плащания, в съчетание с по-високите разходи за заплати в публичния сектор и действието на програмите на правителството за субсидирана заетост, подкрепяха в значителна степен разполагаемия доход на домакинствата през годината.

Разходите за персонал отбелязаха годишен растеж от 12.9% към ноември, за което определящо значение имаха увеличенията на заплатите в бюджетния сектор през първата половина на годината и допълнителното увеличение с до 30% на заплатите на работещите на първа линия в борбата с разпространението на *COVID-19*, обявено в края на юли<sup>81</sup>. Разходите за субсидии се увеличиха с 16.7% на годишна база към ноември главно в резултат на плащанията по програмата за субсидирана заетост (така наречената мярка „60/40“<sup>82</sup>). Към ноември здравноосигурителните плащания отчетоха увеличение от 6.8% на годишна база<sup>83</sup>, като в хода на годината се наблюдаваше постепенно ускоряване на растежа им. Разходите за издръжка отчетоха спад от 3.3% на годишна база за периода януари – ноември, като по-ниските плащания по това перо вероятно продължават да отразяват компенсирането на допълнителните правителствени разходи за преодоляване на последствията от разпространението на *COVID-19* със спестявания от някои по-малко приоритетни разходни пера.

<sup>81</sup> Повече за социално-икономическите мерки на правителството в отговор на пандемията виж в [прессъобщението](#) на МС от 27 юли 2020 г.

<sup>82</sup> На база на предоставяна от НОИ ежесмесечна 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 ноември са в общ размер на 554.1 млн. лв. (при изплатени 214.7 млн. лв. към края на август).

<sup>83</sup> Виж бел. 78.

Направените допълнителни публични разходи поради пандемията по линия на увеличени разходи за здравеопазване и за персонал имаха определящо значение за ускореното нарастване на правителственото потребление спрямо 2019 г. По данни от националните сметки за първите девет месеца на 2020 г. правителственото потребление се повиши с 5.3% на годишна база в реално изражение (при годишен растеж от 1.1% за същия период на 2019 г.). През третото тримесечие на 2020 г. правителственото потребление нарасна на верижна база с 2.2% в реално изражение.

За периода януари – ноември 2020 г. капиталовите разходи по ЕС средства се повишиха с 1.5% на годишна база, докато капиталовите разходи по националния бюджет отбелязаха спад от 50.6%. Понижението на капиталовите разходи по националния бюджет отразяваше базов ефект от извършеното плащане за придобиване на нови бойни самолети през август 2019 г., като без този еднократен ефект годишният темп на изменение на капиталовите разходи по националния бюджет би бил положителен от 10.7% на годишна база към края на ноември. Според предварителните данни на НСИ публичните инвестиции на сектор „гържавно управление“ се повишиха с 28.1% на годишна база за първите девет месеца на 2020 г., с което оказаха силно положително влияние върху икономическата активност в страната.

През първото и второто тримесечие на 2021 г. очакваме да се запази силно положителното влияние на фискалната политика върху икономическата активност по линия на трансферите към домакинствата, разходите за правителствено потребление и публичните инвестиции.

Значителна подкрепа за разполагаемия доход на домакинствата ще оказват заложените в бюджета за 2021 г. увеличения на разходите за заплати в публичния сектор, повишението на минималната пенсия, доплащанията от 50 лв. за пенсионерите за първите три месеца на 2021 г., по-високите социални плащания, действието на мярката „60/40“, както и повишеният размер и удълженият период за получаване на обезщетение

нията за безработица. Допълнително благоприятно влияние върху разполагаемия доход на домакинствата през първото тримесечие на годината ще има и така наречената мярка „Запази ме“, която е насочена към подпомагане на заетите във временно затворените икономически сфери заради наложените противоепидемични мерки в края на 2020 г.<sup>84</sup>

Мерките за подкрепа на бизнеса, като програмата „Подкрепа чрез оборотен капитал за малки и средни предприятия, засегнати от временните противоепидемични мерки“, също се очаква да повлияят положително върху икономическата активност в страната.

По-високите разходи за здравни плащания с цел укрепване на стабилността на здравната система в условията на пандемия, заложи в бюджета за 2021 г., в съчетание с увеличените разходи за заплати в публичния сектор, се очаква да имат положително влияние върху динамиката на правителственото потребление през прогнозния хоризонт<sup>85</sup>.

Предвид последната фаза на програмния период 2014 – 2020 г., изпълнението на големи инфраструктурни проекти с национално и ЕС финансиране се очаква да продължи<sup>86</sup>. Тези проекти биха допринесли за нарастване на публичните инвестиции, докато ефектите от новоодобрени инвестиционни проекти, като част от антикризисните мерки на правителството, е възможно да се реализират с известно закъснение.

<sup>84</sup> Мярката е с действие за периода от 30 ноември 2020 г. до 31 март 2021 г. Служителите имат право да получават компенсация от 75% от осигурителния доход за октомври 2020 г. за не повече от 60 дни в рамките на календарната година, през която са били в неплатен отпуск, във връзка с временни ограничителни мерки за изпълнение на дейността им, въведени от правителството (Постановление № 418 на Министерския съвет от 30 декември 2020 г.).

<sup>85</sup> За повече информация виж тук акцента „Основни параметри на бюджетната рамка за периода 2021 – 2023 г.“

<sup>86</sup> В макроикономическата прогноза на БНБ 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. Прогнозата включва само допускане за средствата, които се очаква да бъдат получени от инструмента REACT-EU (820 млн. лв. през 2021 г.).



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

Консолидирана фискална програма	2019 г. януари – ноември <sup>1</sup>		2020 г. януари – ноември <sup>1</sup>	
	млн. лв.	% <sup>2</sup>	млн. лв.	% <sup>2</sup>
<b>Общо приходи и помощи</b>	<b>39 854</b>	<b>11.3</b>	<b>39 699</b>	<b>-0.4</b>
Данъчни приходи	31 988	9.3	32 037	0.2
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	9 560	11.3	9 955	4.1
Неданъчни приходи	5 899	22.1	5 258	-10.9
Помощи	1 966	15.5	2 404	22.2
<b>Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)</b>	<b>38 553</b>	<b>17.1</b>	<b>39 913</b>	<b>3.5</b>
Персонал	8 957	14.0	10 116	12.9
Издръжка	3 682	4.4	3 559	-3.3
Лихви	607	-7.0	583	-4.0
Социални разходи, стипендии	15 551	6.3	17 253	10.9
Субсидии	3 064	32.2	3 575	16.7
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	34	-32.0	39	15.0
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	5 522	91.7	3 602	-34.8
вкл. капиталови разходи	5 495	91.8	3 601	-34.5
Вноска в общия бюджет на Европейския съюз	1 136	14.2	1 185	4.3
	млн. лв.	разлика <sup>3</sup> (млн. лв.)	млн. лв.	разлика <sup>3</sup> (млн. лв.)
<b>Бюджетно салдо, касова основа</b>	<b>1 301</b>	<b>-1 596</b>	<b>-214</b>	<b>-1 515</b>
Данъчни приходи по държавния бюджет	2019 г. януари – ноември <sup>4</sup>		2020 г. януари – ноември <sup>4</sup>	
	млн. лв.	% <sup>2</sup>	млн. лв.	% <sup>2</sup>
<b>Данъчни приходи</b>	<b>21 472</b>	<b>8.6</b>	<b>21 102</b>	<b>-1.7</b>
Корпоративни данъци	1 949	4.1	1 809	-7.2
Данък върху доходите на физическите лица	3 671	9.3	3 832	4.4
Данък върху добавената стойност	10 356	11.3	10 072	-2.7
Акцизи	5 088	5.0	5 003	-1.7
Мита и митнически такси	213	0.4	192	-10.0
Данък върху застрахователните премии	45	19.1	46	3.8
Други данъци	150	4.2	147	-1.9

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

<sup>1</sup> На база на месечните отчети за касовото изпълнение на КФП.

<sup>2</sup> Годишен темп на изменение спрямо същия период на предходната година.

<sup>3</sup> Изменение на бюджетното салдо спрямо същия период на предходната година.

<sup>4</sup> На база на месечните отчети за касовото изпълнение на държавния бюджет.

Източник: МФ.

## Основни параметри на бюджетната рамка за периода 2021 – 2023 г.

В актуализираната средносрочна бюджетна прогноза на правителството (АСБП) за периода 2021 – 2023 г.<sup>87</sup>, която съответства на приетите от Народното събрание бюджетни и данъчни закони за 2021 г., е заложено отрицателно бюджетно салдо по консолидираната фискална програма (КФП) и за сектор „държавно управление“ (по ЕСС 2010) през целия прогнозен период. Разчетите в АСБП за 2021 г. отразяват планираните от правителството временни дискреционни мерки за преодоляване на негативните икономически ефекти от пандемията от *COVID-19* и смекчаване на ефектите върху здравната система, които се оценяват в общ размер на 2.5% от прогнозирания БВП за годината. За 2021 г. се очаква касов дефицит в размер на 4.9 млрд. лв. (-3.9% от БВП), като се предвижда той да се свие през 2022 г. до 2.7 млрд. лв. (-2.0% от БВП), а през 2023 г. да възлезе на 2.5 млрд. лв. (-1.8% от БВП). Бюджетното салдо на сектор „държавно управление“ (ЕСС 2010), използвано за целите на процедурата при прекомерен дефицит и дълг, се очаква да бъде отрицателно в размер на -5.0% от прогнозирания БВП през 2021 г. и през 2022 г. да се подобри, достигайки дефицит от -1.9% от БВП. През 2023 г. дефицитът на сектор „държавно управление“ се предвижда да се увеличи до -2.3% от БВП, което отразява главно очакваната гоставка на военна техника, свързана с модернизацията на армията. Планираните първични дефицити през целия прогнозен хоризонт оказват влияние за нарастване на държавния дълг и на консолидирания дълг на сектор „държавно управление“ в номинално изражение и като процент от БВП.

Според разчетите в АСБП структурният дефицит на сектор „държавно управление“ ще възлезе на -2.4% от БВП през 2021 г., като се очаква да се свие съответно до -1.7% от БВП и -1.6% от БВП през 2022 г. и 2023 г. По-високото отрицателно структурно бюджетно салдо през 2021 г. в сравнение със средносрочната бюджетна цел от -1.0% от БВП е в съответствие с активираната през 2020 г. от Европейската комисия (ЕК) и оставаща в сила за 2021 г. така наречена обща клауза за дерогация (*general escape clause*), предвидена в Пакта за стабилност и растеж. Тази клауза позволява на държавите – членки на ЕС, да предприемат стимулиращи фискални мерки при извънредната ситуация, предизвикана от пандемията, като временно се отклонят от средносрочната си бюджетна цел. Според насоките на ЕК фискалните мерки за преодоляване на последствията от *COVID-19* на национално ниво следва да бъдат съобразени с конкретната ситуация в страната, да имат временен характер и тяхната ефективност и целесъобразност да бъдат оценявани регулярно.

През 2021 г. в АСБП е заложено увеличение с 10.1% на общите бюджетни приходи по КФП спрямо очакваното им изпълнение за 2020 г.<sup>88</sup>, за което в най-голяма степен се очаква да допринесат данъчно-осигурителните приходи (с 4.9 процентни пункта), а по-нисък да е приносът на приходите от помощи (2.8 процентни пункта) и на неданъчните приходи (2.4 процентни пункта). Заложеното нарастване на данъчно-осигурителните приходи (с 6.0%) отразява главно прогнозираното от МФ ускоряване на растежа на потреблението и на трудовете възнаграждения спрямо предходната година, както и предвиденото подобряване на събираемостта. Временните дискреционни мерки в приходната страна на КФП, предприети с цел преодоляване на негативните последици от пандемията върху икономиката, са оценени от МФ на 380.6 млн. лв. (0.3% от прогнозирания БВП). Тези мерки включват намаляването на ставката на ДДС от 20% на 9% за определени стоки и услуги,

<sup>87</sup> Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2021 – 2023 г. е изготвена през октомври 2020 г. като мотиви към проекта на ЗДБРБ за 2021 г. и е приета с Решение № 778 на Министерския съвет от 29 октомври 2020 г. С цел осигуряване на съответствие с параметрите на окончателно приетите от Народното събрание бюджетни и данъчни закони за 2021 г. в АСБП са направени промени, които са одобрени с Решение № 963 на Министерския съвет от 23 декември 2020 г. Тук са обсъдени параметрите на АСБП, одобрена на 23 декември 2020 г.

<sup>88</sup> Направената към октомври 2020 г. оценка за очакваното изпълнение на бюджетните приходи по КФП през 2020 г. е оставена без промяна в АСБП, одобрена на 23 декември 2020 г.

освобождаването от ДДС и мита върху вноса на някои медицински стоки<sup>89</sup>, както и увеличаването на размера на данъчните облекчения за геца за придобитите през 2021 г. доходи. Нисък положителен бюджетен ефект по отношение на данъчно-осигурителните приходи има влизането в сила от началото на 2021 г. увеличение на минималната работна заплата и на минималния осигурителен доход за самоосигуряващите се лица вследствие на нарастването на минималната работна заплата. За увеличението на приходите от помощи (с 44.7% спрямо очакваното изпълнение за 2020 г.) в значителна степен се очаква да допринесат финансовите средства по „Механизма за възстановяване и устойчивост на ЕС“, които правителството е включило в бюджетната прогноза за 2021 г. Съществено нарастване се планира и при неданъчните приходи (с 18.7% спрямо очакваното изпълнение за 2020 г.), което е свързано главно с прехвърляне от 2020 г. в бюджета за 2021 г. на постъпленията от първоначалното концесионно плащане по сключения договор за концесия на летище София.

В АСБП е заложено нарастване с 9.0% на общите бюджетни разходи по КФП за 2021 г. спрямо очакваното изпълнение за 2020 г., което отразява ефекта от планираните мерки в отговор на кризата, породена от *COVID-19*, както и разходите за други приоритети в политиката на правителството в различни области. Планираните за 2021 г. временни разходни дискреционни мерки за справяне с последствията от *COVID-19* се оценяват от МФ на 2.8 млрд. лв. (2.2% от прогнозирания БВП), като преобладаващата част от тях ще бъдат свързани с увеличените разходи за трансфери и помощи за домакинствата, както и с планираните средства за продължаване на действието на програмата за субсидирана заетост по така наречената мярка „60/40“. Важен елемент в дискреционната политика на правителството в отговор на пандемията е укрепването на системата на здравеопазването, за което са предвидени допълнителни разходи главно по линия на по-големи директни плащания към НЗОК и на увеличение на възнагражденията на здравните работници на първа линия. Приоритет на правителството през 2021 г. остава политиката на доходите, въз основа на която са заложени допълнителни средства за изпълнение на плана за увеличаване на заплатите в сектор „образование“<sup>90</sup>, на работещите в системата на МВР – с 15%, и с 10% на доходите във всички останали бюджетни сфери. В допълнение, в бюджетните разчети за 2021 г. са включени целогодишно средства за осигуряване на увеличението с 30% от 1 август 2020 г. на разходите за персонал на системите на органи и администрации, които са натоварени с дейности по овладяване на пандемията и последствията от нея. По отделни разходни пера най-голям принос за нарастването на общите бюджетни разходи през 2021 г. с 4.6 процентни пункта има заложеното увеличение на социалните и здравноосигурителните плащания (с 11.4%, или с 2.2 млрд. лв. спрямо очакваното изпълнение за 2020 г.). Нарастването на тези разходи се определя както от по-голямата подкрепа за домакинствата под формата на увеличение на пенсиите (чрез добавки, повишение на минималния и максималния размер на пенсиите и индексация) и по-високи обезщетения и помощи, така и от заложеното по-значително увеличение на здравноосигурителните плащания със 17.2%. Сравнително по-нисък принос за нарастването на общите бюджетни разходи по КФП през настоящата година се планира да имат разходите за персонал (2.7 процентни пункта), разходите за издръжка (0.9 процентни пункта) и капиталовите разходи (0.7 процентни пункта).

В случай на значително влошаване на епидемичната ситуация, свързана с развитието на пандемията в страната през 2021 г., според АСБП е предвидено осигуряване на финансови средства за извършване на разходи при извънредни обстоятелства през годината.

Заложена фискална консолидация през 2022 г. до дефицит от -2.0% от прогнозирания БВП (спрямо -3.9% от БВП през 2021 г.) предвижда ограничаване на общите бюджетни разходи като дял от БВП главно по линия на текущите разходи и в незначителна степен

<sup>89</sup> Освобождаването от ДДС и мита върху вноса на някои медицински стоки, необходими за борба с последиците от пандемията от *COVID-19*, е в сила за периода до 30 април 2021 г.

<sup>90</sup> През 2021 г. се предвижда да се постигне планираното удвояване на средствата за възнаграждения на педагогическите специалисти спрямо 2017 г.

по линия на капиталовите разходи. За намаляването на текущите разходи (с 2.2 процентни пункта) спрямо прогнозираното за 2021 г. равнище определящо значение има прекратяването на заложените през текущата година временни мерки, свързани с *COVID-19*. Същевременно общите бюджетни приходи се очаква да се понижат като дял от БВП, което е резултат главно от планираните през 2021 г. еднократни приходи от концесия и от свиването на приходите от помощи през 2022 г. спрямо 2021 г. През 2023 г. бюджетният дефицит по КФП се планира да се понижи минимално спрямо 2022 г. и да възлезе на -1.8% от БВП.

Според АСБП се планира увеличение на дълговата тежест на страната в номинално изражение и като процент от БВП. Съотношението на държавния дълг към БВП се очаква да се увеличи от 23.5% към края на 2020 г. до 28.2% в края на 2023 г. За същия период се очаква съотношението „консолидиран дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ да нарасне от 25.3% до 29.4%. Основните цели на политиката на правителството за управление на държавния дълг са осигуряване на финансови средства за рефинансиране на дълга в обращение, финансиране на планираните бюджетни дефицити и обезпечаване на стабилността на фискалния резерв в качеството му на ликвиден буфер. В съответствие с емисионната политика на МФ и дълговите ограничения, заложен в ЗДБРБ за 2021 г., максималният размер на новия държавен дълг, който може да бъде поет през годината, е 4.5 млрд. лв.

Рискове пред изпълнението на бюджетните цели, заложен в АСБП за периода 2021 – 2023 г., съществуват главно по линия на евентуална невъзможност за ефективно и навременно ограничаване на разпространението на пандемията от *COVID-19* в глобален мащаб и в страната. При влошаване на епидемичната ситуация би могъл да се реализира по-неблагоприятен макроикономически сценарий от заложен в прогнозата на МФ, което би затруднило изпълнението на планираните данъчно-осигурителни приходи. Това би създавало рискове пред постигането на бюджетните цели през прогнозния период и би довело до по-значително нарастване на дълговата тежест за страната. Допълнителни рискове пред бюджетната прогноза създават заложените в АСБП значителни повишения на бюджетни разходи с постоянен характер (като разходите за заплати и пенсии), които са трудно обратими при по-неблагоприятно развитие на икономическата активност в средносрочен план и биха ограничили възможностите за бюджетна консолидация. Специфичен риск пред бюджетната прогноза за 2021 г. поражда планираните приходи, свързани с първоначалното концесионно плащане по сключения договор за летище София, които е възможно да не се реализират предвид очакваното силно неблагоприятно влияние на пандемията от *COVID-19* върху въздушния транспорт и авиационната индустрия. Друг специфичен риск пред бюджетната прогноза за 2021 г. произтича от възможността за по-бавно от очакваното усвояване на помощите по „Механизма за възстановяване и устойчивост на ЕС“. На последно място, както е посочено в документа на АСБП, ЕК предстои да направи преглед на фискалните резултати и тенденции през 2020 г. и прогнозите за 2021 г. и да оцени кои от представените от страните като временни *COVID-19* мерки са съотносими към дефинициите за разходи, свързани с извънредни обстоятелства, както и да даде оценка за коригираното салдо за целите на процедурата при прекомерен дефицит. Пример за разходи, които е възможно да не бъдат приети за извънредни от ЕК и да влошат оценката за коригираното салдо на сектор „държавно управление“, са заложените в бюджетната рамка за 2021 г. доплащания към пенсиите и разходите, свързани с увеличаване на минималната пенсия за осигурителен стаж и възраст.

# 4. ИНФЛАЦИЯ

Годишната инфлация през ноември се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 0.3%. За това допринесоха всички основни подгрупи стоки и услуги, като в най-голяма степен забавянето се дължеше на същественото понижение на цените на енергийните продукти в резултат на низходящата динамика динамика на международната цена на петрола на годишна база. Базисната инфлация също се забави спрямо края на предходната година поради негативното въздействие на въведените ограничителни мерки върху вътрешното търсене. За по-ниската инфлация при непреработените храни определящо значение имаше подгрупата на месото и месните изделия, при която постепенно се изчерпва ефектът от рязкото покачване на цените през 2019 г. след разпространението на африканската чума по свинете както в световен мащаб, така и в България.

През първото и второто тримесечие на 2021 г. очакваме плавно ускоряване на инфлацията, което отразява най-вече очакванията ни за възходяща динамика на международните цени на храните и петролните продукти през този период спрямо края на 2020 г. Очакваме базисната инфлация да остане близо до отчетената в края на 2020 г., най-вече поради допускането за удължаване на противоепидемичните мерки в страната до края на първото тримесечие на 2021 г., което ще продължи да ограничава крайните потребителски разходи на домакинствата, особено по линия на услугите.

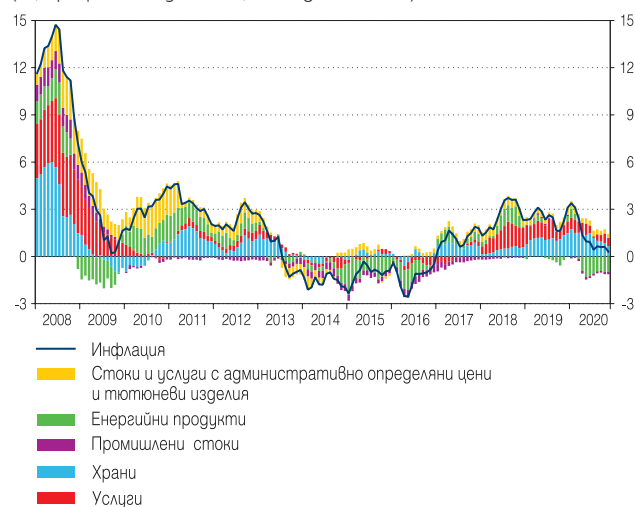
Годишната инфлация през ноември 2020 г. се понижи значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 0.3%<sup>91</sup> (3.1% през декември 2019 г.). Забавяне на инфлацията или понижение на цените на годишна база през ноември беше отчетено във всяка от основните групи, което до голяма степен отразяваше низходящата динамика на международните цени на петрола в евро и свитото вътрешно търсене в резултат на разпространението на COVID-19 и въведените ограничителни мерки в глобален план.

Основен отрицателен принос за инфлацията през ноември имаха енергийните продукти (без тези с административно определяни цени). Това се дължеше на отчетеното поевтиняване на транспортните горива със 17.3% към ноември в съответствие с понижението на цената на петрола в евро с 35.7% на годишна база в условията на по-слабо глобално търсене на суровината. Основен положителен принос за инфлацията през ноември продължиха да имат подгрупите на храните и базисните компоненти на ХИПЦ, макар че инфлацията при тях също се забави спрямо края на 2019 г. Това отразяваше негативното въздействие

<sup>91</sup> 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: Данните за 2020 г. са до ноември включително. 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.



на въведените ограничителни мерки върху вътрешното търсене, както и изчерпването на проинфлационния ефект от свитото предлагане на някои непреработени храни през 2019 г. Слабо забавяне на годишната инфлация към ноември се наблюдаваше и при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия, което се дължеше главно на понижението на цените на топлинните услуги в условията на спад на вносните цени на природния газ.

Инфлацията при храните през ноември се понижи до 2.7% спрямо 6.2% в края на 2019 г. вследствие на едновременното свиване на положителния принос на непреработените и преработените храни. В групата на непреработените храни за забавянето на инфлацията до 1.9% през ноември 2020 г. (спрямо 11.8% през декември 2019 г.) определящо значение имаше подгрупата „месо и месни продукти“ в резултат на постепенното изчерпване на проинфлационните ефекти от ограниченото предлагане на тези продукти поради разпространението на африканската чума по свинете през 2019 г. както в световен мащаб, така и в България. Към ноември групите „плодове“ и „зеленчуци“ имаха нисък положителен принос за общата инфлация, което беше в съответствие с нарастването на цените на производител на тези продукти<sup>92</sup> през второто и третото тримесечие на 2020 г. в условията на понижено местно производство<sup>93</sup>. В същото време факторите, ограничаващи растежа на цените на плодовете и зеленчуците, бяха отчетеното през третото тримесечие понижено годишна база на дефлатора на вноса на тези продукти, както и спадът на разходите за производство на годишна база поради поевтиняването на горивата<sup>94</sup>.

Инфлацията при преработените храни възлезе на 3.2% през ноември (при 3.4%

<sup>92</sup> Използвани са данни на НСИ относно цени и индекси на цените на производител на селскостопанска продукция за второто тримесечие на 2020 г.

<sup>93</sup> Използвани са предварителни данни от икономическите сметки за селското стопанство на НСИ.

<sup>94</sup> Използвани са данни на НСИ за индексите на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство.

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

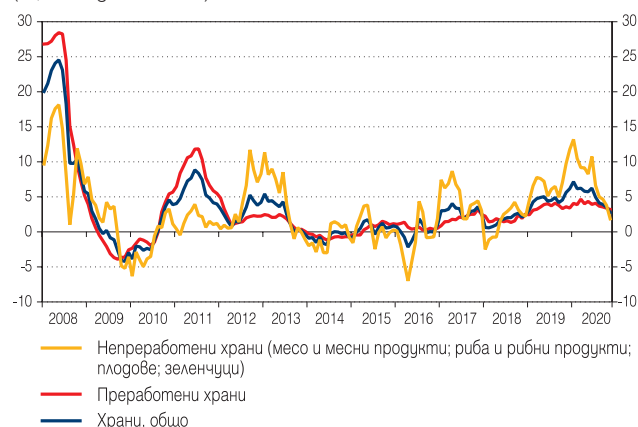
(%, на годишна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

### Темп на изменение на индекса на цените на храните

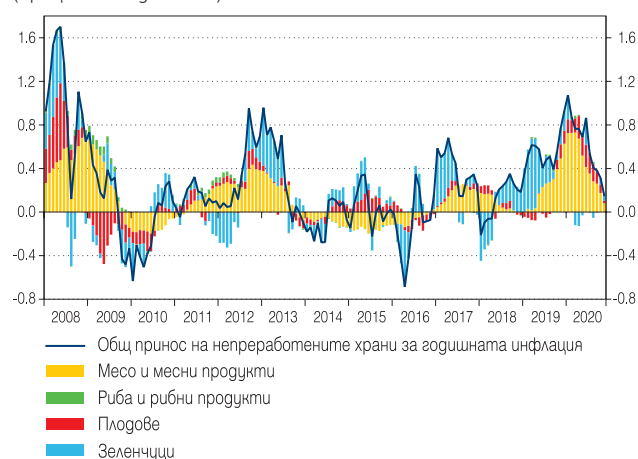
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

### Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

в края на 2019 г.). Най-висок положителен принос за растежа на цените имаше подгрупата „хляб и зърнени храни“, което беше в съответствие с по-слабата селскостопанска реколта в страната и съответно по-високите цени на производител. Друг фактор с проинфлационно влияние беше повишението на международните цени на пшеницата в евро поради засиленото търсене на суровината в глобален план и опасенията относно доставките от страна на големи държави производителки<sup>95</sup>. През периода януари – ноември 2020 г. подгрупите „мляко, млечни продукти и яйца“, „животински и растителни масла и мазнини“ и „захар и захарни изделия“ имаха сравнително стабилен положителен принос към общата инфлация (общо около 0.3 процентни пункта), за което вероятно допринесе възходящата динамика на вносните цени на тези продукти.

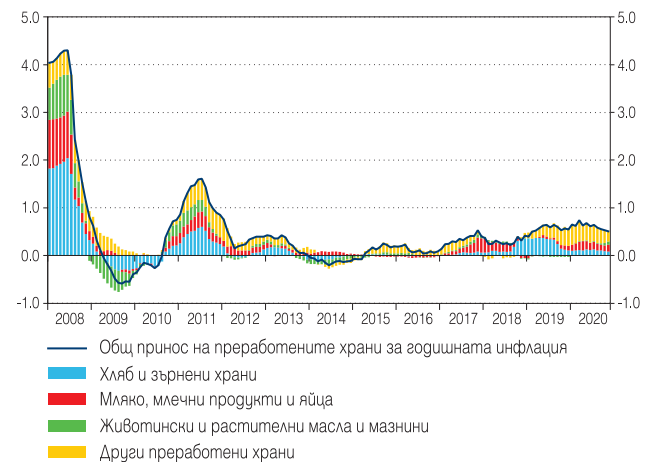
Базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, се забави до 0.8% на годишна база през ноември (спрямо 1.8% през декември 2019 г.), като при промишлените стоки беше отчетена дефлация, докато положителният принос на групата на услугите се понижи.

Инфлацията в групата на услугите се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 1.3% през ноември (спрямо 4.4% през декември 2019 г.). Това забавяне се определяше главно от формирането на отрицателен принос при услугите по настаняване и от значителното свиване на положителния принос на комплексните услуги за почивка и туристически пътувания в резултат на потиснатото търсене на тези услуги в условията на пандемия. Въпреки наблюдаваното от началото на годината забавяне на инфлацията при общественото хранене, към ноември 2020 г. тази група остана с най-висок положителен принос за растежа на цените при услугите, като временно въведената от юли 2020 г. намалена ДДС ставка от 9% за ресторантърски и кетъринг услуги беше частично компенсирана с увеличение на цените без

<sup>95</sup> Използвана е информацията от месечните бюлетини на Държавната комисия по стокови борси и тържища.

### Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

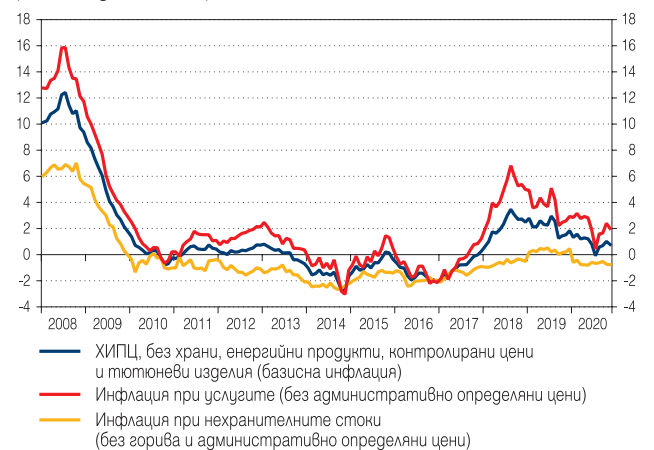
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

### Базисна инфлация

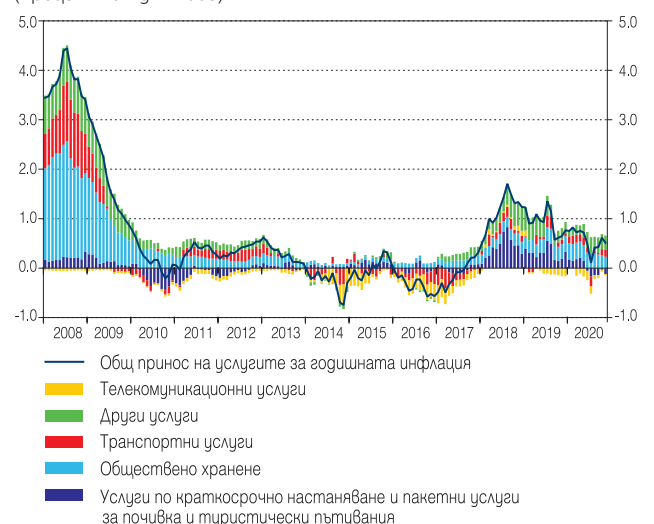
(%, на годишна база)



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.

ДДС<sup>96</sup>. Финансовите услуги и въздушният транспорт бяха други групи със сравнително висок положителен принос за инфлацията през ноември. Натискът върху цените на въздухоплавателните услуги вероятно отразява по-високите разходи и намалените приходи на самолетните компании поради отлива от пътувания вследствие на наложените мерки за ограничаване разпространението на COVID-19.

След като през 2019 г. беше преустановена наблюдаваната от 2010 г. дефлация при нехранителните стоки, от началото на 2020 г. в България отново беше отчетено понижаване на цените в тази група на годишна база. По-слабото търсене на стоки от групата, породено от несигурната икономическа среда, промени в структурата на потребителските разходи<sup>97</sup>, както и ограничената дейност на част от търговските обекти през периодите на затягане на протиепидемичните мерки в страната, допринесоха за понижението на цените, като през ноември дефлацията възлезе на -1.1% (при инфлация от 0.5% през декември 2019 г.). За формирането на отрицателния принос на групата за базисната инфлация от основно значение бяха подгрупите „автомобили“ и „дрехи и обувки“, като очакваме спадът на цените при тези стоки да се запази през следващите месеци под въздействие на негативните ефекти от удължаването на протиепидемичните мерки в страната.

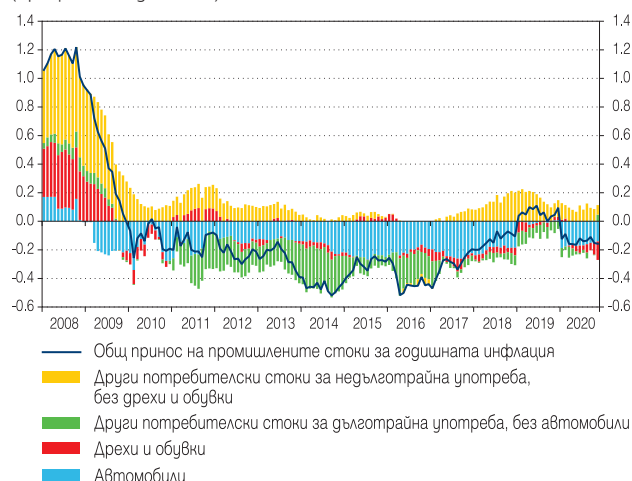
Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия възлезе на 1.2% през ноември (спрямо 2.0% в края на 2019 г.).

<sup>96</sup> Според данни на Евростат към ноември 2020 г. инфлацията при общественото хранене възлиза на 4.2%, докато годишният темп на растеж на ХИПЦ при постоянни данъчни ставки възлиза на 12.0%.

<sup>97</sup> Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ през първите девет месеца на 2020 г. средно на домакинство е отчетено понижаване на номиналния потребителски паричен разход с -0.8%, което е съпроводено с промяна в структурата на разходите. За първите девет месеца на 2020 г. домакинствата в страната са направили относително по-малко разходи за „облекло и обувки“, „транспорт“, „свободно време, културен отдих и образование“, докато по-високи разходи са отчетени за „храна“, „жилища, вода, електроенергия и горива“, „жилищно обзавеждане и поддържане на дома“, „съобщения“ и „здравеопазване“.

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

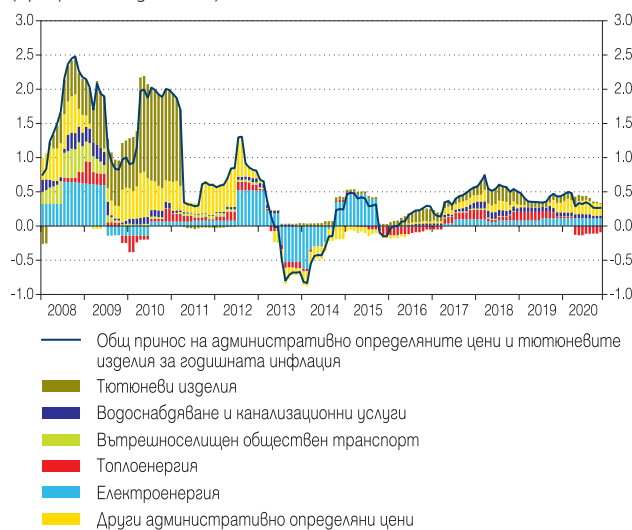
(процентни пунктове)



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.

Утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) цени на природния газ към ноември, които бяха с 37.1% по-ниски спрямо четвъртото тримесечие на 2019 г., както и понижението на цената на топлоенергията<sup>98</sup> от юли за период от една година със средно 12.7%, бяха от основно значение за наблюдаваното забавяне на темпа на инфлацията в групата спрямо декември 2019 г. Същевременно положителен принос за инфлацията оказва повишението на цените на електрическата енергия<sup>99</sup> от началото на юли за период от една година средно с 2.8%. Други групи стоки и услуги с административно определени цени с по-съществен положителен принос за инфлацията бяха тютюневите изделия, лекарствата и фармацевтичните продукти<sup>100</sup>, следвани от образователните услуги.

Формиралата се от началото на 2020 г. тенденция към забавяне на общата инфлация беше в съответствие с низходящата динамика на цените на производител. През ноември общият индекс на цените на производител (ИЦП) се понижи с 1.5% спрямо растеж от 4.5% през декември 2019 г. По икономически сектори от основно значение за спада на цените беше отрицателният принос на преработващата промишленост в резултат на низходящата динамика на цените в подсектор „производство на кокс и рафинирани нефтопродукти“. Това намери отражение и в по-ниските потребителски цени на транспортните горива на годишна база. В съответствие с тези процеси, по начин на използване на продуктите се наблюдаваше отрицателен принос на енергийните продукти за годишното изменение на цените на производител.

Според проведените от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура през декември 2020 г. преобладаващата част от мениджърите в търговията на гребно

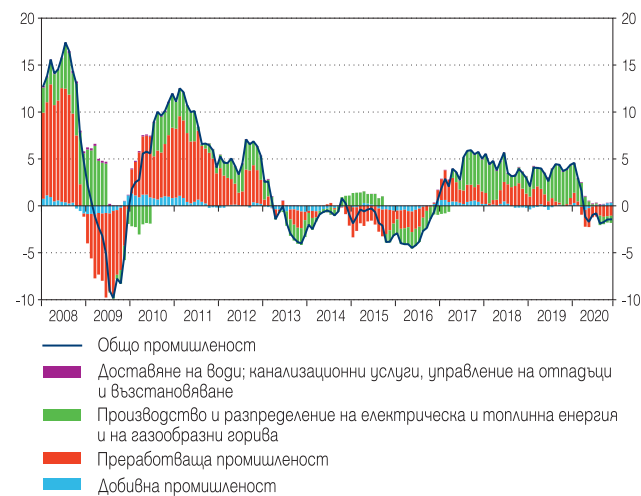
<sup>98</sup> За повече информация виж [прессъобщението на КЕВР от 1 юли 2020 г.](#)

<sup>99</sup> Виж бел. 98.

<sup>100</sup> 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. За повече информация виж [Наредбата](#).

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

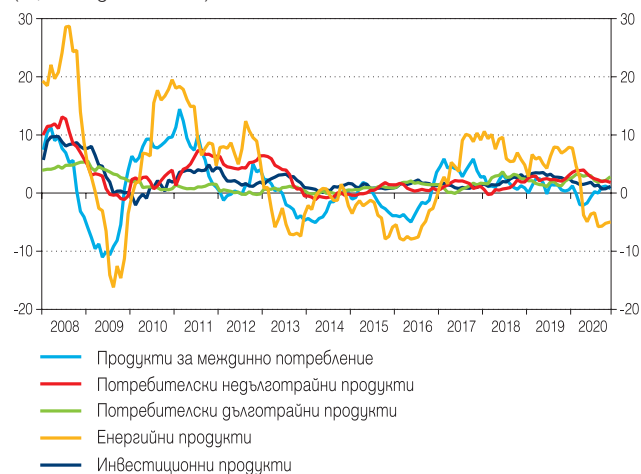
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

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

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

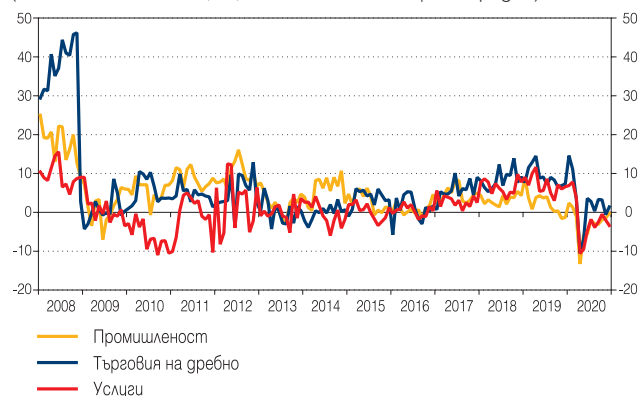
(91.4%), промишлеността (91.3%) и услугите (90.2%) очакват задържане на продажните цени през следващите три месеца, като се наблюдава понижаване в баланса на мненията спрямо края на 2019 г. Във всички сектори. В секторите на търговията и услугите, които са сравнително по-близо до крайните потребители по веригата на предлагане, по-голямата част от мениджърите, които очакват промяна на продажните цени, предвиждат тяхното понижаване. Тези очаквания са сред факторите, въз основа на които прогнозираме през първото полугодие базисната инфлация да се запази около нивата от края на 2020 г.

Въпреки предизвиканото от *COVID-19* влошаване на икономическата ситуация в страната, през третото тримесечие на 2020 г. индексът на цените на жилищата (ИЦЖ) се повиши с 4.8% на годишна база (при 6.2% в края на 2019 г.). Растеж се наблюдаваше както по отношение на новите, така и по отношение на съществуващите жилища. Потенциален фактор, който подкрепя нарастването на цените, е растежът на кредитната активност в условията на продължаващо понижаване на годишния процент на разходите (ГПР) по нови жилищни кредити до 3.3% през третото тримесечие (спрямо 3.5% в края на 2019 г.) и запазването на кредитните стандарти от страна на банките без промяна спрямо предходното тримесечие. Други възможни фактори са свързани с по-ранното договаряне на цените по сключени сделки, както и с липсата на алтернативи за инвестиране на натрупаните спестявания. През третото тримесечие на 2020 г. цените на жилищата общо за страната остават с 10.1% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г. Оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ<sup>101</sup>, показват, че към третото тримесечие на 2020 г. положителното отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво, което се

<sup>101</sup> 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.

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

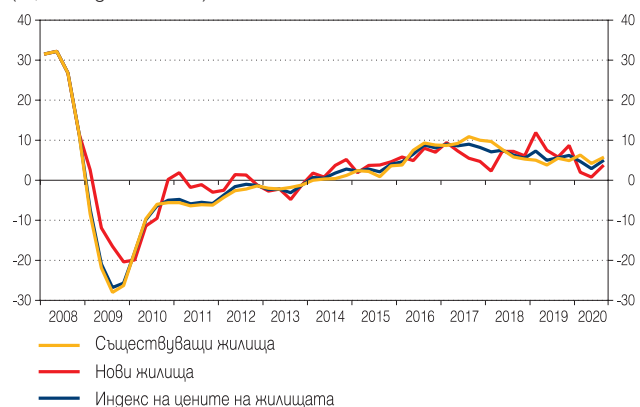
(баланс на мненията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



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.	2020 г.			
					IV	I	II	III
<b>Ценова динамика</b>								
Индекс на цените на жилищата – общо	7.0	8.7	6.6	6.0	6.2	4.7	2.9	4.8
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	8.7	2.0	0.8	3.5
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	4.9	6.3	4.2	5.6
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	2.3	3.0	1.1	0.6
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	3.0	3.2	2.4	2.3
<b>Кредитиране</b>								
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	12.4	18.7	25.7	20.0	15.5
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.5	3.4	3.3	3.3
Салда по жилищни кредити	-15.3	12.6	18.4	-1.4	14.5	14.8	13.3	12.3
<b>Строителство и инвестиции</b>								
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квadratни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-38.5	-21.1	-23.6	-13.2
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.3	4.5	1.4	3.6	1.2	1.9	-7.4	0.7
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	5.7	-6.1	-12.6	-6.9
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-4.0	-3.3	-10.3	102.1	10.2	-11.5	-13.1	-2.8
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	5.8	3.3	1.8	1.0

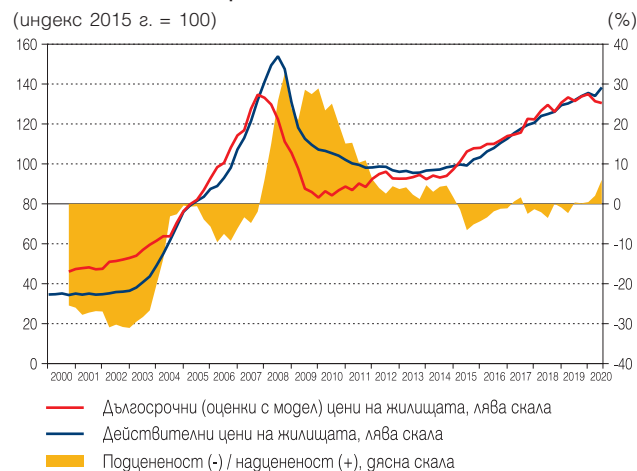
Забележка: Посочените стойности за размера на ГПР по жилищни кредити за домакинства представляват претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

определя от фундаментални фактори, като доходите, лихвените проценти по жилищни кредити и притока на преки чуждестранни инвестиции, е положително и възлиза на около 6.0%. През третото тримесечие на 2020 г. съотношението „цена/наем на жилищата“ също остана на ниво, което е по-високо от дългосрочно определената (историческа) стойност. Очакваме през първата половина на 2021 г. цените на жилищата, измерени чрез ИЦЖ, да продължат да нарастват на годишна база, но със забавящ се темп поради влошаване на достъпността на жилищата за домакинствата вследствие на потиснатата динамика на доходите на част от домакинствата. Проведеното от НСИ Наблюдение на потребителите през октомври 2020 г. дава сигнали за намаляване на склонността на домакинствата за покупка на жилище през следващите дванадесет месеца в съответствие с влошаването на очакванията на домакинствата за пазара на труда и финансовото им състояние. Тези процеси ще бъдат предпоставка през първата половина на 2021 г. да се наблюдава сближаване на текущите

### Действителни и равновесни цени на жилищата

(индекс 2015 г. = 100)



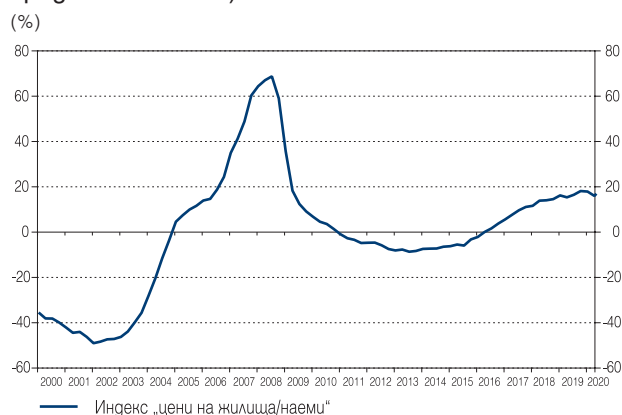
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

и равновесните цени на жилищата. Липсата на алтернативи за инвестиране на натрупаните спестявания и ниските нива на лихвените проценти ще продължат да бъдат фактори за растежа на цените на жилищата през първата половина на 2021 г. Динамиката на цените на жилищата през следващите месеци ще бъде повлияна и от поведението на фирмите в строителния сектор. През третото тримесечие на 2020 г. индексът на строителната продукция се понижи с 12.6% на годишна база (спрямо 5.7% растеж в края на 2019 г.). В същото време издадените разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (измервани чрез разгънатата застроена площ) се понижиха с 13.2% на годишна база, което дава сигнали за по-ограничено предлагане на нови жилища.

Прогнозираме общата инфлация да се ускори през първото и второто тримесечие на 2021 г. спрямо края на 2020 г. главно поради очакваното нарастване на цените на петрола и храните в евро на международните пазари. Базисната инфлация се предвижда да се задържи на достигнатите в края на 2020 г. нива, като нейната динамика през първите месеци на 2021 г. ще продължи да бъде ограничавана от удължаването на противоепидемичните мерки в страната. Повишението при някои стоки и услуги с административно определяни цени през втората половина на 2020 г. се очаква да се прояви чрез запазване на положителния принос на тази група за общата инфлация през второто и третото тримесечие на 2021 г.

Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като ориентирани в посока по-слабо нарастване на цените. По-ниска от предвидената инфлация би могла да се реализира по линия на енергийните продукти и на базисните компоненти на ХИПЦ в случай на по-продължително спрямо очакваното удължаване на противоепидемичните мерки в България и в глобален план.

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

	Натрупана инфлация към ноември 2019 г. (декември 2018 г. = 100)		Натрупана инфлация към ноември 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към ноември 2020 г. (декември 2019 г. = 100)	
Инфлация (%)	2.3		-0.5		0.3	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)
<b>Храни</b>	<b>5.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>	<b>0.5</b>	<b>2.7</b>	<b>0.7</b>
Преработени храни	3.4	0.5	3.2	0.5	3.2	0.5
Непреработени храни	10.0	0.8	0.3	0.0	1.9	0.2
<b>Услуги</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.0</b>	<b>0.5</b>
Обществено хранене	5.3	0.3	3.8	0.2	4.2	0.2
Транспортни услуги	-8.3	-0.3	-5.6	-0.2	5.1	0.1
Телекомуникационни услуги	-3.3	-0.2	-0.5	0.0	-0.6	0.0
Други услуги	1.9	0.2	-1.2	-0.2	1.3	0.2
<b>Енергийни продукти</b>	<b>3.8</b>	<b>0.3</b>	<b>-13.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-13.5</b>	<b>-1.0</b>
Транспортни горива	5.0	0.3	-17.9	-1.0	-17.3	-1.0
<b>Промислени стоки</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.2</b>
<b>Стоки и услуги с административно определяни цени*</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.5</b>	<b>0.3</b>	<b>1.5</b>	<b>0.3</b>
<b>Тютюневи изделия</b>	<b>2.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>

\* 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.