

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

1/2021



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

1/2021



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. Поради големината на икономическия шок, породен от разпространението на *COVID-19*, графиките в изданието обхващат периода от началото на 2008 г., което позволява да се направи съпоставка с изменението на икономическите променливи по време на глобалната финансова и икономическа криза от 2008–2009 г.

„Икономически преглед“, бр. 1 от 2021 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 14 май 2021 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 19 април 2021 г. Описанията в документа очаквания за икономическите развития в България в краткосрочен план (до третото тримесечие на 2021 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 26 март 2021 г. Тези очаквания се основават на допускането, че съществена част от наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. мерки за ограничаване на разпространението на *COVID-19* в другите страни от ЕС и България ще бъдат удължени до края на второто 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

Материалите са получени за редакционна обработка на 17 май 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
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
Конюнктура	9
Международни цени на основни стоки	19
2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ	23
Външни финансови потоци	23
Парични и кредитни агрегати	29
Лихвени проценти	35
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката	39
3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	43
Текуща конюнктура	43
Износ и внос на стоки и услуги	48
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	54
Поведение на домакинствата	61
Влияние на фискалната политика върху икономиката	66
4. ИНФЛАЦИЯ	72

Графики

Глобални <i>PMI</i>	9	Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	32
Световно индустриално производство	10	Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	33
Световна търговия	10	Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	33
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	11	Изменения в кредитните стандарти	34
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти	12	Изменения в търсенето на кредити	34
<i>ISM-PMI</i> и изменение на реалния БВП на САЩ	12	Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	35
Индекси за доверието на потребителите в САЩ	13	Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити ..	36
Инфлация в САЩ	13	Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути	36
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор в САЩ	14	Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	36
<i>PMI</i> в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	14	Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и домакинства – спред между България и еврозоната ..	37
Продажби на дребно в Китай	15	Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК	37
Инвестиции в основен капитал по сектори в Китай	15	Еталонна крива на доходността на България	38
Инфлация в Китай	15	Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по месеци)	39
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти	16	Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП	43
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави	16	Принос по компоненти на крайното използване за годишния растеж на БВП в реално изражение	44
<i>PMI</i> и изменение на реалния БВП в еврозоната	17	Строгост на ограничителните мерки срещу <i>COVID-19</i>	44
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	17	Бизнес климат и доверие на потребителите	45
Инфлация в еврозоната	17	Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата	46
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	18	Очаквания за бъдещата икономическа активност	46
Динамика на ЮРИБОР	19	Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)	46
Цена на суровия петрол тип „Брент“	19	Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция	47
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“	20	Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	47
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи	21	Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите през 2020 г.	47
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	23	Динамика на номиналния износ и внос на стоки	49
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	27	Износ на групите стоки по начин на използване	50
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция	27	Географско разпределение на износа на стоки	51
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на четвъртото тримесечие на 2020 г.	28	Внос на групите стоки по начин на използване	52
Брутен външен дълг	28	Географско разпределение на вноса на стоки	52
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	29	Динамика на износа и вноса на услуги	53
Резервни пари	30	Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	53
Депозити на банките в БНБ	30	Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	54
Пари в обращение	31		
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	31		
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	32		

Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по подсектори	55
Динамика на оборота в промишлеността	55
Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради	56
Темп на изменение на добавената стойност в услугите и принос по подсектори	56
Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през април, декември 2020 г. и февруари 2021 г.	57
Промяна в приходите на фирмите от продажби през периода април, декември 2020 г. и февруари 2021 г.	57
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	58
Изменение на брой безработни	58
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	58
Компенсация на един нает по текущи цени	59
Разходи за труд на единица продукция	59
Брутен опериращ излишък по текущи цени	59
Източници на финансиране*	59
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП	61
Принос по компоненти за изменението на работната сила	61
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	62
Равнище на безработица	62
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	63
Частно потребление и доверие на потребителите	63
Оборот в търговията на дребно	63
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)	64
Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)	66
Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база)	67
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)	67
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	72
Годишен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95 ...	73
Повишение на цените в съответния сектор при 10% увеличение на цените на продуктите в сектора „кокс и рафинирани нефтопродукти“	73
Темп на изменение на индекса на цените на храните	73
Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	74

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация	74
Базисна инфлация	74
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация	75
Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация	75
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определяни цени за общата инфлация	76
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори	77
Темп на изменение на цените на производител на вътрешния пазар по основни производствени групировки	77
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	77
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата ...	78
Действителни и равновесни цени на жилищата	79
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)	79

Таблицы

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната	18
Прогнози за годишната инфлация в еврозоната	18
Потоци по основни сметки на платежния баланс	24
Брутен външен дълг към януари 2021 г.	29
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	48
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	48
Износ по стокови групи, януари – декември 2020 г.	49
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – декември 2020 г.	52
Изменение на брутната добавена стойност	60
Динамика на заетостта и доходите	64
Оборот в търговията на дребно	65
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.	71
Структура на потребителската кошница по ХИПЦ през 2017–2021 г.	76
Основни показатели за жилищния пазар в България	78
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията .	80

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
ГПР	годишен процент на разходите
ДДС	данък върху добавената стойност
ДЦК	гържавни ценни книжа
ЕК	Европейска комисия
ЕОНИЯ	<i>Euro OverNight Index Average (EONIA)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>EMMI</i>)
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за гържавния бюджет на Република България
ЗМР	задължителни минимални резерви
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
КН	Комбинирана номенклатура
КПР	крайни потребителски разходи
КТБ	„Корпоративна търговска банка“ АД
КФП	Консолидирана фискална програма
ЛЕОНИЯ	лихвен процент по реални сделки с необезпечени обвързани депозити в левове, представени на междубанковия пазар
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
М1	тесни пари
М2	М1 и квизипари
М3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МСС	Международни счетоводни стандарти
МФ	Министерство на финансите
н.г.	некласифицирани друге
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НФП	нефинансови предприятия
ОЛП	основен лихвен процент
ОПЕК	Организация на страните – износителки на петрол
ПМС	Постановление на Министерския съвет
ПФИ	парично-финансови институции
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
РЗ	работна заплата
СВТК	Стандартна външнотърговска класификация на стоките
СНС	Система на националните сметки
СНФУ	стоки и нефакторни услуги
СПТ	специални права на тираж
TARGET2	Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време в евро
УС	управителен съвет
ФГВБ	Фонд за гарантиране на влоговете в банките
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЮРИБОР	<i>Euro InterBank Offered Rate (EURIBOR)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>EMMI</i>)

ABSPP	<i>Asset-backed security purchase programme</i> (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
APP	<i>Asset Purchase Programme</i> (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
CBPP	<i>Covered bond purchase programme</i> (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
cif	<i>cost, insurance, freight</i>
COMEX	<i>Commodity Exchange</i>
CSPP	<i>Corporate Sector Purchase Programme</i> (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
fob	<i>free on board</i>
FOMC	<i>Federal Open Market Committee</i> (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
ISM	<i>Institute for Supply Management</i> (Институт по управление на гоставете)
LTRO	<i>Longer-term refinancing operation</i> (операции по дългосрочно рефинансиране)
PELTRO	<i>Pandemic emergency longer-term refinancing operations</i> (операции от нецелеви операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредната пандемична ситуация)
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)
PMI	<i>Purchasing Managers' Index</i> (индекс на мениджърите по продажбите)
PSPP	<i>Public sector purchase programme</i> (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)
TLTRO	<i>targeted longer-term refinancing operation</i> (целеви операции по дългосрочно рефинансиране)
€STR	<i>Euro Short-Term Rate</i> (лихвен процент по необезпечени обвързани трансакции на паричния пазар в евро, публикуван от ЕЦБ)

През първото тримесечие на 2021 г. развитието на здравната криза в глобален мащаб продължи да бъде основен фактор, определящ икономическата активност. Несигурността по отношение на пандемията остана висока и бе свързана със скоростта на ваксиниране на населението и с появата на нови варианти на коронавируса с потенциална резистентност към наличните ваксини. Глобалните PMI продължиха да дават признаци за възстановяване на световната икономическа активност с темпове, близо до наблюдаваните през последното тримесечие на 2020 г., а забавянето на активността в промишлеността бе компенсирано от нарастването ѝ в сектора на услугите. Същевременно динамиката бе разнопосочна по региони, като се наблюдаваше засилване на икономическата активност в развитите държави и забавянето ѝ в държавите с развиващи се пазари. Цените на суровините и храните, както и производствените цени се повишиха на годишна база през първото тримесечие на 2021 г., което се дължеше предимно на базов ефект от 2020 г., но също и на по-голямото търсене от страна на Китай, както и на затруднения в глобалните вериги за доставки. Тези фактори допринесоха за ускорението на световната инфлация през първото тримесечие. Възходящата инфлационна динамика бе оценена от централните банки на САЩ и еврозоната като временна и те не предприеха стъпки за ограничаване на стимулиращите мерки на паричната политика. Според двете институции несигурността пред перспективите за бъдещото развитие на икономиките остава голяма, което налага запазване на благоприятните условия на финансиране за дълъг период от време.

В съответствие с международната конюнктура и с тенденциите в основните търговски партньори на България очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отбележи на годишна база значителен растеж през второто и третото тримесечие на 2021 г., което в голяма степен ще се дължи и на ефекта от ниската база през 2020 г. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че съществена част от наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на второто тримесечие на 2021 г.

През 2020 г. бе отчетено значително свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на страната главно в резултат от намаляването на нетните приходи от туристически и транспортни услуги. През първата половина на 2021 г. очакваме на годишна база положителното салдо по двете сметки да остане близо до нивото от края на 2020 г. и при допускане за постепенно овладяване на пандемията от *COVID-19* през третото тримесечие да започне да се повишава най-вече под влияние на прогнозираното увеличение на нетните приходи от тези групи услуги.

През първите два месеца на 2021 г. спрямо края на 2020 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система се ускори. Тази динамика отразяваше продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата, ограничената инвестиционна активност на фирмите, както и поддържането от икономическите агенти на предпазни спестявания в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от *COVID-19*. При кредита за частния сектор се запази тенденцията към забавяне на годишния растеж под влиянието на фактори от страна както на търсенето, така и на предлагането.

През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме темповете на растеж на депозитите да останат сравнително високи. При кредита за нефинансови предприятия и домакинства може да се очаква допълнително забавяне на растежа под влияние на постепенното

изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банкови кредити. С изтичането на удължения срок за отлагане на задължения на клиенти на банките е възможно да се наблюдава увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новите кредити.

Икономическата активност в България продължи да се подобрява през четвъртото тримесечие на 2020 г., повишавайки се с 2.2% на верижна база въпреки затягането на противоепидемичните мерки в страната. Верижният растеж на реалния БВП отразяваше формирането на положителен принос на нетния износ, както и продължаващ растеж на правителственото потребление, който бе движен главно от въведените целеви фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми. В същото време частното потребление и инвестициите в основен капитал се понижиха на верижна база. В резултат общо за 2020 г. спадът на реалния БВП на България възлезе на 4.2%, отрицателен принос за което имаха всички подкомпоненти, с изключение на правителственото и частното потребление. През четвъртото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше известно подобряване на условията на пазара на труда спрямо третото тримесечие, като беше отчетено понижение на равнището на безработица, както и нарастване на номиналната компенсация на наетите. През първото тримесечие на 2021 г. краткосрочните конюнктурни индикатори в България дават предимно сигнали за продължаващ верижен растеж на икономическата активност въпреки удължаването на периода на действие на противоепидемичните мерки в страната. При реализиране на допускането, че напредъкът през следващите месеци в постигането на групов имунитет срещу *COVID-19* поради увеличаващия се брой преболедали и ваксинирани ще позволи поетапно смекчаване на противоепидемичните мерки в България и в основните търговски партньори на страната, през второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме по-съществено нарастване на реалния БВП на верижна база.

Годишната инфлация през март се ускори спрямо края на 2020 г. и възлезе на 0.8%. В най-голяма степен за това допринесе свиването на отрицателния принос при енергийните продукти в резултат от силната възходяща динамика на международната цена на петрола на годишна база. Базисната инфлация се повиши спрямо края на предходната година поради отслабване на тенденцията към поевтиняване на нехранителните стоки, както и поради косвени ефекти от поскъпването на горивата. От началото на годината в групата на храните се формира тенденция към забавяне на годишния темп на растеж на цените, което се дължеше главно на поевтиняване на непреработените храни.

През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме плавно ускоряване на инфлацията, което отразява най-вече допусканията ни за възходяща динамика на международните цени на храните и на петролните продукти през този период спрямо края на 2020 г.

1. ВЪНШНА СРЕДА

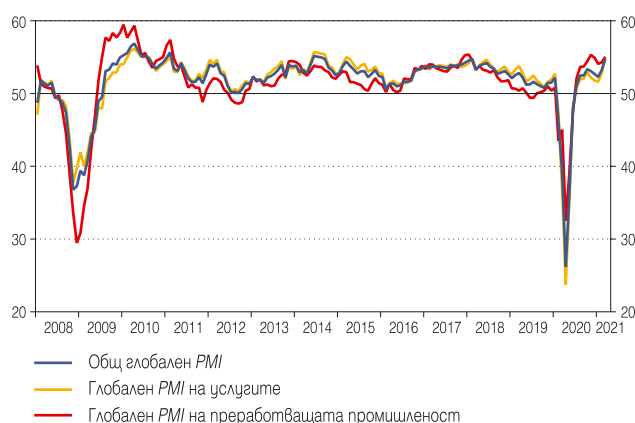
През първото тримесечие на 2021 г. развитието на здравната криза в глобален мащаб продължи да бъде основен фактор, определящ икономическата активност. Несигурността по отношение на пандемията остана висока и бе свързана със скоростта на ваксиниране на населението и с появата на нови варианти на коронавируса с потенциална резистентност към наличните ваксини. Глобалните *PMI* продължиха да показват признаци за възстановяване на световната икономическа активност с темпове, близо до наблюдаваните през последното тримесечие на 2020 г., а забавянето на активността в промишлеността бе компенсирано от нарастването ѝ в сектора на услугите. Същевременно динамиката бе разнопосочна по региони, като се наблюдаваше засилване на икономическата активност в развитите държави и забавянето ѝ в държавите с развиващи се пазари. Цените на суровините и храните, както и производствените цени се повишиха на годишна база през първото тримесечие на 2021 г. Това се дължеше предимно на ефект от базата през 2020 г., но също и на по-голямото търсене от страна на Китай, както и на затруднения в глобалните вериги за доставки. Тези фактори и най-вече ефектът на базата при цените на енергийните продукти през предходната година допринесоха за ускоряване на световната инфлация през първото тримесечие. Възходящата инфлационна динамика бе оценена от централните банки на САЩ и еврозоната като временна и те не предприеха стъпки за ограничаване на стимулиращите мерки на паричната политика. Според двете институции несигурността пред перспективите за бъдещото развитие на икономиките остава голяма, което обуславя необходимостта от запазване на благоприятните условия за финансиране за дълъг период от време.

В съответствие с международната конюнктура и с тенденциите в основните търговски партньори на България очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отбележи на годишна база значителен растеж през второто и третото тримесечие на 2021 г., което в голяма степен ще се дължи и на ефекта от базата през 2020 г. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че съществена част от наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на второто тримесечие на 2021 г.

Конюнктура

През първото тримесечие на 2021 г. общият индекс на международната конюнктура (глобалният *PMI* индекс) продължи да показва признаци за възстановяване на световната икономическа активност, като нивото му се повиши слабо спрямо средните стойности, наблюдавани през последното тримесечие на 2020 г. След като в началото на годината глобалният *PMI* отчиташе по-ниски нива спрямо средните за края на 2020 г., през март 2021 г. той достигна най-високата си стойност от 2014 г. насам – 54.8 пункта. Основен принос за продължаващото възстановяване през първото тримесечие на 2021 г. имаха страните с развити пазари, включително САЩ, Япония и държавите от еврозоната. В САЩ

Глобални *PMI*



Източник: JP Morgan.

и еврозоната се наблюдаваше повишаване на конюнктурните индикатори както в сектора на промишленото производство, така и при услугите. При страните с развиващи се пазари глобалният *PMI* отчете спад спрямо последното тримесечие на 2020 г., но остана над неутралната граница от 50 пункта. Съществен принос за този спад имаха общите конюнктурни индикатори в Китай и в Бразилия. Влияние върху показателя за Китай оказаха временните ограничения за пътуване между различните региони за периода на китайската Нова година и очакванията на пазарните участници за промяна в нивата на икономическите стимули от страна на правителството. В Бразилия негативните тенденции, свързани с разпространението на *COVID-19*, бяха с ключово значение за отчетения спад.

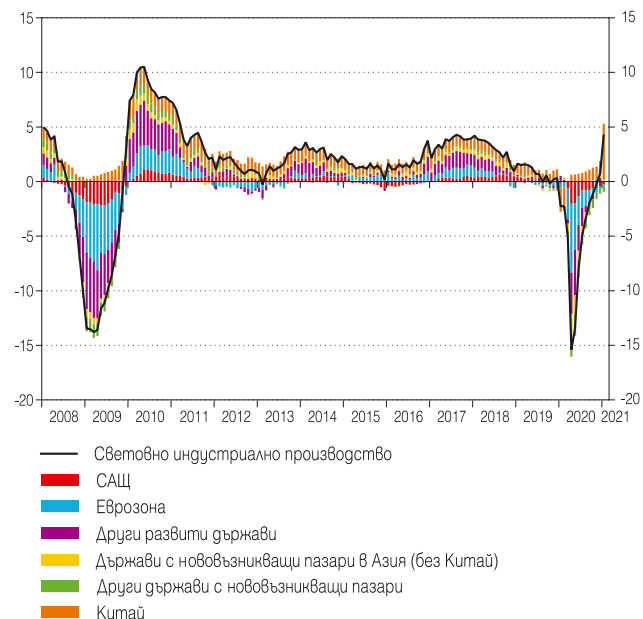
По икономически сектори *PMI* индексите през първото тримесечие на 2021 г. показват частично възстановяване на глобалната икономическа активност при услугите. Към края на тримесечието *PMI* подиндексът за потребителските услуги, който бе повлиян негативно от противоепидемичните мерки, се подобри значително. Средно за тримесечието *PMI* индексът за промишленото производство се понижи спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., но продължи да дава позитивни сигнали по отношение на производството. Към края на първото тримесечие на 2021 г. продължава да се отчита нарастване на сроковете за доставки в промишлеността поради затруднения в глобалните вериги за доставки, което намира отражение в повишаване на цените на суровините и на производствените цени в промишлеността.

В края на последното тримесечие на 2020 г. за световното индустриално производство и световната търговия¹ бе отчетен на годишна база растеж, който се ускори значително през януари 2021 г. Това се дължеше в най-голяма степен на отшумяването на ефекта от базата през 2020 г. В Китай, когато в страната бе отчетена първата епидемична вълна на коронавируса. Еврозоната запази негативния си принос за

¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 23 март 2021 г.

Световно индустриално производство

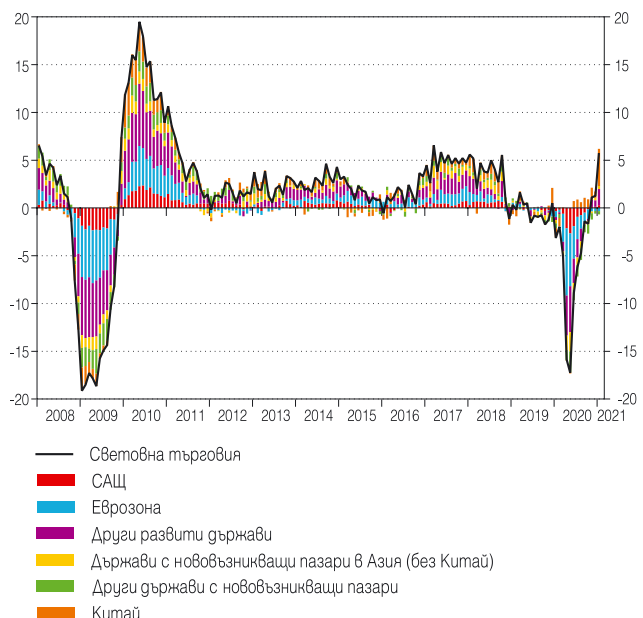
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



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.

годишното изменение както на световното индустриално производство, така и за световната търговия. Освен негативните ефекти от втората вълна на разпространение на *COVID-19* спадът през януари 2021 г. в еврозоната може да се дължи и на затруднения в търговията, породени от прекратяването на членството в ЕС на Обединеното кралство.

През първото тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация² се ускори главно в резултат от ефекта на базата при цените на енергийните продукти през предходната година. По предварителна оценка към март глобалната инфлация достигна 2.0% на годишна база спрямо 1.3% през декември 2020 г., като нарастване на потребителските цени на годишна база се наблюдава както при развитите икономики, така и при икономиките с нововъзникващи пазари.

В съответствие с тенденциите в международната конюнктура очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж през второто и третото тримесечие на 2021 г., което в голяма степен ще се дължи и на ефекта от базата през 2020 г. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че съществена част от наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на второто тримесечие на 2021 г.

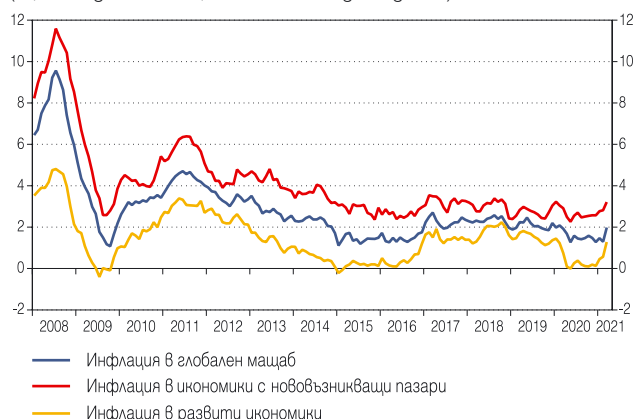
САЩ

През четвъртото тримесечие на 2020 г. верижният растеж на БВП на САЩ се забави до 1.1%, което в най-голяма степен се дължеше на по-бавния растеж на потреблението на домакинствата. За цялата 2020 г. понижението на реалния БВП на САЩ възлезе на 3.5% (при 2.2% растеж през 2019 г.), което бе най-големият годишен спад на индикатора от 1946 г. насам. Този спад се дължи на негативните икономически ефекти, произтичащи от мерките за ограничаване на разпространението на *COVID-19*, които предизвикаха съществен спад на потреблението на домакинствата.

² По данни на Световната банка към 19 април 2021 г.

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 страни – членки на Световната банка, като класификацията за „икономики с нововъзникващи пазари“ и „развити икономики“ е на Световната банка.

Източник: Световна банка.

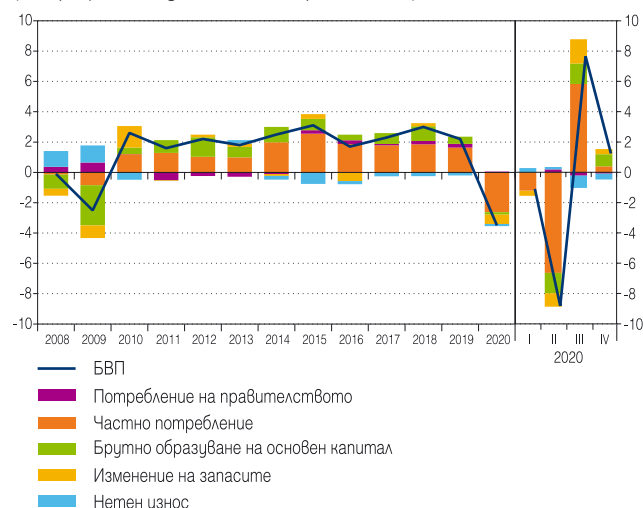
В края на 2020 г. и през първото тримесечие на 2021 г. в САЩ бяха приети мащабни мерки на фискалната политика за стимулиране на икономиката. Фискалният пакет, приет през декември, бе в размер на 0.9 млрд. долара³ (4.4% от БВП), а този, приет през март 2021 г. – на 1.9 млрд. долара (8.9% от БВП). Освен съществени разходи за противодействие на пандемията пакетите от мерки включват възобновяване на обезщетенията за безработица, допълнителни еднократни плащания за домакинствата, финансова подкрепа за малкия бизнес и увеличаване на местните и на държавните разходи за финансиране на здравеопазването и образованието. Очаква се фискалните стимули да повишат съществено растежа на реалния БВП на САЩ и да имат благоприятно отражение върху глобалната икономическа активност.

През първото тримесечие на 2021 г. водещите конюнктурни индикатори на икономиката на САЩ се променяха колебливо, макар и предимно в положителна посока, което отразяваше напредването на ваксинирането, постепенното отпадане на ограничителните противоепидемични мерки и предприетите фискални стимули. През март *ISM-PMI* индексът за преработващата промишленост се повиши съществено до 64.7 пункта, което е най-високата му стойност след декември 1983 г. Средната стойност на индекса през първото тримесечие бе 61.4 пункта срещу 59.0 пункта през четвъртото тримесечие на 2020 г. *ISM-PMI* индексът за услугите през март достигна 63.7 пункта, което е най-високото му ниво в ретроспективен план. Средната стойност на показателя през първото тримесечие бе 59.2 пункта при 56.9 пункта през предходното. Показателите за потребителското доверие имаха предимно позитивно изменение през първото тримесечие, но останаха много под нивото им преди пандемията от *COVID-19*. Месечният темп на растеж както при индивидуалното потребление, така и при продажбите на дребно бе положителен през януари 2021 г., но през февруари и двата показателя отбелязаха месечен спад.

³ Тук и по-нататък под „долар“ се разбира паричната единица на САЩ.

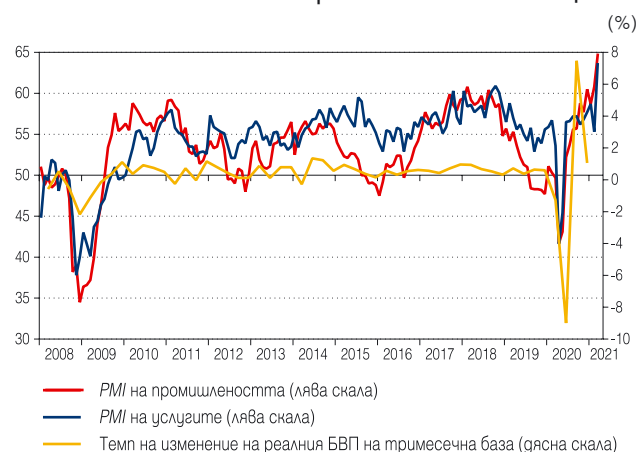
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: *Bureau of Economic Analysis*.

ISM-PMI и изменение на реалния БВП на САЩ



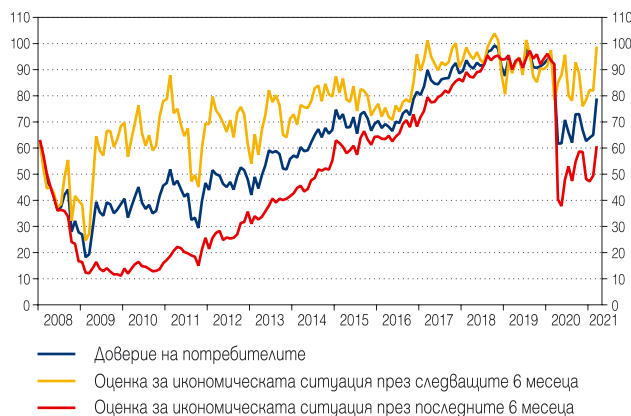
Източници: *Institute for Supply Management, Bureau of Economic Analysis*.

Като цяло данните към средата на април 2021 г. показваха ускоряване на верижния растеж на реалния БВП през първото тримесечие на 2021 г.

През първото тримесечие на 2021 г. годишният темп на растеж на потребителската инфлация се ускори, но годишното изменение на наблюдавания от Федералния резерв ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи (PCE) остана под целта от 2%. През февруари годишният темп на изменение на показателя бе 1.6% спрямо средна стойност от 1.2% през четвъртото тримесечие на 2020 г. Годишният темп на растеж на базисния индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва храни и енергийни продукти, през февруари остана на средната си стойност от 1.4% през четвъртото тримесечие на 2020 г. Данните към март за другия основен показател за инфлацията в САЩ – индекса на потребителските цени (CPI), отчетоха значително ускоряване на годишния темп на инфлация до 2.6% спрямо 1.7% през февруари и средно 1.3% през четвъртото тримесечие на 2020 г. Значителното ускоряване на годишния темп на растеж на общия ценови индекс на потребителските цени през март се дължеше в голяма степен на поскъпването на горивата вследствие на ефект от базата през 2020 г. Годишният темп на растеж на базисния индекс на потребителските цени, който не включва храните и енергийните продукти, се ускори в по-малка степен през март – до 1.6% спрямо 1.3% през февруари. Средната стойност на показателя за първото тримесечие бе 1.4% при 1.6% през четвъртото тримесечие на 2020 г.

През първото тримесечие на 2021 г. условията на пазара на труда в САЩ се подобриха съществено, но останаха далеч от състоянието си преди кризата, предизвикана от пандемията. Заетостта в неаграрния сектор се увеличи общо с около 1.6 млн. работни места при нарастване с 638 хил. през четвъртото тримесечие на 2020 г. През март коефициентът на безработица се понижи до 6.0% спрямо 6.7% в края на 2020 г., а коефициентът на икономически активното население в САЩ се повиши до

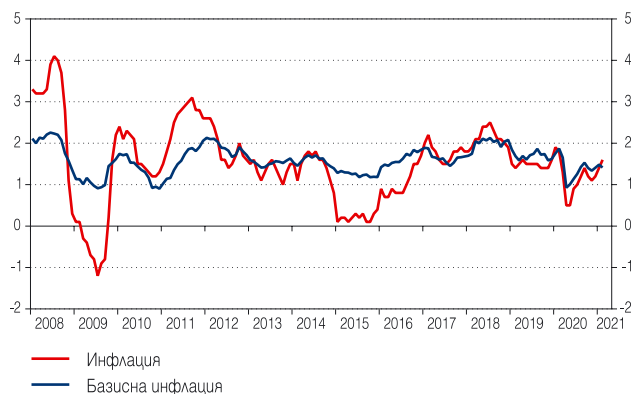
Индекси за доверието на потребителите в САЩ (2000 г. = 100)



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 потребителски разходи, без разходите за храна и енергийни продукти.

Източник: Bureau of Economic Analysis.

61.5%, достигайки нивото си от края на 2020 г.

През първото тримесечие на 2021 г. Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) запази коридора на лихвения процент по федералните фондове в границите 0.00–0.25%. На заседанието през март членовете му ревизираха нагоре прогнозите си за растежа на БВП и инфлацията и ги понижиха за очакваното ниво на безработицата през 2021 г. и 2022 г. Оценките на членовете на *FOMC* за дългосрочните равновесни стойности на всички икономически индикатори, с изключение на нивото на безработица, което бе понижено с 0.1 процентни пункта до 4.0%, останаха без изменение. Медианата на индивидуалните прогнози на членовете на *FOMC* за очакваното ниво на лихвата по федералните фондове отново показва пълно еднородие 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 равнище 2.5%.

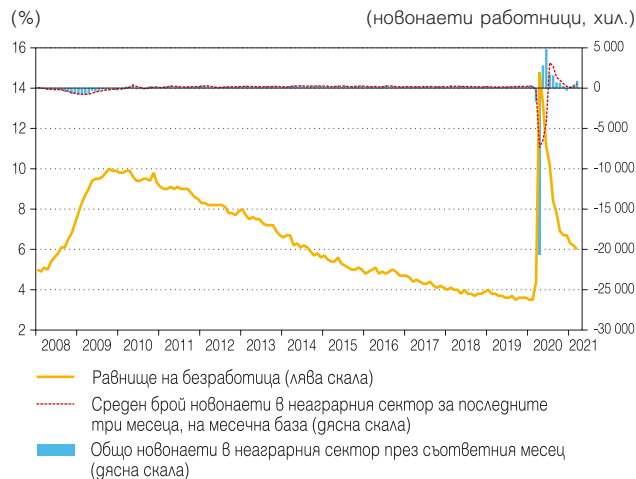
През първото тримесечие на 2021 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв нарасна с 326 млрд. долара до 7.69 трлн. долара (36.7% от БВП през 2020 г.).

Китай

През първото тримесечие на 2021 г. растежът на реалния БВП в Китай се ускори до 18.3% на годишна база спрямо 6.5% през четвъртото тримесечие на 2020 г. Това се дължи на силен базов ефект от първото тримесечие на 2020 г., когато в Китай се проявиха негативните ефекти, свързани с разпространението на коронавируса. На верижна база темпът на растеж на реалния БВП се забави до 0.6% спрямо 3.2% през предходното тримесечие.

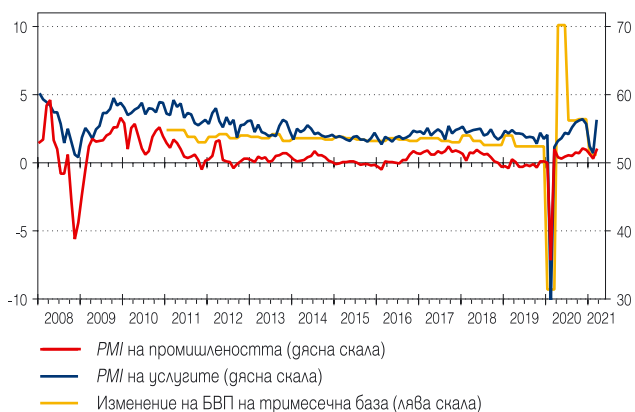
PMI индексите в Китай през първото тримесечие на 2021 г. бяха по-ниски в сравнение със средните стойности през четвъртото тримесечие на 2020 г., но останаха над неутралната граница от 50 пункта, сигнализирайки за забавяне в темповете на

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



PMI в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай

(%, на тримесечна база)



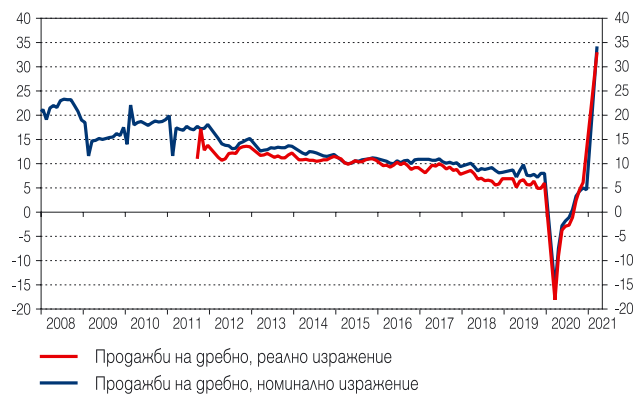
възстановяване както на промишлеността, така и на сектора на услугите. През същия период продажбите на дребно и инвестициите във всички основни сектори на икономиката отчитаха на годишна база значителен растеж, който в голяма степен се дължи на силния ефект от базата през първото тримесечие на 2020 г.

През първото тримесечие на 2021 г. индексът на потребителските цени в Китай прекъсна низходящата си тенденция и през март на годишна база бе отчетена 0.4% инфлация спрямо дефлация от -0.3% и -0.2% през януари и февруари. Засилването на инфлацията през март се дължи главно на повишението на цените на енергийните продукти, докато при храните на годишна база бе отчетена -0.7% дефлация, дължаща се на продължаващия спад в цените на свинското месо. Същевременно инфлацията при производствените цени се повиши значително през тримесечието, достигайки 4.4% на годишна база през март 2021 г. спрямо -0.4% дефлация през декември 2020 г. Това се дължи както на положителния базов ефект от резкия спад в цената на петрола през 2020 г., така и на засиленото търсене на суровини вследствие на увеличението на инвестициите в дълготрайни материални активи.

През първото тримесечие на 2021 г. централната банка на Китай не предприе нови мерки на паричната политика. През март тя предприе мерки за ограничаване на кредитирането, като препоръча на големите търговски банки в страната да поддържат „стабилен и разумен“ растеж на кредитите. Към края на март общият растеж на кредита за фирми и домакинства се забави до 12.6% на годишна база спрямо 12.8% към края на 2020 г.

Продажби на дребно в Китай

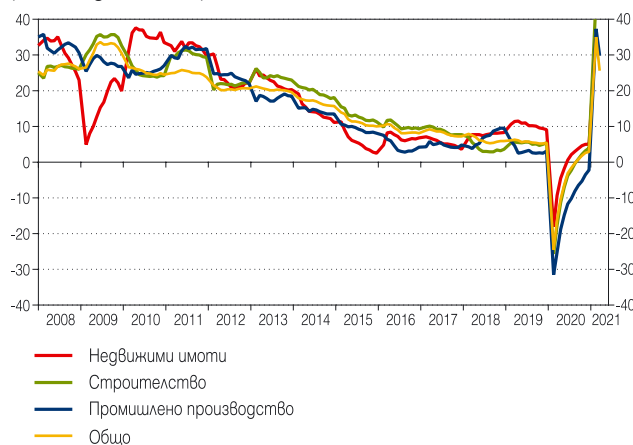
(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

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.

Еврозона

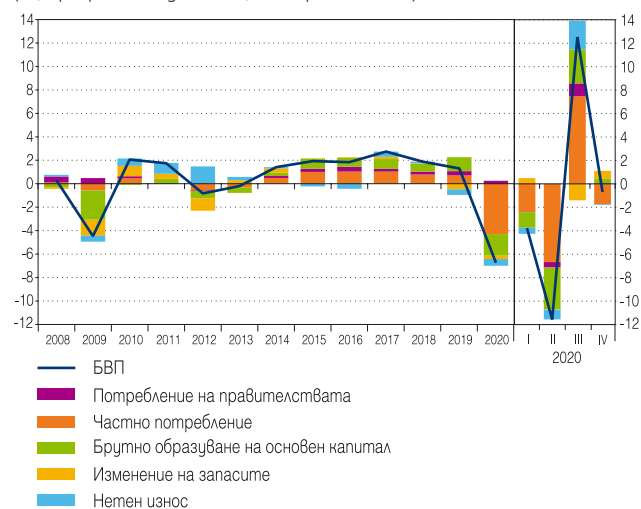
През четвъртото тримесечие на 2020 г. реалният БВП на еврозоната се понижи на верижна база с 0.7% вследствие на наложените противоепидемични мерки във връзка с новата вълна на разпространение на коронавируса в Европа. Основен принос за спада на БВП на тримесечна база имаше понижението на частно потребление, което беше частично компенсирало от положителния принос на изменението на запасите и нетен износ. В четирите най-големи икономики в еврозоната на тримесечна база бяха отчетени разнопосочни изменения на реалния БВП – спад във Франция и Италия, без изменение в Испания и слаб растеж в Германия. За цялата 2020 г. реалният БВП на еврозоната отбеляза спад с 6.7% при 1.3% растеж през 2019 г.

Съставният *PMI* индекс на еврозоната през януари и февруари 2021 г. беше под границата от 50 пункта и показваше свиване на икономическата активност, дължащо се изцяло на сектора на услугите. През март съставният индекс се повиши съществено и достигна 53.2 пункта. Това повишение отразяваше позитивните очаквания на икономическите агенти за преодоляване на здравната криза с напредване на ваксинационната кампания в Европа и се дължеше в по-голяма степен на нарастването на подиндекса за промишленото производство, който достигна най-високата си ретроспективна стойност. Въпреки нарастването през март средната стойност на съставния *PMI* индекс на еврозоната остана под 50 пункта през първото тримесечие, сигнализирайки за слаб спад на верижна база на реалния БВП през периода.

През първите месеци на 2021 г. правителствата на държавите от еврозоната продължиха да прилагат политика на запазване на заетостта, което има важна роля за отчетената динамика на безработните лица. Коефициентът на безработица през януари и февруари възлезе на 8.3% спрямо 8.2% през декември 2020 г., а очакванията на потребителите за равнището на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на Европейската комисия (ЕК) за доверието на потребителите, се

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти

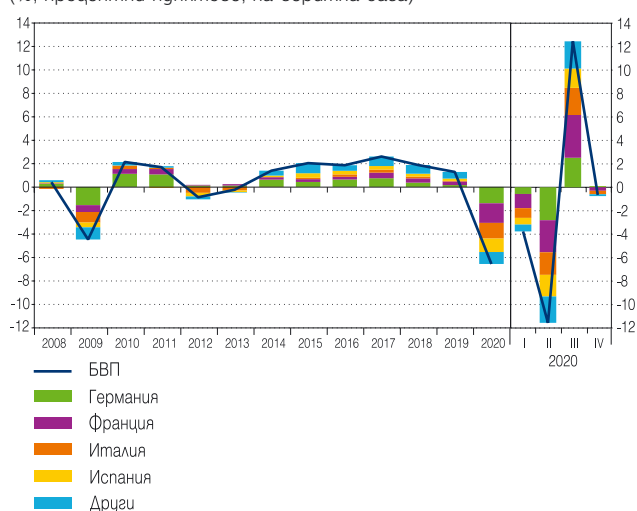
(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Евростат.

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

подобриха през първото тримесечие на 2021 г.

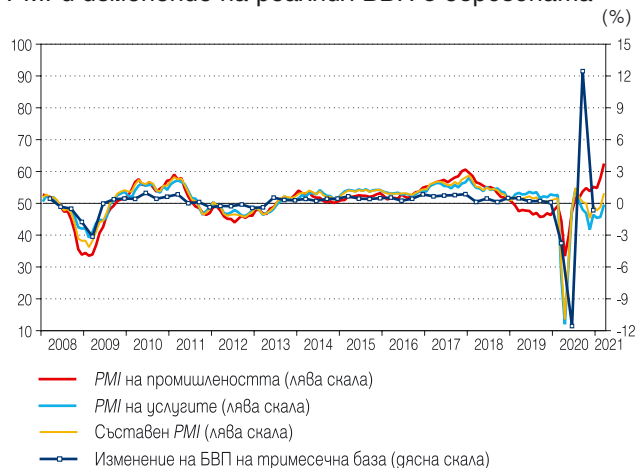
Инфлацията при потребителските цени в еврозоната се засили през първото тримесечие на 2021 г., достигайки 1.3% на годишна база през март спрямо средно -0.3% за четвъртото тримесечие на 2020 г. По-високата инфлация се дължеше на няколко фактора, сред които изтичането на срока на временното понижение на ставките на ДДС в Германия⁴, промени в периодите на сезонните разпродажби, статистически ефект от промяна на теглата в потребителската кошница през 2021 г., както и ефект от базата при енергийните продукти през 2020 г. По основни групи най-голям принос за инфлацията през март 2021 г. имаха цените на услугите и на енергийните продукти. Базисната инфлация, без цените на храните и енергийните продукти, през март възлезе на 0.9% на годишна база спрямо средно 0.2% за последното тримесечие на 2020 г.

През март ЕЦБ не промени съществено прогнозата си за икономическия растеж през периода 2021–2023 г. От институцията очакват растежът на реалния БВП на еврозоната през 2021 г. да достигне 4.0%, през 2022 г. – 4.1%, а през 2023 г. да се забави до 2.1%. Според ЕЦБ рисковете относно прогнозата за изменението на БВП са станали по-балансиранни в средносрочен хоризонт, но в краткосрочен план продължават да клонят към реализиране на растеж, по-нисък от очакваното. От ЕЦБ очакват засилена колебливост на инфлацията в еврозоната през 2021 г. и постепенното ѝ повишение с напредването на икономическото възстановяване в региона. В средносрочен план се очаква инфлацията в еврозоната да остане потисната поради слабото търсене.

През първото тримесечие на 2021 г. Управителният съвет (УС) на ЕЦБ не промени паричната си политика. Нивата на референтните лихвени проценти и ориентирът за бъдещото им развитие бяха запазени без изменение. Нетните покупки по програмата за закупуване на активи (APP) продължават с месечен обем от 20 млрд. евро, а реин-

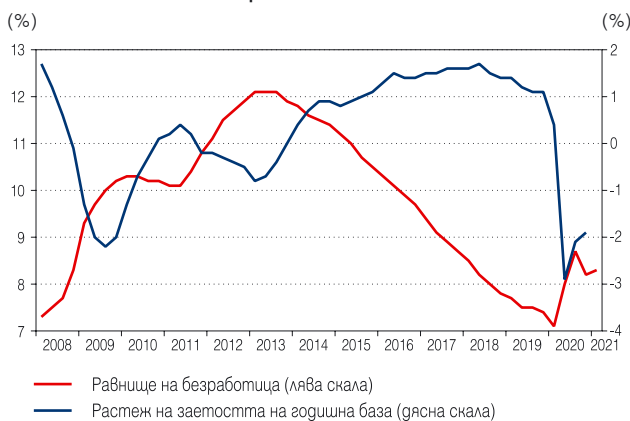
⁴ Ставките на ДДС в Германия бяха временно понижени в периода 1 юни – 31 декември 2020 г.

PMI и изменение на реалния БВП в еврозоната



Източници: Евростат, Markit.

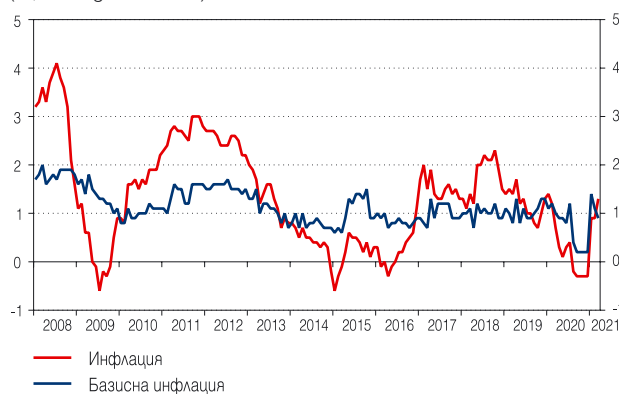
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Забележка: Данните за безработицата са до февруари 2021 г.
Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната

(%, на годишна база)



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

Източник: Евростат.

вестирането на погашенията по главници на ценни книжа с настъпващ падеж, придобити по *APP*, продължава в пълен размер за дълъг период от време след датата, на която УС ще започне да повишава основните лихвени проценти на ЕЦБ. Продължава предоставянето на значително количество ликвидност на банките, главно посредством целеви операции по дългосрочно рефинансиране (*TLTRO III*) и операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (*PELTRO*). По отношение на програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (*PEPP*), също не бяха предприети промени, но от УС изразиха очаквания, че през следващото тримесечие покупките по програмата ще бъдат със значително по-голям обем, отколкото през първите месеци на текущата година. От УС на ЕЦБ посочиха, че програмата *PEPP* ще бъде използвана гъвкаво с оглед на това да не се допусне затягане на условията за финансиране в еврозоната.

Към 9 април 2021 г. кумулативният размер на покупките по разширената програма на Евросистемата за закупуване на активи (*APP*) достигна 2969 млрд. евро, което представлява повишение с 60.4 млрд. евро спрямо 1 януари 2021 г. Същевременно кумулативният обем на покупките по временната програма за изкупуване на ценни книжа на частния и публичния сектор (*PEPP*) към 9 април 2021 г. възлезе на 960.3 млрд. евро (при 753.7 млрд. евро на 1 януари 2021 г.).

Към 9 април 2021 г. балансовото число на Евросистемата се повиши до 7514 млрд. евро (66.4% от БВП през 2020 г.) спрямо 6979 млрд. евро (61.6% от БВП през 2020 г.) към 1 януари 2021 г. Основен принос за увеличението на балансовото число на ЕЦБ през този период имаха както програмите за покупка на активи *APP* и *PEPP* (общо с 262 млрд. евро), така и операциите по дългосрочно рефинансиране (с 314 млрд. евро). Излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства и към 9 април 2021 г. се увеличи до 4066 млрд. евро, което е със 723 млрд. евро над нивото от 1 януари 2021 г.

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната

(%)

Институция	Дата на публикуване	2021 г.		2022 г.		2023 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	III.2021 г.	4.0	3.9	4.1	4.2	2.1	2.1
ЕК	II.2021 г.	3.8	4.2	3.8	3.0	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

Прогнози за годишната инфлация в еврозоната

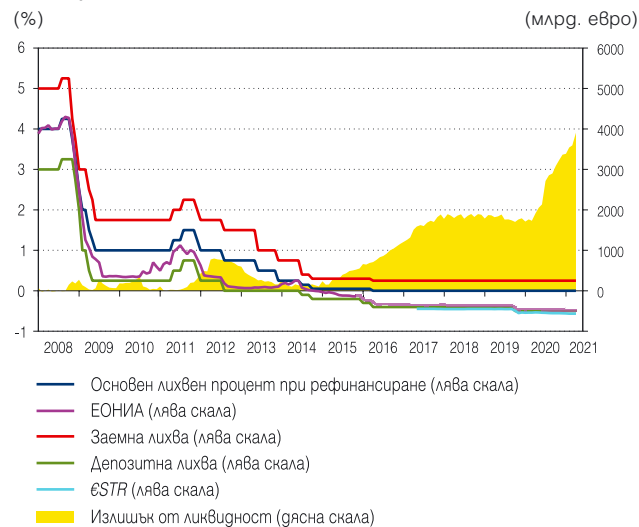
(%)

Институция	Дата на публикуване	2021 г.		2022 г.		2023 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	III.2021 г.	1.5	1.0	1.2	1.1	1.4	1.4
ЕК	II.2021 г.	1.4	1.1	1.3	1.3	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

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

(%)



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

Източник: ЕЦБ.

Увеличението на излишъка от ликвидност в банковата система на еврозоната през тримесечието беше основен фактор за запазването на ниски нива на краткосрочния лихвен процент на паричния пазар в еврозоната (*€STR*) и на лихвените проценти по срочните необезпечени депозити на междубанковия пазар. През разглеждания период средната стойност на *€STR* остана без промяна спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г. (-0.56%). Обемът на търговията с овърнайт депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през първото тримесечие на 2021 г. се повиши, като среднодневната стойност за периода възлезе на 43.4 млрд. евро спрямо 42.8 млрд. евро за четвъртото тримесечие на 2020 г. През тримесечието лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) отчетоха слабо повишение.

Международни цени на основни стоки

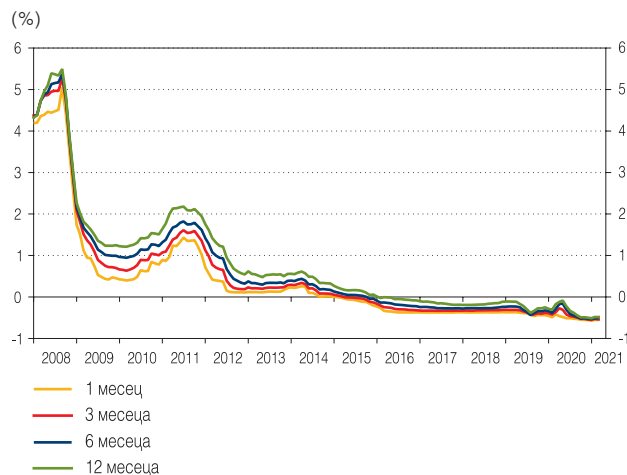
Суров петрол

През първото тримесечие на 2021 г. цената на петрола тип „Брент“ се повиши значително на годишна база както в долари (с 19.9%), така и в евро (с 9.7%). През март 2021 г. цената на суровия петрол възлезе на 65.2 долара/барел (54.8 евро/барел) и се възстанови напълно след резкия спад на потреблението на горива през 2020 г., предизвикан от ограничителните мерки срещу *COVID-19*. Основен принос за поскъпването на суровината през първото тримесечие на 2021 г. имаше стриктното спазване на договореното между страните от ОПЕК+ ограничаване на производството, както и постигнатото споразумение за удължаване на периода им на действие⁵. В допълнение Саудитска Арабия също удължи срока на едностранно ограничения си добив⁶. Съще-

⁵ На 3 декември 2020 г. ОПЕК, Русия и други водещи страни – производителки на петрол, преразгледаха 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 в хода на 2021 г. ще се обсъждат промени в предлагането.

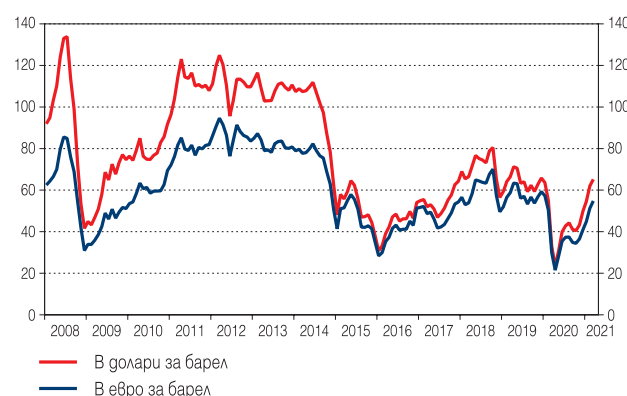
⁶ На 5 януари 2021 г. Саудитска Арабия обяви, че ще съкрати добива си на петрол през февруари и март 2021 г. с 1 млн. барела дневно; впоследствие ограничението бе удължено до април 2021 г. включително.

Динамика на ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източник: Световна банка.

временно по-тежките зимни условия през януари и февруари 2021 г., които се наблюдаваха в САЩ, Япония и в еврозоната, също допринесоха за покачването на цената на суровия петрол. Допълнителен фактор за поскъпването му бяха и по-оптимистичните очаквания на пазарните участници за възстановяване на глобалната икономика през 2021 г. след приемането през март на пакета от мерки на фискалната политика в САЩ за стимулиране на растежа.

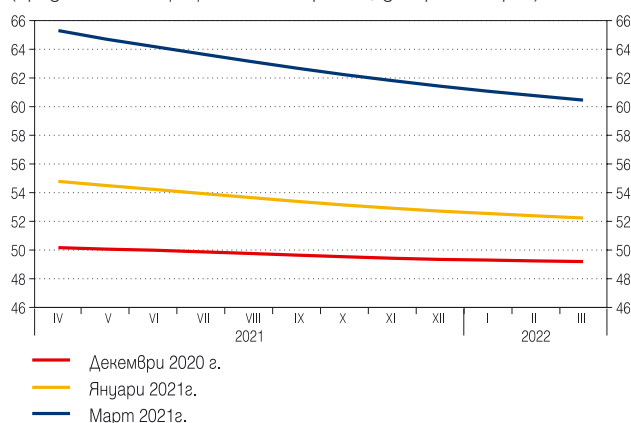
Предвид напредването на процеса по ваксинация в редица държави и свързаните с това позитивни пазарни нагласи за постепенно възстановяване на глобалната икономическа активност през март 2021 г. очакванията за цената на суровината през второто и третото тримесечие на 2021 г. се повишиха значително спрямо тези през декември 2020 г. През март 2021 г. цените на фючърсите за предстоящите шест месеца се колебаеха в границите 62.7–65.3 долара за барел.

Цени на основни метали и храни

През първото тримесечие на 2021 г. цените на металите, измерени в долари, отбелязаха съществен растеж с 48.2% на годишна база (35.6% в евро). Поскъпването бе силно изразено от началото на годината и продължи тенденцията към повишение на цените, наблюдавана през втората половина на 2020 г. Основно влияние за това оказаха предприетият мащабен пакет с фискални мерки за стимулиране, имащ за цел справяне с последиците от пандемията в САЩ, както и обявените планове за инвестиции в инфраструктурни проекти. В допълнение търсенето на метали от страна на Китай през първото тримесечие на 2021 г. остана значително. По подкомпоненти на общия индекс най-голям принос за годишния растеж през първото тримесечие на 2021 г. имаха цените на медта и алуминия. При медта, която е с важно значение за българския износ, цената през първото тримесечие на 2021 г. се повиши главно поради силното търсене от страна на Китай за употреба в промишлеността и в строителството. Продължаващият процес на възстановяване на индустриалното производство в останалата част от све-

Цени на фючърси на суров петрол тип „Бrent“

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



Източник: JP Morgan.

та също оказа положителен ефект върху цената на медта. При алуминия растежът на цената бе най-силно изразен към края на тримесечието, което се дължеше на опасенията на пазарни участници за ограничения в предлагането от страна на най-големия му производител – Китай.

Пазарните очаквания за второто и третото тримесечие на 2021 г. са за продължаващо повишение на цените на металите на годишна база както в долари, така и в евро.

През първото тримесечие на 2021 г. общият индекс на цените на храните, измерен в долари, отчете 19.5% растеж (9.2% в евро⁷) спрямо съответния период на 2020 г. Най-голям положителен принос за нарастването на общия индекс на цените на храните имаха цените на соята и царевичата поради засиленото им търсене от страна на Китай, където тези храни се използват най-вече в животновъдството. При цената на пшеницата⁸, която има важно значение за българския износ, също беше отчетен значителен растеж на годишна база през първото тримесечие на 2021 г. Поскъпването се дължеше в голяма степен на засилено търсене от страна на Китай⁹. От началото на годината се наблюдават значителни продажби на пшеница на китайския пазар, осъществявани посредством държавни търгове, чиято основна цел бе да се противодейства на високите цени на царевичата на местния пазар.

Очакванията на пазарните участници за цените на храните през второто и третото тримесечие на 2021 г. са за значително покачване на годишна база както в долари, така и в евро.

През първото тримесечие на 2021 г. за България условията на търговията със стоки и услуги бяха благоприятни. В резултат от описаната динамика на международните цени на суровините на годишна база и при допускане за липса на промяна във валутните курсове през второто тримесечие на 2021 г.

⁷ Поради поскъпването на еврото спрямо долара на годишна база отчетеният процентен спад в евро бе значително по-малък.

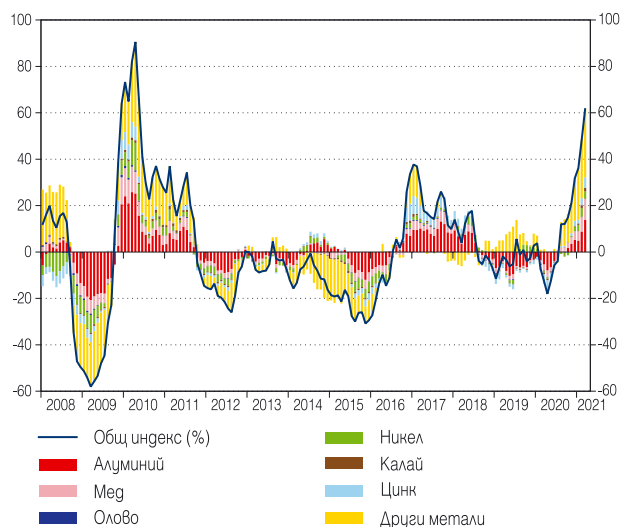
⁸ По данни на Световната банка към 16 април 2021 г.

⁹ За повече информация виж *USDA "Wheat Outlook"* от 13 април 2021 г.

Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

Метали

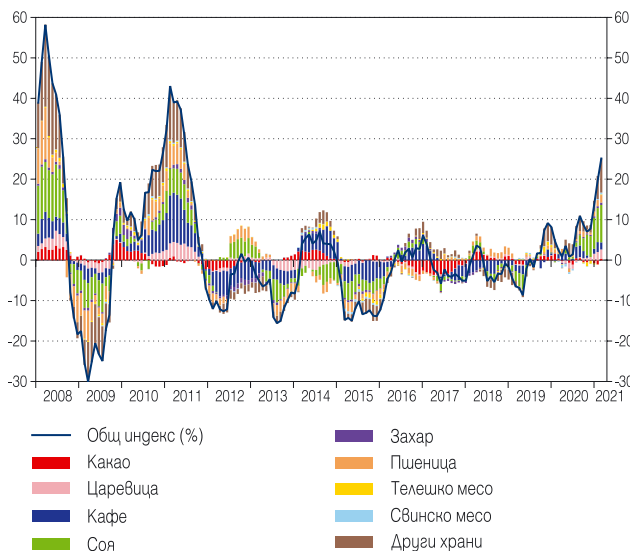
(%; процентни пунктове)



Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

Храни

(%; процентни пунктове)



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

Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

очакваме добрите условия на търговия за България да приключат. Принос за това ще има очакваното поскъпване на годишна база на петрола, по отношение на който България е нетен вносител. Допускайки, че част от ограничителните мерки срещу *COVID-19* ще бъдат премахнати през третото тримесечие на 2021 г. и същевременно износните цени на услугите ще отчетат растеж, прогнозираме преминаване към благоприятни условия на търговия за България през този период.

2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През 2020 г. бе отчетено значително свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на страната главно в резултат от намаляването на нетните приходи от туристически и транспортни услуги. През първата половина на 2021 г. очакваме положителното салдо по двете сметки на годишна база да остане близо до нивото от края на 2020 г. и при допускане за постепенно овладяване на пандемията от *COVID-19* през третото тримесечие да започне да се повишава най-вече под влияние на прогнозираното увеличение на нетните приходи от тези групи услуги.

През първите два месеца на 2021 г. спрямо края на 2020 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система се ускори. Тази динамика отразяваше продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата, ограничената инвестиционна активност на фирмите, както и поддържането от икономическите агенти на предпазни спестявания в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от *COVID-19*. При кредита за частния сектор се запази тенденцията към забавяне на годишния растеж под влиянието на фактори от страна както на търсенето, така и на предлагането.

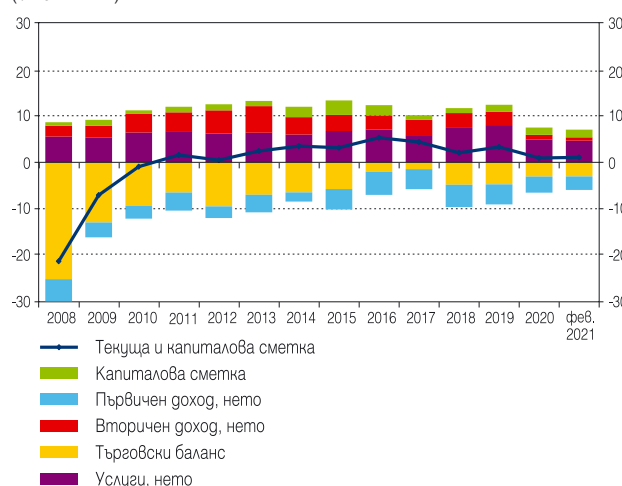
През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме темповете на растеж на депозитите да се запазят сравнително високи. При кредита за нефинансови предприятия и домакинства може да се очаква допълнително забавяне на растежа под влияние на постепенното изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банков кредити. С изтичането на удължения срок за отлагане на задължения на клиенти на банките е възможно да се наблюдава увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за известно повишение на лихвените проценти по новите кредити.

Външни финансови потоци

В условията на рязък спад на икономическата активност, предизвикан от безпрецедентните ограничителни мерки, наложени за овладяване на разпространението на пандемията от *COVID-19*, през 2020 г. салдото по текущата сметка на платежния баланс на България¹⁰ премина на дефицит за първи път от 2015 г. насам и възлезе на -0.7% от БВП. Формираният дефицит бе определен главно от силното свиване на излишъка по търговията с услуги спрямо 2019 г., 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 размера на дефицита по текущата сметка. За последните 12 месеца към февруари 2021 г. натрупаният дефицит по текущата сметка

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

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



Забележки: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към февруари 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за февруари 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за 2020 г.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

остана на нива, близо до наблюдаваните към края на предходната година.

Намаляването на излишъка по статия „услуги, нето“ през 2020 г. спрямо 2019 г. бе вследствие на по-силното понижение на номиналния износ на услуги спрямо това на вноса и до голяма степен бе определено от факта, че България е нетен износител на туристически и транспортни услуги, които бяха силно засегнати от пандемията. Износът на услуги през годината отчете спад от 30.4% на годишна база, като най-голямото понижение беше концентрирано през периода юни – август 2020 г. и беше свързано със значително по-ниския брой посещения на чужденци в страната в сравнение със същия период на 2019 г. През 2020 г. вносът на услуги се понижи с 22.2% на годишна база, като по месеци най-голям годишен спад бе отчетен през април и май, когато в България и в другите страни от ЕС бяха в сила строги ограничителни мерки срещу първата вълна на разпространение на *COVID-19*. За последните 12 месеца към февруари 2021 г. излишъкът по статия „услуги, нето“ остана близък до нивото си от края на предходната година и продължи да се характеризира със значително свити търговски потоци, като основно значение за това има намаленият брой пътувания в международен план.

През 2020 г. излишъкът по статия „вторичен доход, нето“ отбеляза спад спрямо 2019 г. главно поради по-ниските приходи в страната от парични преводи на български граждани, работещи в чужбина. Към февруари 2021 г. динамиката на нетните потоци по тази статия се запази без съществена промяна на годишна база.

Понижаването на дефицита по търговския баланс през 2020 г. беше в резултат на отчетения по-голям спад на номиналния внос на стоки спрямо този на износа. С въвеждането на ограничителните мерки срещу първата вълна на разпространение на *COVID-19* в международен план и в България и отчетеното съществено поевтиняване на петрола, за който страната е нетен вносител, през второто тримесечие външотърговските потоци на страната се

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

	2019 г.	2020 г.	На годишна база към февруари 2021 г.
Текуща сметка	1 121.2	-399.9	-368.6
Търговско салдо	-2 908.3	-1 872.0	-1 845.3
Услуги, нето	4 894.4	2 969.7	2 814.5
Първичен доход, нето	-2 638.4	-2 098.4	-1 770.9
Вторичен доход, нето	1 773.5	600.8	433.1
Капиталова сметка	891.7	947.4	1 000.4
Финансова сметка	2 906.1	-3 340.6	60.6
Изменение на резервите	-559.4	5 793.9	2 899.0

(% от БВП)

	2019 г.	2020 г.	На годишна база към февруари 2021 г.
Текуща сметка	1.8	-0.7	-0.6
Търговско салдо	-4.7	-3.1	-3.0
Услуги, нето	8.0	4.9	4.6
Първичен доход, нето	-4.3	-3.5	-2.9
Вторичен доход, нето	2.9	1.0	0.7
Капиталова сметка	1.5	1.6	1.6
Финансова сметка	4.7	-5.5	0.1
Изменение на резервите	-0.9	9.6	4.8

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

свиха значително (годишен спад от 22.1% при вноса на стоки и 15.0% при износа на стоки). През третото и четвъртото тримесечие на 2020 г. в номинално изражение темповете на спад както при вноса, така и при износа на стоки се забавиха значително спрямо наблюдаваните през второто тримесечие. Определящо значение за свиването на дефицита по търговския баланс през годината имаше по-голямото понижаване на цените на вноса на стоки спрямо понижението на износните цени. В реално изражение спадът при вноса на стоки (с 4.1%) на годишна база¹¹ през 2020 г. беше по-нисък от спада на износа (с 5.3%), което частично ограничи свиването на дефицита по търговското салдо. За последните 12 месеца към февруари 2021 г. дефицитът по търговското салдо се запази на нивото от края на предходната година.

През 2020 г. дефицитът по статия „първичен доход, нето“ се понижи на годишна база главно поради по-ниския размер на изплащаните дивиденди и разпределена печалба към нерезиденти¹². Основен принос за по-ниския размер на дивидентите по дебита на статията имаха банките, при които не бе осъществено разпределяне на дивиденди вследствие на въведената от БНБ през март 2020 г. мярка за капитализиране на пълния размер на печалбата в банковата система.¹³ Важен принос за намаляването на дефицита по статията имаха също и изходящите потоци, свързани с дивиденди от страна на други сектори (без банки) към нерезиденти. Към февруари тази година тенденцията към намаление на дефицита по статия „първичен доход, нето“ на годишна база се запази.

През 2020 г. излишъкът по капиталовата сметка на платежния баланс се повиши слабо спрямо 2019 г. главно в резултат на повишения размер на капиталовите трансфери по оперативни програми на ЕС към сектор „гържавно управление“ и липсата на изхо-

¹¹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

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

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

гящи потоци по капиталовите трансфери на този сектор за същия период. Положителното салдо по капиталовата сметка за последните 12 месеца към февруари 2021 г. остана без съществена промяна спрямо края на предходната година.

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка, към декември 2020 г. натрупаният излишък по общото салдо на двете сметки се понижи значително спрямо края на 2019 г., като основен принос имаше свиването на излишъка по статия „услуги, нето“. Като процент от БВП общото салдо на текущата и капиталовата сметка за 2020 г. възлезе на 0.9% (3.3% от БВП в края на 2019 г.). За последните 12 месеца към февруари 2021 г. не се наблюдаваха значителни промени на нивото на общото салдо по двете сметки.

Прогнозата за динамиката на потоците по текущата сметка се основава на допускането, че значителна част от наложените през четвъртото тримесечие на 2020 г. мерки срещу разпространението на *COVID-19* в глобален план ще бъдат удължени до края на първата половина на текущата година. В съответствие с базисния макроикономически сценарий очакваме отрицателното салдо по текущата сметка на платежния баланс плавно да се повиши на годишна база¹⁴ през второто тримесечие, а от третото тримесечие очакваме салдото по текущата сметка да премине към излишък. За формирането на излишък се очаква в най-голяма степен да допринесе прогнозираното нарастване на положителното салдо по статия „услуги, нето“ и в по-малка степен на статия „вторичен доход, нето“. Въз основа на допускането за премахване на част от противоепидемичните мерки през третото тримесечие очакваме приходите от туризъм и пътнически транспортни услуги да нараснат спрямо 2020 г., което ще се отрази в увеличаване на излишъка по статия „услуги, нето“. Очакваме излишъкът по статия „вторичен доход, нето“ да се повиши по-съществено в началото на втората половина на годината както по линия

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

на прогнозираните по-високи текущи трансфери по програми на ЕС за правителството, така и по линия на увеличен размер на парични преводи от български емигранти. През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме постепенно повишение и на излишъка по капиталовата сметка на годишна база.¹⁵

През 2020 г. по финансовата сметка бе отчетен нетен приток на средства към страната в размер на 3.3 млрд. евро (-5.5% от БВП). Отрицателният баланс по финансовата сметка през 2020 г. се формира в резултат от 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 на международните капиталови пазари през септември 2020 г.¹⁶, която имаше за цел финансиране на бюджетния дефицит през годината и запазване на ликвидните буфери на правителството. Увеличението на чуждестранните активи през годината беше съществено ограничено от приложението от БНБ на 12 март мерки за допълнително засилване на ликвидната и капиталовата позиция на банките, включително чрез налагане на лимити за чуждестранните им експозиции, с цел ограничаване на кредитния риск и риска от концентрация в балансите им. Тези мерки повлияха за понижаване на чуждестранните активи на банките. При „други сектори“¹⁷ бе отчетено повишение на активите извън България, което частично ограничи нетния приток на средства към страната. Към февруари 2021 г. салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца премина към излишък (0.1% от БВП), който в най-голяма степен бе определен от увеличението на краткосрочните чуждестранни активи под формата на валута и депозитите на банковите институции

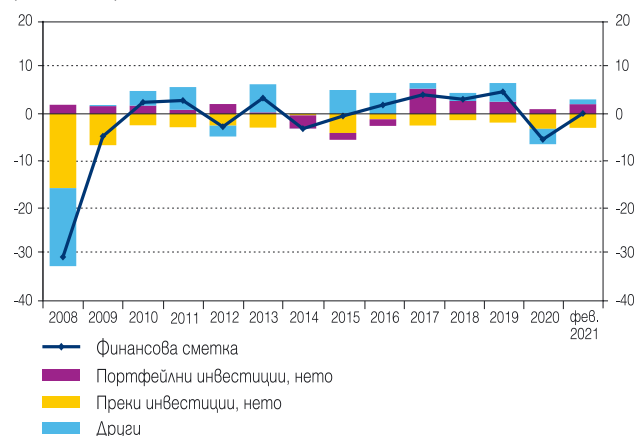
¹⁵ Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

¹⁶ На 15 септември 2020 г. Република България емитира два транша облигации от по 1.25 млрд. евро със срокност от съответно 10 и 30 години.

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

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



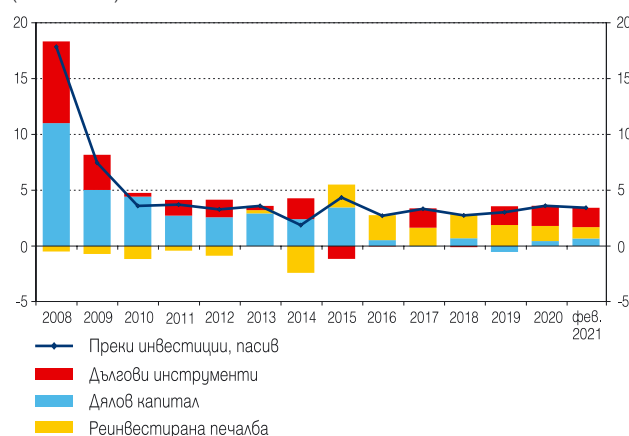
Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към февруари 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за февруари 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за 2020 г.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преходи инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)



Забележки: Данните за потоците по преходи инвестиции – пасиви, към февруари 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за февруари 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за 2020 г.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

спрямо нивото им за периода януари – декември 2020 г.

През 2020 г. пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се повишиха спрямо 2019 г. и възлязоха на 2195.3 млн. евро (1857.7 млн. евро през 2019 г.).¹⁸ Нарастването на годишна база се дължеше на увеличаване на пасивите, свързани с дялов капитал и търговски инструменти, като при търговските инструменти бе отчетен значителен приток от 953.3 млн. евро през юли. Към края на четвъртото тримесечие общият размер на ПЧИ в страната възлезе на 80.3% от БВП. По икономически отрасли най-висок размер на преките чуждестранни инвестиции се отчита при секторите „операции с недвижими имоти“, „преработваща промишленост“ и „финансови и застрахователни дейности“. За последните 12 месеца към февруари 2021 г. пасивите по преки инвестиции останаха близо до нивото от края на предходната година.

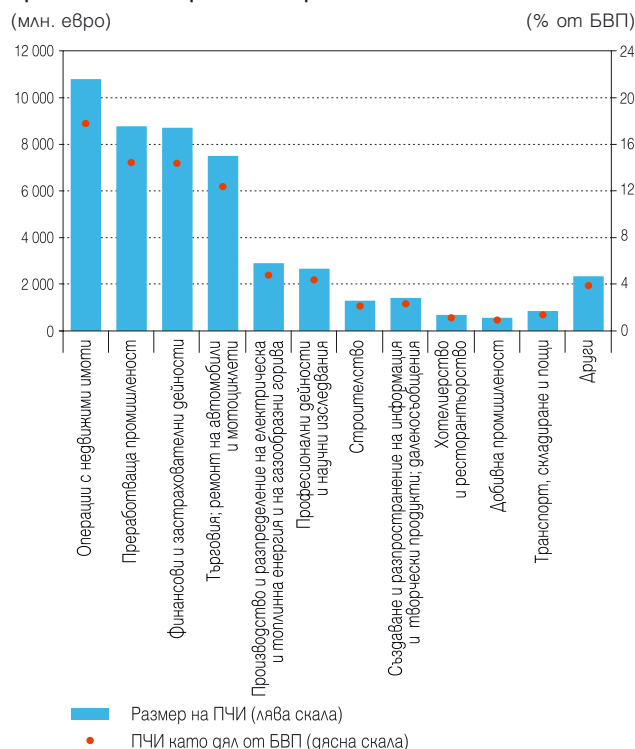
В резултат от нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс, брунтните международни валутни резерви по данни на платежния баланс за последните 12 месеца към февруари 2021 г.¹⁹ се понижиха спрямо края на 2020 г., като основно значение имаше отчетеното повишение на краткосрочните чуждестранни активи на банковия сектор в началото на тази година. Покритието с международни валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги за последните 12 месеца към февруари 2021 г. се запази на високо ниво от 10.0 месеца (11.1 месеца през декември 2020 г.). Съотношението на международните валутни резерви²⁰ към краткосрочния външен дълг на страната също остана на високо ниво, като към януари 2021 г. възлезе на 340.8% (336.4% към декември 2020 г.).

¹⁸ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

¹⁹ Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

²⁰ Използвани са брунтните 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.

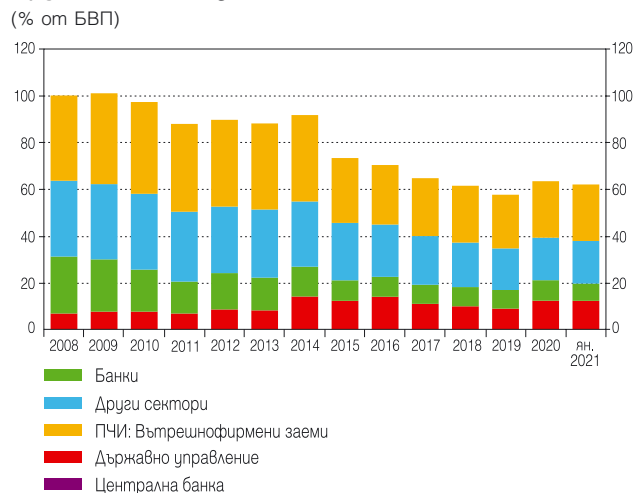
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на четвъртото тримесечие на 2020 г.



Забележка: При изчисляване на съотношението „инвестиции/БВП“ за четвъртото тримесечие на 2020 г. са използвани данните за номиналния БВП за 2020 г.

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 „брутен външен дълг/БВП“ за януари 2021 г. е използван номиналният БВП за 2020 г.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Към януари 2021 г. размерът на брутния външен дълг на България възлезе на 37.6 млрд. евро (62.0% от БВП), като се повиши с 2297.9 млн. евро спрямо януари 2020 г. (57.3% от БВП). Нарастването на брутния външен дълг бе определено главно от емитираните от българското правителство еврооблигации на международните капиталови пазари. Увеличението на размера на вътрешнофирмените заеми имаше по-малко значение за повишението на външния дълг, като по месеци увеличението на тези заеми беше най-силно изразено през юли. Делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг към януари 2021 г. възлезе на 77.8% (75.5% през януари 2020 г.). Същевременно въз основа на данните за лихвените плащания по дълга може да се направи оценка, че условията за обслужване на външните задължения от страна на българските резиденти се запазват благоприятни.

Парични и кредитни агрегати

През първите два месеца на 2021 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор²¹ в банковата система се ускори спрямо края на 2020 г. и към февруари възлезе на 12.0% (9.7% през декември 2020 г.). Определящо значение за тази динамика имаше засилването на растежа на депозитите на домакинствата, докато ускорянето на растежа на депозитите на нефинансовите предприятия имаше сравнително по-малко влияние. Тези тенденции отразяваха продължаващото отлагане на потребление на някои стоки и услуги от страна на домакинствата, ограничената инвестиционна активност на фирмите, както и поддържането на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от COVID-19. В сектора на домакинствата най-вероятно част от спестяванията

²¹ Депозитите на неправителствения сектор включват депозити на домакинствата, депозити на нефинансовите предприятия и депозити на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.3% средно за последните 12 месеца към февруари 2021 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

Брутен външен дълг към януари 2021 г.

(млн. евро)

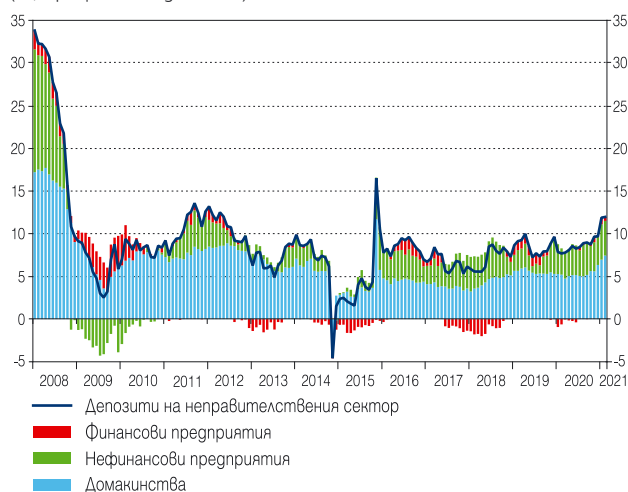
	Размер	Изменение	
		от декември 2020 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	7 396.5	-23.1	1 958.9
Централна банка	0.0	0.0	0.0
Банки	4 486.8	-839.1	-155.3
Други сектори	11 059.6	15.6	-150.0
ПЧИ – вътрешнофирмени заеми	14 670.9	14.4	644.3
Общо	37 613.6	-832.2	2 297.9

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)



Забележка: 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.

продължават да имат принудителен характер поради ограничените възможности за извършване на определени разходи, най-вече свързани с туризъм и пътувания. Данните от наблюдението на нагласите на потребителите също свидетелстват за увеличаване на склонността към спестяване на домакинствата, което е особено изразено при домакинствата с по-високи доходи²². В условията на исторически ниски лихвени проценти овърнайт депозитите продължиха да имат основен принос за нарастването на общите депозити. От гледна точка на валутната структура, депозитите в местна валута продължиха да съставляват основната част от общите депозити на неправителствения сектор, като към февруари делът им възлезе на 62.3%.

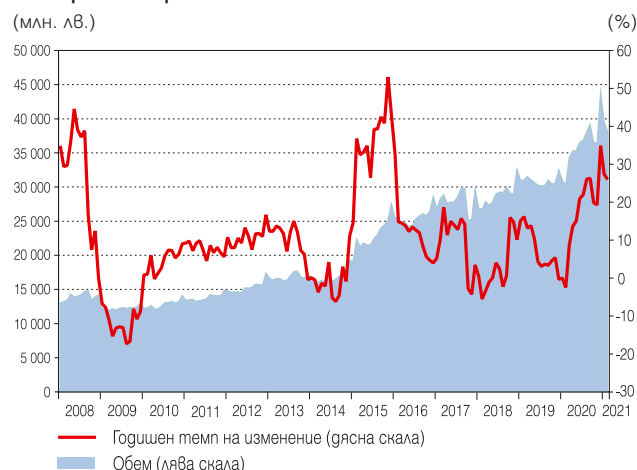
Запазващият се висок приток на привлечени средства от резиденти в банковата система през първите два месеца на 2021 г. обуславяше запазването на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви (ЗМР)²³ на нива, сходни с наблюдаваните в края на предходната година. Към март нормата възлезе на 9.39% (9.43% през декември 2020 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.35 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.04 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

Резервните пари се увеличиха с 26.0% на годишна база към февруари 2021 г. (при 34.9% в края на 2020 г.), като забавянето на растежа им бе определено от понижението на приноса на депозитите на банките в БНБ и по-конкретно на свръхрезервите им. Към февруари 2021 г. превишението на поддържаните в БНБ средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 61.3% от ЗМР (при 81.1% през декември 2020 г.). Същевременно през първите два

²² За повече информация виж глава 3, раздел „Поведение на домакинствата“.

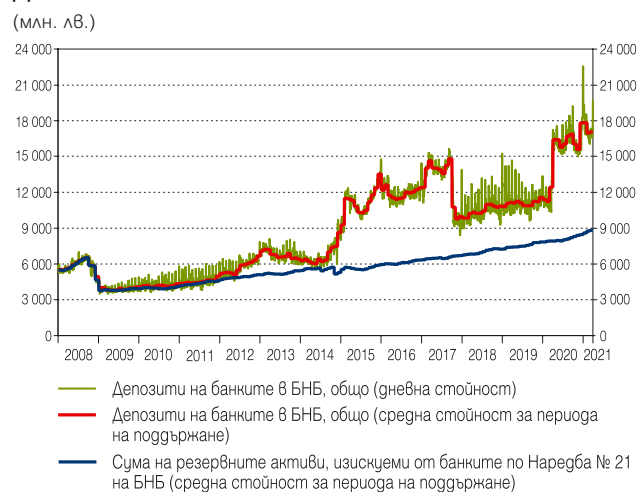
²³ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на задължителните минимални резерви за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

Резервни пари



Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

месеца на годината се наблюдаваше продължаващо увеличение на размера на минималните задължителни резерви, обусловено от нарастващата депозитна база.

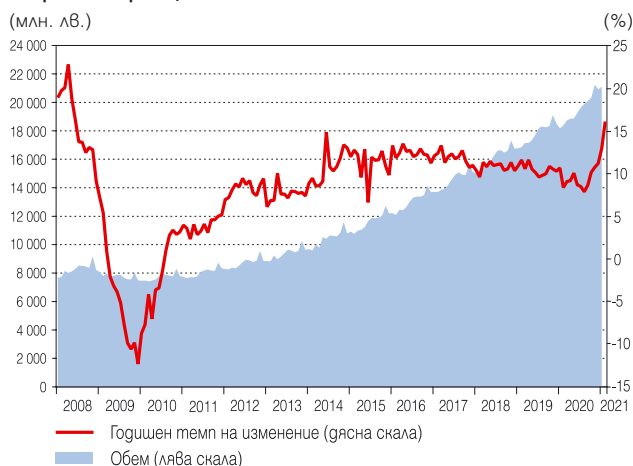
При парите в обращение се запази наблюдаваната от септември 2020 г. тенденция към ускорение на годишния растеж, който към февруари 2021 г. възлезе на 16.1% (11.2% в края на 2020 г.). Високият темп на нарастване на парите в обращение би могъл да се обясни с търсенето на ликвидност за транзакционни цели при протичащо възстановяване на икономическата активност, както и с търсенето на пари в брой с цел натрупване в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията и на исторически ниски лихвени проценти по депозитите.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първите три месеца на тази година БНБ нетно е продала евро на търговските банки в размер на 174 млн. евро.

Банковите активи се повишиха с 9.0% на годишна база към февруари 2021 г.²⁴ Най-голям принос за растежа на активите на банките през първите два месеца на годината имаха чуждестранните им активи, като същевременно се наблюдаваше понижени на свръхрезервите им в БНБ. Възможно обяснение за тази динамика е търсенето от страна на банките на по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните ликвидни средства при спазване на наложените от БНБ ограничения за техните чуждестранни експозиции. Спрямо края на 2020 г. бе отчетено слабо понижени на чуждестранните пасиви на банките, в резултат на което за периода нетните чуждестранни активи отбелязаха увеличение със 7.5 млрд. лв. и към февруари достигнаха 15.3 млрд. лв.

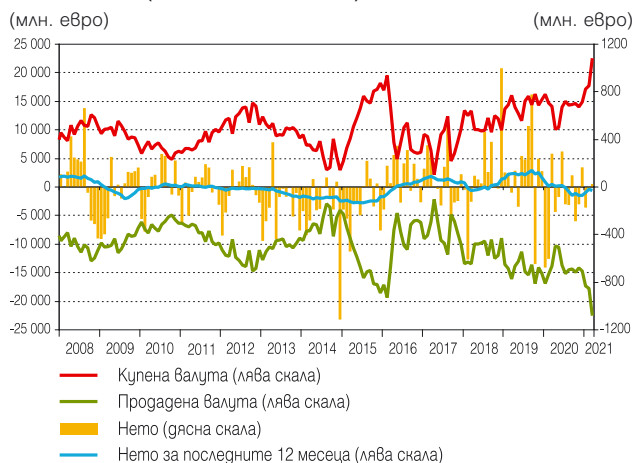
През първите два месеца на 2021 г. годишният растеж на кредита за нефинансирани

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

Източник: БНБ.

²⁴ Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

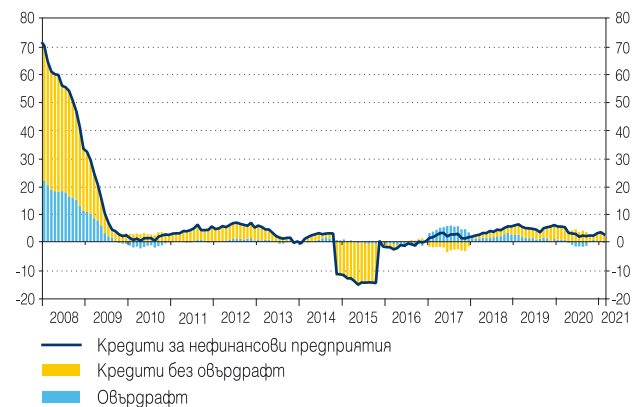
нансовите предприятия и домакинствата²⁵ продължи да следва тенденция към забавяне и към февруари възлезе на 4.1% (4.5% в края на 2020 г.). Динамиката на кредита продължи да се влияе от фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките дават признаци за потиснато търсене на кредити за инвестиционни цели и намаляване на търсенето на потребителски кредити в условията на запазваща се несигурност по отношение на бъдещото развитие на макроикономическата среда, при продължаващо затягане на кредитните стандарти и условия от банките през четвъртото тримесечие на 2020 г. Най-вероятно тези тенденции се запазват и през първите два месеца на тази година. Същевременно използването от фирмите и домакинствата на възможността за разсрочване на изискуеми задължения към банките по линия на частния мораториум, както и продължаващото отпускане от търговските банки на кредити, гарантирани от Българската банка за развитие (ББР) по правителствената мярка в подкрепа на уязвими фирми и домакинства са фактори, които подкрепят кредитния растеж.

Годишният темп на растеж на кредитите за нефинансовите предприятия се забави до 2.6% през февруари 2021 г. (3.0% в края на 2020 г.), като определящо значение за това забавяне имаше овърдрафтът, докато при кредитите без овърдрафт бе отчетен по-висок растеж спрямо края на предходната година. Обемите на новоотпуснатите²⁶

²⁵ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към февруари 2021 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 кредити на домакинствата, кредити на нефинансовите предприятия и кредити на финансовите предприятия. Делът на кредитите на домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.3% средно за последните 12 месеца към февруари 2021 г., поради което се разглеждат процесите на развитие в тези два сектора.

²⁶ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

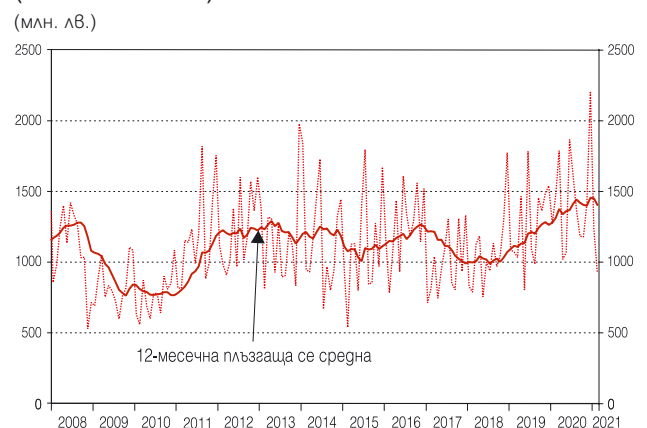
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити (%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)



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

Източник: БНБ.

фирмени кредити през първите два месеца на годината²⁷ отбелязаха слабо понижение спрямо края на 2020 г. По отношение на валутната структура бе отчетено увеличение на дела на новоотпуснатите кредити на фирми в евро за сметка на тези в лево-ве и в долари. Към февруари кредитите в местна валута представляваха 53.8% от общия размер на новите кредити за фирми, делът на кредитите в евро възлезе на 45.5%, а на тези в долари съответно на 0.7%.²⁸

Кредитът за домакинствата също продължи да следва тенденция на забавяне и към февруари 2021 г. възлезе на 6.3% (6.6% в края на 2020 г.). По-ниски темпове на нарастване бяха отчетени както при потребителските, така и при жилищните кредити. 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 слабо понижение на обемите през първите два месеца на 2021 г.²⁹ в сравнение с края на предходната година, което бе повлияно в най-голяма степен от по-ниския размер на новите потребителски кредити.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките³⁰ за четвъртото тримесечие на 2020 г. показват затягане на стандартите³¹ при

²⁷ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

²⁸ Коментирани е делът на кредитите в местна валута и в евро за последните 12 месеца към февруари 2021 г.

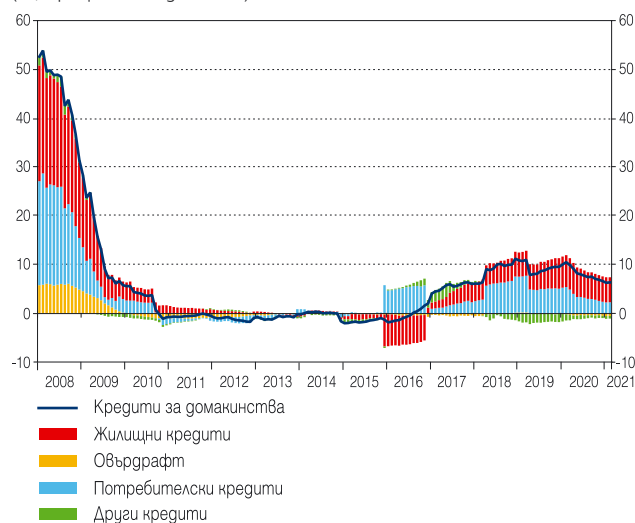
²⁹ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

³⁰ 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.

³¹ Под „кредитни стандарти“ се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

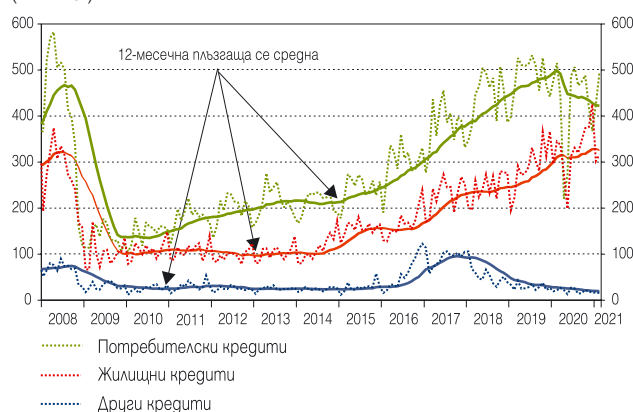


Забележки: Въз основа на постъпилата допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия за периода декември 2015 г. – август 2019 г. на кредитите за домакинства според целта на използване.

Източник: БНБ.

Нови кредити за домакинства (месечни обем)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

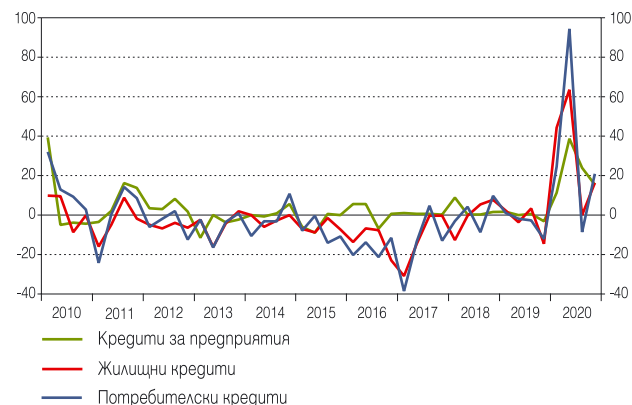
одобряването на молби за кредит от предприятия и домакинства, като най-съществено е затягането при потребителските кредити. Факторите, които са повлияли за затягане на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³²) през тримесечието, са били по-ниската склонност на банките да поемат риск и повишената оценка на риска. Очакванията на банките за първото тримесечие на 2021 г. са за затягане на стандартите за предоставяне на фирмени кредити, концентрирано в сегмента на малките и средни предприятия (МСП) и за разхлабване на стандартите при кредитите за домакинствата.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. банките отчитат повишение на търсенето на краткосрочни кредити от МСП и на търсенето на кредити от големи корпоративни клиенти и съответно понижение в търсенето на дългосрочни кредити от МСП. Основните фактори, оказали влияние в посока по-високо търсене на фирмени кредити през тримесечието, са били необходимостта от финансови средства за оборотни средства и запаси и ниските нива на лихвените проценти. От друга страна, пониженото търсене на банков ресурс за инвестиционни цели е ограничавало търсенето на корпоративни кредити. В сектора на домакинствата се наблюдава намаление на търсенето на потребителски кредити, което се дължи главно на влошената макроикономическа среда. Същевременно банките отчитат повишение на търсенето на кредити за жилищни нужди, за което основно влияние са оказали необходимостта от финансов ресурс за закупуване на първо или допълнително жилище, запазващите се на ниски нива лихвени проценти, както и перспективите за развитие на пазара на жилищата. Очакванията на банките за първото тримесечие на 2021 г. са за известно повишение на търсенето на кредити както от фирмите, така и от домакинствата, като в сектора на предприятията се очаква пови-

³² 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 кредитните стандарти

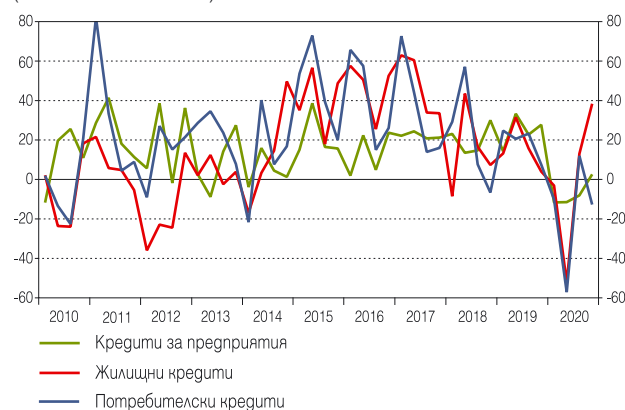
(баланс на мненията)



Източник: БНБ

Изменения в търсенето на кредити

(баланс на мненията)



Източник: БНБ.

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 „нарасна“ („значително“ и „умерено“) и процента на банките, отговорили „намаля“ („значително“ и „умерено“). Всички отговори на банките са претеглени с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент. Представените данни на графиките показват изменението спрямо предходното тримесечие.

шението да бъде концентрирано в сегмента на краткосрочните кредити.

През второто тримесечие на 2021 г. очакваме депозитите на неправителствения сектор в банковата система да нарастват с темпове, близо до наблюдаваните през първите два месеца на годината и да започнат да следват плавна тенденция на забавяне от втората половина на годината в съответствие с прогнозираното постепенно засилване на икономическата активност. При кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата може да се очаква допълнително забавяне на растежа през следващите две тримесечия под влияние на постепенното изтичане на удължените срокове по мораториума върху плащанията по банкови кредити. С изтичането на удължения срок за отлагане на задължения на клиентите на банките е възможно да се наблюдава увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще доведе и до известно увеличение на лихвените проценти по новите кредити. От страна на търсенето, несигурността относно бъдещото развитие на макроикономическата среда, както и относително слабата инвестиционна активност на фирмите, е вероятно да имат ограничаващ ефект върху растежа на кредита за частния сектор.

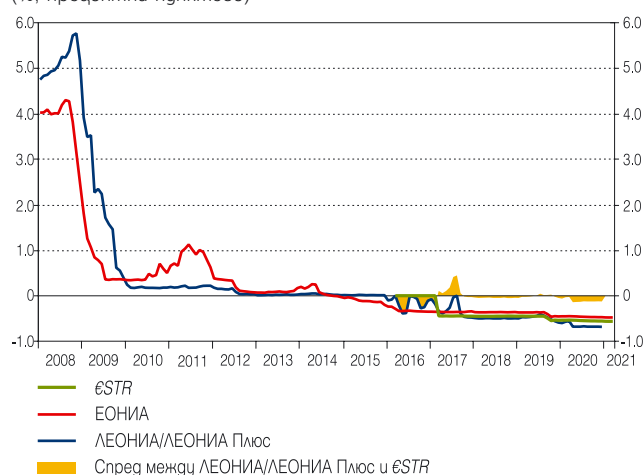
Лихвени проценти

През първото тримесечие на 2021 г. на междубанковия паричен пазар нямаше сключени сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в български левове. Тази динамика отразяваше липсата на стимул за търговия на този пазар в условията на висока ликвидност в банковата система. Поради липсата на сключени сделки за периода индексът ЛЕОНИЯ Плюс не беше наличен.

В условията на висока ликвидност и увеличаващ се приток на привлечени средства в банковата система лихвените проценти по депозитите се запазиха на достигнатите исторически ниски равнища. Към февруари 2021 г. среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и

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 дните, в които на междубанковия пазар има сключени сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове.

Източници: БНБ, ЕЦБ.

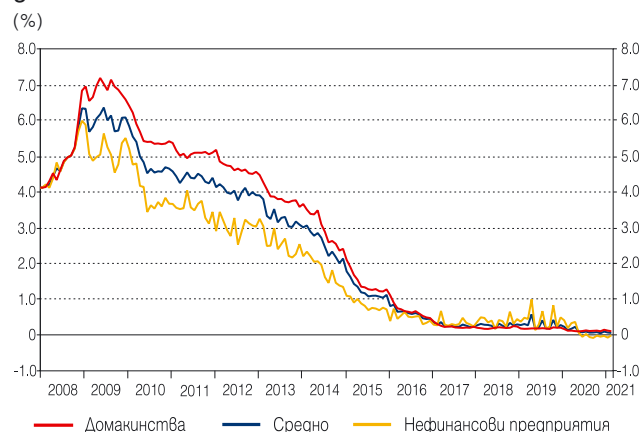
„домакинства“ възлезе на 0.06%, като отбеляза понижение с 4 базисни точки спрямо края на 2020 г. Слабото понижение се дължеше на среднопретегления лихвен процент по депозитите на домакинствата, докато средният лихвен процент по депозитите на нефинансови предприятия отбеляза незначително повишение спрямо края на 2020 г. и към февруари възлезе на -0.01%. По валути се наблюдаваше слаба низходяща динамика на лихвените проценти по депозитите в левове и в евро, докато при депозитите в долари имаше несъществено увеличение.

Слаба низходяща динамика бе отчетена и при лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на фирми и домакинства. Към февруари 2021 г. лихвеният процент по новите кредити на предприятия в левове възлезе на 2.9%, по тези в евро на 2.3%, а по кредитите в долари съответно на 3.4%, като изменението спрямо края на 2020 г. беше незначително.³³ В сектора на домакинствата годишният процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите жилищни кредити се запази близо до нивото си от декември 2020 г. и към февруари възлезе на 3.2%. При новите потребителски кредити ГПР отбеляза понижение с 24 базисни точки до 9.0% през февруари, като това понижение се дължеше почти изцяло на намаление на имплицитния процент на нелихвените разходи.

Влияние за запазване на лихвените проценти по новите кредити на достигнатите ниски равнища най-вероятно оказват фактори от различен характер. Тези фактори включват нарастващия обем и ниската цена на привлечения в банковата система ресурс, въздържане от страна на банките да прибавят към повишение на лихвените проценти, за да задържат съществуващи или да привлекат нови клиенти, удължените срокове за разсрочване на изискуеми задължения на клиентите на банките, които отлагат във времето евентуална невъзможност от страна на кредитополучателите редовно да обслужват своите задължения и съответно превръщане на част от кредитите в необслужвани, както и възмож-

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

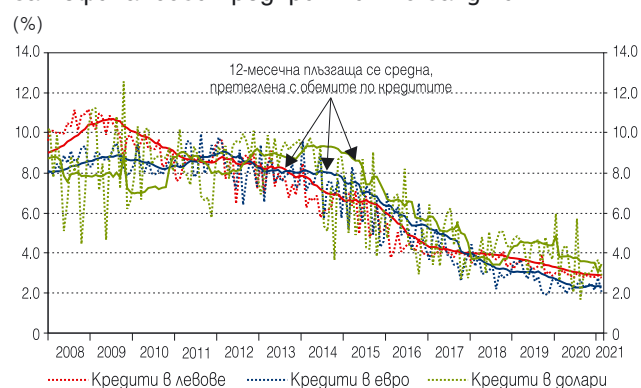
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити



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.

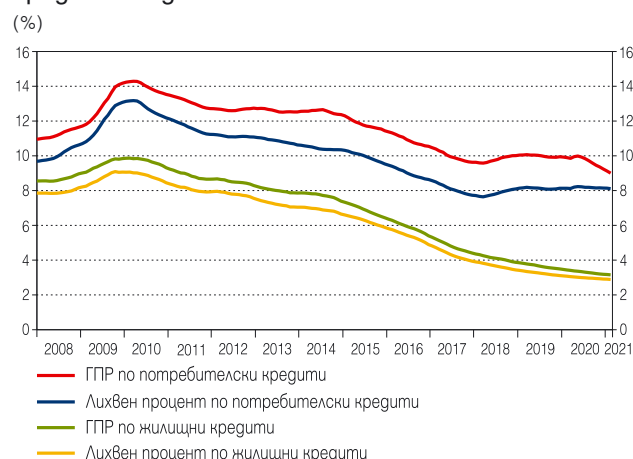
Източник: БНБ.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства



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

Източник: БНБ.

ността на фирмите и домакинствата да се възползват от двете правителствени антикризисни програми във връзка с пандемията от COVID-19.³⁴

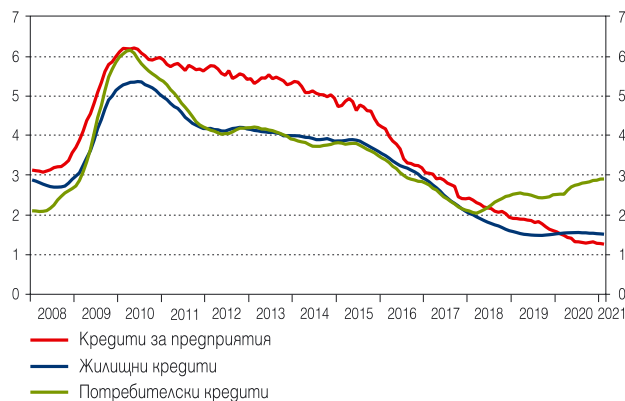
Слабата динамика на лихвените проценти по новите кредити за предприятия и домакинства както в България, така и в еврозоната, беше определяща за запазване на спредовете между тях близо до нивата, наблюдавани в края на 2020 г.³⁵

През второто и третото тримесечие 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 срок 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.³⁶

През първото тримесечие на 2021 г. бяха проведени четири аукциона на деноминирани в левове ДЦК от две нови емисии: емисия ДЦК с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца (купонна лихва от 0.10%), която е бенчмаркова за дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция и емисия с оригинален матуритет от 5 години (купонна лихва от 0.00%). Първите два аукциона (със стойност на одобрените поръчки от съответно 300 млн. лв. за емисията с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца и 200 млн. лв. за

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

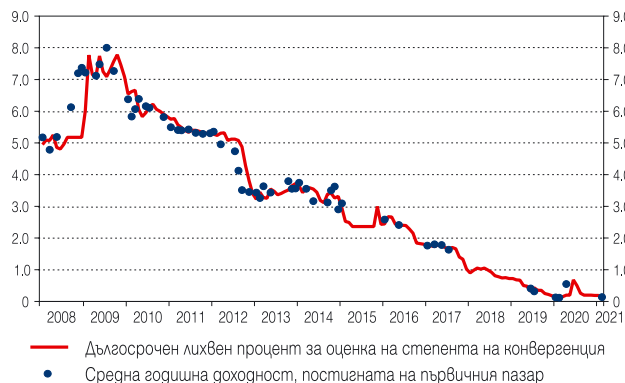
(процентни пунктове)



Източници: БНБ, ЕЦБ.

Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК

(%)



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

Източник: БНБ.

³⁴ Тези програми 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.

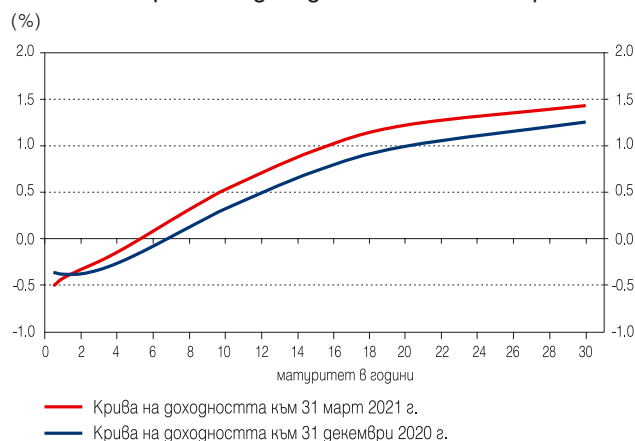
³⁵ Спредовете са изчислени като разлика между средните лихвени проценти в България и еврозоната по всички матуритети за съответния вид кредит, общо в национална валута и евро, претеглени със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период.

³⁶ 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 на МС 257/14.04.2020 г. като част от кризисните мерки на българското правителство в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19.

емисията с оригинален матуритет от 5 години) бяха проведени през февруари, като търсенето за тези емисии беше високо поради концентрацията на падежиращи ДЦК през същия период (в размер на 484 млн. лв.). На проведените през февруари аукциони среднопретеглената доходност по петгодишните книжа възлезе на -0.17%, а на бенчмарковата емисия книжа възлезе съответно на 0.14%, като постигнатата доходност за последните беше близо до реализираната при емисии със същия матуритет през януари и февруари 2020 г. преди обявяването на извънредното положение в страната. Същевременно дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция се понижи с 5 базисни точки спрямо края на 2020 г. до ниво от 0.15% към февруари, а през март достигна 0.14%. При преотварянето на бенчмарковата емисия през март, при относително по-слабо търсене и очаквана по-висока доходност, Министерството на финансите взе решение за отхвърляне на постъпилите поръчки. При преотварянето на емисията на петгодишните ДЦК през март бяха одобрени поръчки на стойност 300 млн. лв., като постигнатата доходност възлезе на -0.10%.

През първото тримесечие на 2021 г. беше отчетена тенденция към повишение на доходността по българските еврооблигации, емитирани на международните капиталови пазари, като повишението беше най-силно изразено при книжата с матуритет от 15 и 20 години. Същевременно спредът между доходността по ДЦК на България и Германия се сви в резултат на по-силното повишение на доходността на ДЦК на Германия. Възхождащата динамика на доходността на тържавните ценни книжа би могла да се обясни главно с външни фактори като оптимистичните очаквания на пазарните участници относно икономическото възстановяване в международен план и повишените инфлационни очаквания след обявяването на мащабен пакет от стимулиращи фискални мерки в САЩ. Вътрешен за страната фактор с възможно влияние за ограничаване на увеличението на доходността по ДЦК на България през първото тримесечие беше подобрението на оценката за перспектива пред кредитния рейтинг на страната от

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.

водеща международна рейтингова агенция през февруари.

Потенциално разпространение на нова вълна на *COVID-19* в съчетание с наблюдавания сравнително бавен темп на ваксинация в страните от ЕС биха могли да допринесат за повишаване на несигурността на финансовите пазари и преориентирането на инвеститорите към по-ниско рискови активи, което е възможно да доведе до понижаване на доходността по държавните ценни книжа в България през прогнозния период. Същевременно несигурността относно съставянето на стабилно правителство след парламентарните избори в страната и вероятността за провеждане на нови избори през годината създават риск, който може да оказва влияние в посока повишаване на доходността по ДЦК на България. Продължаването на действието на външните фактори, обуславящи текущата тенденция на повишаване на доходността по държавните ценни книжа, също би могла да окаже влияние в посока покачване на доходността по ДЦК на страната.

Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката

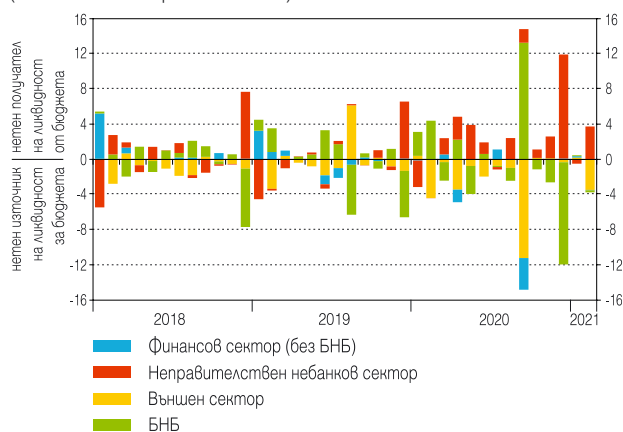
Приходната и разходната политика на правителството, както и операциите по финансирането на бюджета, влияят на разпределението на ликвидността между икономическите сектори.³⁷

През последното тримесечие на 2020 г. бе осъществено пренасочване на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор, за което повлияха продължаването на дискреционните мерки на правителството в отговор на пандемията от *COVID-19* и обичайните за края на годината по-високи нелихвени бюджетни разходи и извършени плащания от бюджета по Общата селскостопанска политика на ЕС. Общият размер на превишението на нелихвените бюджетни разходи над постъп-

³⁷ Разделението между икономическите сектори в този раздел на „Икономически преглед“ е направено на база на наличната информация в месечните отчети по Консолидираната фискална програма и съответно не съвпада с класификацията по сектори, използвана в Националната система от сметки.

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

(% от БВП за тримесечието)



Забележки: Графиката е изготвена на база на месечни данни за изпълнението по КФП, като е включена и информация от месечните информационни 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 януари и февруари 2021 г. е използван БВП за първото тримесечие на 2021 г. от макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена през март 2021 г.

Източници: МФ, БНБ.

ленията от данъчни и неданъчни приходи възлезе на 15.3% от БВП за тримесечието. През същия период ликвидните потоци между бюджета и съответно външния и финансовия сектор (без БНБ) бяха ограничени по размер. Влиянието на външния сектор върху бюджета през периода беше неутрално (в % от БВП), като получените помощи по програми на ЕС и възстановените средства по Общата селскостопанска политика възлиха приблизително на стойността на плащаните средства по вноската на България в бюджета на ЕС и направените лихвени плащания по външни заеми. През четвъртото тримесечие на 2020 г. не бяха пласирани нови емисии на ДЦК на вътрешния пазар и нямаше падежи на ДЦК, като ограниченият по размер приток на ликвидни средства от бюджета към финансовия сектор (без БНБ) се дължеше на лихвени плащания по вече емитирани ДЦК. Пренасочената ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор през четвъртото тримесечие имаше определящо значение за намаляването на депозита на правителството в БНБ с 4983 млн. лв. спрямо края на септември до 8021 млн. лв. в края на декември.

Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) от началото на 2021 г. дават знак, че общо за първите два месеца на годината неправителственият небанков сектор продължава да бъде нетен получател на ликвидност от бюджета вследствие главно на превишението на нелихвените бюджетни разходи над постъпленията от данъчни и неданъчни приходи за периода. Влияние за това превишение оказват дискреционните мерки на правителството, заложили в бюджета за 2021 г.,³⁸ и по-ниските постъпления от данъчни приходи през първите два месеца на годината.³⁹ Същевременно обичайното за началото на годината възстановяване на средства от ЕС по линия на Общата селскостопанска политика представляваше основен фактор, поради който външният сектор бе нетен източник на ликвидност за бюджета през периода януари – февруари. През февруари

³⁸ За повече информация виж „Основни параметри на бюджетната рамка (2021–2023 г.)“, *Икономически преглед*, бр. 4/2020.

³⁹ За повече информация виж глава 3, раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“.

и март 2020 г. на вътрешния пазар бяха пласирани ДЦК с обща номинална стойност от 800 млн. лв. при извършени плащания по падежиращи ДЦК в размер на 484 млн. лв., в резултат на което може да се направи оценка, че влиянието на бюджета върху ликвидността на финансовия сектор (без БНБ) през първото тримесечие е отрицателно.⁴⁰ Към края на март депозитът на правителството в БНБ се понижи със 754 млн. лв. спрямо декември 2020 г. до ниво от 7267 млн. лв., като въз основа на предварителните данни към февруари може да се предположи, че най-вероятно понижението на депозита отразява пренасочена ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор.

През второто и третото тримесечие на 2021 г. съществува несигурност относно влиянието на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори, която произтича главно от динамиката на икономическата активност и от създалата се политическа несигурност след парламентарните избори през април. Потенциален източник на ликвидност за бюджета през прогнозния период представлява постъпването на средства по държавния заем от Европейския инструмент за временна подкрепа с цел смекчаване на рисковете от безработица при извънредни обстоятелства вследствие на разпространението на *COVID-19 (SURE)*. Падежиращите ДЦК на вътрешния пазар (в размер на 323 млн. лв.) през третото тримесечие на годината ще бъдат фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ), като нетното влияние на бюджета върху ликвидността на този сектор ще бъде повлияно от изпълнението на емисионната политика на МФ.

Динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, допринесе за намаление на международните валутни резерви на България. Към края на март 2021 г. пазарната стойност на международните валутни резерви (отчитаща валутнокурсови и ценови разлики) – актив по

⁴⁰ През януари 2021 г. не бяха проведени аукциони за емисии на ДЦК на вътрешния пазар и нямаше падежи на ДЦК.

баланса на управление „Емисионно“ на БНБ, възлезе на 28.7 млрд. евро (56.1 млрд. лв.), като се понижи с 2.2 млрд. евро (4.2 млрд. лв.) спрямо края на 2020 г. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет понижението на международните валутни резерви съответства на намаление на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“. Основен принос за понижението на пасивите на управление „Емисионно“ през първото тримесечие на годината спрямо декември 2020 г. имаше намалението на резервите на банките в БНБ и по-конкретно на свръхрезервите им.

През второто и третото тримесечие на 2021 г. е възможно допълнително 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 известно забавяне на годишния темп на растеж. През прогнозния период основно влияние върху динамиката на депозита на правителството в БНБ се очаква да имат реализираното бюджетно салдо и емисионната политика на Министерството на финансите. Потенциален външен източник на ликвидност за бюджета представлява получаването на средствата по държавния заем от инструмента *SURE*.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

Икономическата активност в България продължи да се подобрява през четвъртото тримесечие на 2020 г., повишавайки се с 2.2% на верижна база, въпреки затягането на противоепидемичните мерки в страната. Верижният растеж на реалния БВП отразяваше формирането на положителен принос на нетния износ, както и продължаващ растеж на правителственото потребление, който бе движен главно от въведените целеви фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми. В същото време частното потребление и инвестициите в основен капитал се понижиха на верижна база. В резултат общо за 2020 г. спадът на реалния БВП на България възлезе на 4.2%, отрицателен принос за което имаха всички подкомпоненти, с изключение на правителственото и частното потребление. През четвъртото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше известно подобряване на условията на пазара на труда спрямо третото тримесечие, като беше отчетено понижение на равнището на безработицата, както и нарастване на номиналната компенсация на наетите.

През първото тримесечие на 2021 г. краткосрочните конюнктурни индикатори в България дават сигнали предимно за продължаващ верижен растеж на икономическа активност въпреки удължаването на периода на действие на противоепидемичните мерки в страната.

При реализиране на допускането, че напредъкът през следващите месеци в постигането на групов имунитет срещу *COVID-19* поради увеличаващия се брой преболедували и ваксинирани ще позволи поетапно смекчаване на противоепидемичните мерки в България и в основните търговски партньори на страната, през второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме по-съществено нарастване на реалния БВП на верижна база.

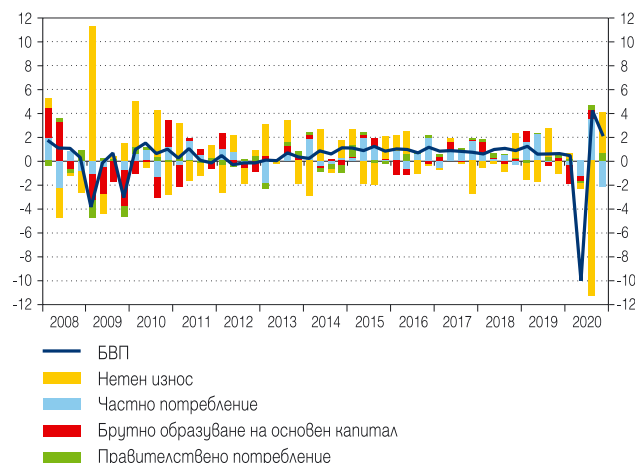
Текуща конюнктура

През четвъртото тримесечие на 2020 г. верижният темп на растеж на реалния БВП се забави до 2.2% според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ. Забавянето на растежа до голяма степен може да се обясни със затягането на противоепидемичните мерки в страната през тримесечието и тяхното негативно отражение върху частното потребление и инвестициите в основен капитал, като и при двата компонента се наблюдаваше спад на верижна база. Същевременно положителен принос за верижния растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие имаха нетният износ и правителственото потребление. Общо за 2020 г. БВП се понижи с -4.2% в реално изражение спрямо 2019 г., като отрицателен принос имаха всички основни компоненти, с изключение на правителственото и частното потребление.

Частното потребление имаше най-голям отрицателен принос за верижния темп на изменение на БВП през последното тримесечие на 2020 г. То се понижи с -3.1%

Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

спрямо третото тримесечие в съответствие с влошаването на индикатора за потребителското доверие и засилването на тенденцията към нарастване на нетните спестявания на домакинствата⁴¹. Фактори, които подкрепяха доходите на домакинствата, бяха увеличените нетни трансфери на правителството⁴² и отчетеният растеж на заплатите. Въпреки това, ограничените възможности за потребление на определени стоки и услуги, както и по-ниската склонност към потребление на домакинствата, при които има регистрирано увеличение на доходите, бяха предпоставка за спад на крайните потребителски разходи на верижна база⁴³.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. правителственото потребление се повиши с 4.1% в реално изражение спрямо предходното тримесечие. Тази динамика беше в съответствие с растежа на разходите за заплати в публичния сектор⁴⁴ и повишаването на разходите за здравеопазване, свързани с предприетите от правителството мерки за преодоляване на последиците от кризата, причинена от пандемията от COVID-19.

През тримесечието инвестициите в основен капитал се понижиха с -0.1% на верижна база в реално изражение. Според оценки на БНБ⁴⁵ това се определя от спад на публичните инвестиции, докато частните инвестиции отчитат растеж спрямо предходното тримесечие. Данните от изпълнението на КФП⁴⁶ показват, че отрицателният принос

⁴¹ За повече информация виж раздел „Поведение на домакинствата“ в тази глава.

⁴² Използвани са данни на МФ за изпълнението на КФП, както и данни на НОИ за изпълнението на т.нар. мярка „60/40“. За повече информация относно мярката „60/40“ виж [Информационен бюлетин](#) на НОИ, бр. 1/2021 (с. 6–10).

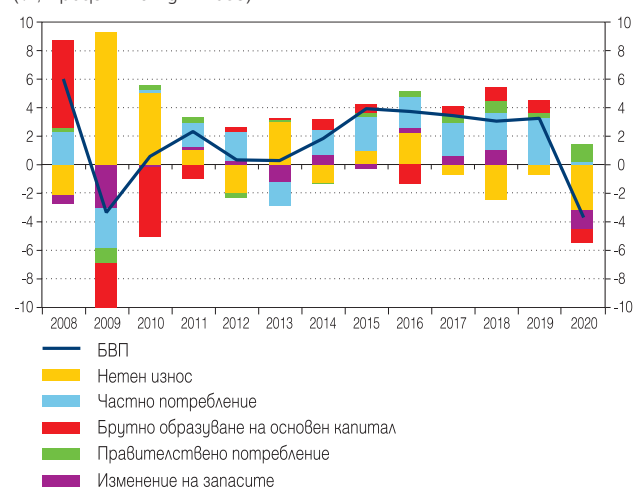
⁴³ Регулярно провежданото от ЕК наблюдение на потребителите показва, че най-съществено верижно нарастване на доходите през четвъртото тримесечие на 2020 г. се наблюдава за домакинствата със средни по размер доходи (втори и трети квартал). В същото време тези домакинства демонстрират сравнително по-предпазливо поведение и съществено увеличават спестяванията си. Следва да се отбележи, че при домакинствата със средни по размер доходи се наблюдава най-силно влошаване на финансовото им състояние през второто тримесечие на 2020 г.

⁴⁴ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни от краткосрочната статистика на заетостта и разходите за труд.

⁴⁵ Използвани са данни от отчетите за изпълнение на КФП, публикувани съответно от НСИ и МФ.

⁴⁶ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни.

Принос по компоненти на крайното използване за годишния растеж на БВП в реално изражение (% , процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Строгост на ограничителните мерки срещу COVID-19



Забележка: Индексът за строгост на ограничителните мерки се изменя в диапазона от 0 до 100, като по-висока стойност означава по-силни ограничения.

Източници: Oxford COVID-19 Government Response Tracker, изчисления на БНБ.

на публичните инвестиции за изменението на бруто образуването на основен капитал е по линия на изпълнението на инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет, докато по отношение на съфинансираните по програми на ЕС инвестиции се наблюдаваше растеж спрямо предходното тримесечие. Въпреки нарастването на частните инвестиции, техният размер остава нисък, което може да се обясни с все още запазващата се висока несигурност в икономиката, наличието на свободен производствен капацитет и запазването на нагласите на мениджърите във всички основни сектори бъдещата производствена активност да остане под дългосрочната си средна стойност в краткосрочен хоризонт. През четвъртото тримесечие на 2020 г. конструираният от БНБ индикатор за несигурност в икономиката се понижи слабо спрямо периода юли – септември, но остана над средното си историческо ниво както при фирмите, така и при домакинствата.

Нетният износ имаше основен положителен принос за верижния растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2020 г. Това се определяше от по-високия верижен темп на растеж на износа на услуги спрямо този на вноса. По отношение на стоките износът остана близо до равнището от предходното тримесечие, като според географската разбивка неговият размер е бил ограничаван по линия на търсенето от трети страни. Вносът на стоки забави верижния си темп на растеж, което беше в съответствие с ниския вносен компонент на правителственото потребление и потиснатата динамика на останалите компоненти на вътрешното търсене.

Конюнктурните индикатори в България за първото тримесечие на 2021 г. дават сигнали предимно за продължаващ растеж на икономическата активност на верижна база, въпреки удължаването на периода на действие на противоепидемичните мерки. Според сезонно изгладените данни⁴⁷, през първото тримесечие на 2021 г. общият показател на бизнес климата се повиши спрямо предходното тримесечие, което се определяше от по-оптимистичните нагласи на мениджъри-

⁴⁷ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни.

Бизнес климат и доверие на потребителите



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

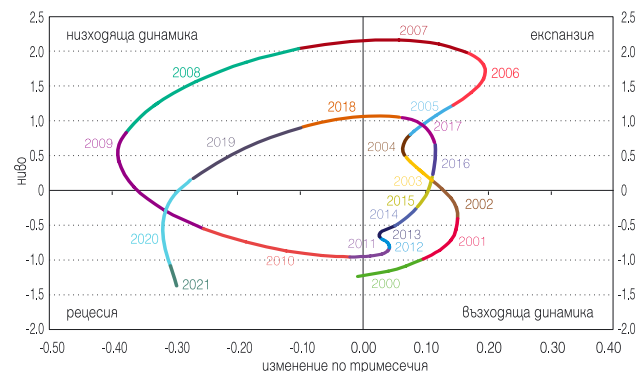
те във всички наблюдавани сектори – промишленост, строителство, търговия на дребно и услуги. По отношение на показателя за бъдещата производствена активност, подобряване на нагласите се наблюдаваше в секторите на промишлеността и строителството, което беше в съответствие с отчетеното нарастване на осигуреността с поръчки. В същото време индикаторът за очакваната производствена активност в секторите на услугите и търговията на дребно се влоши спрямо предходното тримесечие, което вероятно се дължи на факта, че тези сектори са сравнително по-силно засегнати от удължаването на ограничителните мерки. Несигурната икономическа среда и недостатъчното търсене продължиха да са сред основните фактори, затрудняващи дейността на бизнеса, макар по отношение на недостатъчното търсене да се наблюдаваше известно свиване на дела на фирмите, които посочват този фактор като ограничение.

Според сезонно изгладени данни на Евростат за доверието на потребителите, през първото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше подобряване на потребителските нагласи на верижна база, което е предпоставка за растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата през следващите месеци.

Според данните на НСИ за оборотите в търговията на дребно средно за периода януари – февруари 2021 г. беше отчетено повишение на продажбите в реално изражение спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г. В резултат на това към февруари 2021 г. равнището на реалните обороти се доближи до нивото отпреди пандемията (-0.4% годишен темп на спад към февруари).

През периода януари – февруари 2021 г. индексът на промишленото производство също нарасна спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., но темпът на растеж се забави. Увеличение на производството беше отчетено във всички основни сектори – „добивна промишленост“, „преработваща промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“. Структурата на номиналния оборот в промишлеността дава индикация, че забавянето на растежа се дължи на по-слабите

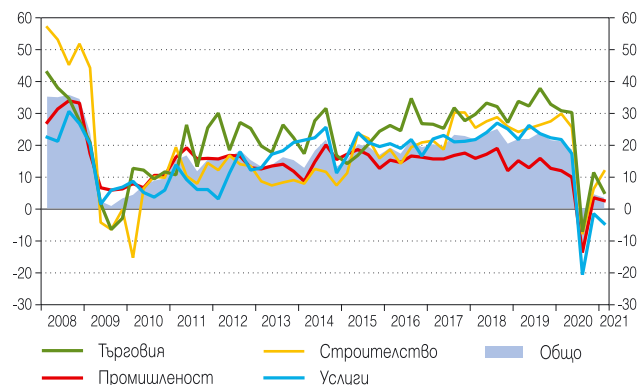
Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата



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

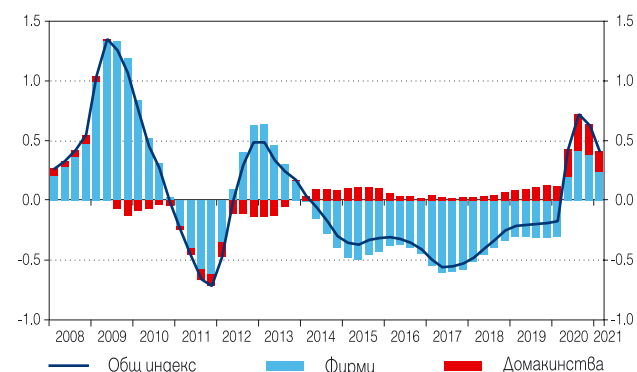
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Очаквания за бъдещата икономическа активност (баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)



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

Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

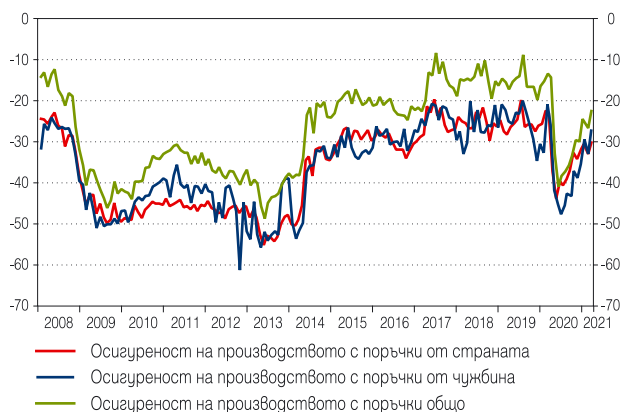
продажби на фирмите на международните пазари, което предполага по-потисната динамика на износа в началото на годината. Производствената активност в индустрията през февруари 2021 г. остана с 3.4% по-ниска спрямо февруари 2020 г.

Производството в строителството се понижи с -4.0% средно за периода януари – февруари 2021 г. спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., което отразяваше спад на сградното и гражданското/инженерното строителство. Това е предпоставка за потисната инвестиционна активност през първото тримесечие на 2021 г.

По сезонно изгладени данни на Евростат индексът на производство в услугите за януари 2021 г. се повиши с 3.1% спрямо предходния месец. Най-висок верижен растеж на индекса беше отчетен по отношение на услугите, свързани със „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“ (7.4%). В същото време индексите на производството в подсекторите „търговия“ и „хотелиерство и ресторантьорство“ се повишиха съответно с 2.6% и 4.2% на верижна база, като тези услуги продължиха да отчитат най-голям спад на производството спрямо периода преди разпространението на COVID-19. През януари 2021 г. този спад възлиза на съответно -14.6% и -49.3% на годишна база.

Представената динамика на конюнктурните индикатори дава сигнали за повишение на реалния БВП на верижна база през първото тримесечие на 2021 г., но без да се достига равнището от съответния период на предходната година. При реализиране на допускането, че напредъкът през следващите месеци към постигане на групов имунитет срещу COVID-19, поради увеличаващия се брой преболяващи и ваксинирани, ще позволи поетапно смекчаване на противо-епидемичните мерки в България и в основните търговски партньори на страната, през второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме по-съществено нарастване на реалния БВП на верижна база. Възстановяването ще се определя от подобряване както във вътрешното търсене, така и от увеличаване на положителния принос на нетния износ към изменението на икономи-

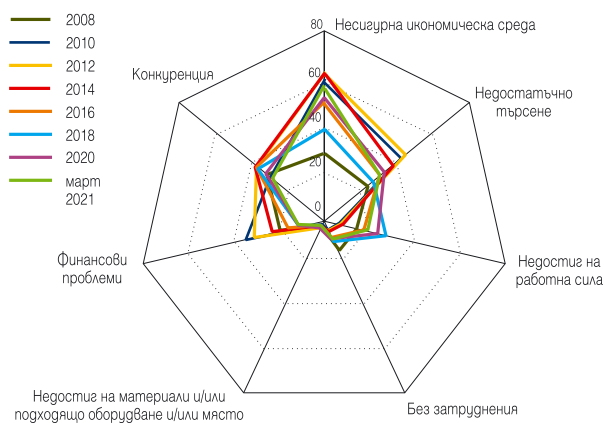
Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция (баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)

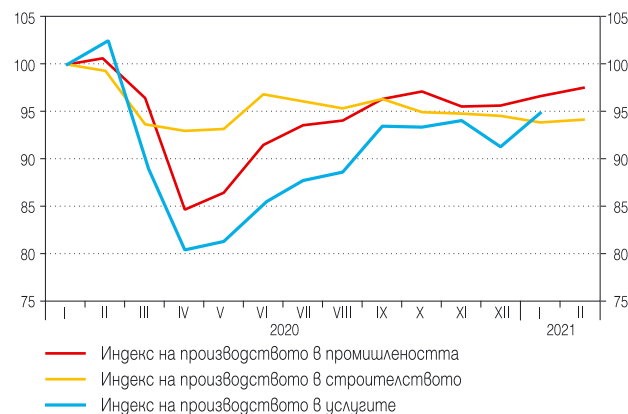


Забележка: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на индекса на производството в промишлеността, 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	IV
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	-1.2
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	-0.9
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	4.5
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	2.0
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	-0.1
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	11.2
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	4.4
БВП	1.0	1.0	0.7	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.9	1.0	0.9	1.3	0.6	0.6	0.6	0.4	-10.1	4.3	2.2

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	2020
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	1.4
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	0.1
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	0.5
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	0.8
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	-1.0
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	-7.3
Внос, СНФУ	-3.5	15.5	0.5	-5.3	-3.3	-2.8	-3.4	-3.1	-3.3	-4.4	-3.6	-3.3	4.0
БВП	6.1	-3.4	0.6	2.4	0.4	0.3	1.9	4.0	3.8	3.5	3.1	3.7	-4.2

Източник: НСИ.

ческата активност. Фискалната политика се очаква да продължи да допринася положително за верижния растеж на БВП главно по линия на правителствените инвестиции. Продължаващото разпространение на COVID-19 и политическата несигурност в страната след парламентарните избори през април създават рискове за отчитане на по-нисък растеж на реалния БВП спрямо прогнозираното за второто и третото тримесечие на 2021 г.

Износ и внос на стоки и услуги

Разпространението на пандемията от COVID-19 в световен мащаб и предприетите безпрецедентни мерки за ограничаването ѝ оказаха силно негативен ефект върху външнотърговските потоци на България през 2020 г. По данни за външната търговия през 2020 г. българският износ и внос на стоки отчитат значителен спад на годишна база в номинално изражение – съответно

Износ по стокови групи, януари – декември 2020 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	1 448.9	54.0	3.9	0.2
Машины, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	7 879.3	-284.7	-3.5	-1.0
Минерални продукти и горива	2 313.0	-1 466.0	-38.8	-4.9
Неблагородни метали и изделия от тях	4 469.0	177.5	4.1	0.6
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	4 775.3	-17.7	-0.4	-0.1
Текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки	3 155.9	-344.0	-9.8	-1.2
Химически продукти, пластмаси, каучук	3 927.3	-40.3	-1.0	-0.1
Общо износ	27 968.7	-1 921.2	-6.4	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

от -6.4% и -8.9%. Както при износа, така и при вноса на стоки номиналният спад беше най-силно изразен през второто тримесечие на 2020 г., когато бяха в сила най-строгите ограничителни мерки срещу първата вълна на разпространение на *COVID-19* в глобален мащаб. Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки по-ниските нива на износа и вноса на стоки в номинално изражение през 2020 г. се определят от понижението на годишна база както на реалните обеми (спад от -5.3% при износа и -4.1% при вноса), така и на цените.

Най-значителен негативен принос за номиналното изменение на износа на стоки през 2020 г. имаше групата на минералните продукти и горивата⁴⁸. Същевременно износът на неблагородни метали⁴⁹ и на изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло⁵⁰ отчете растеж в номинално изражение през 2020 г.

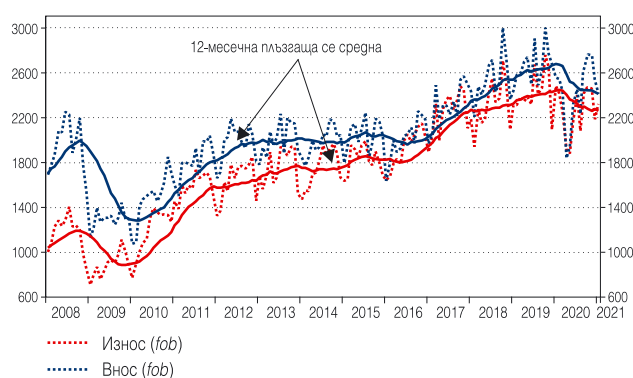
Данните за външната търговия през януари 2021 г. показват, че годишният спад в номинално изражение при износа на български стоки остава близък до отчетения спад общо за 2020 г., като групата на минералните продукти и горивата продължи да има най-значителен отрицателен принос, въпреки започналото съществено повишаване на цената на суровината от началото на 2021 г. Неблагородните метали единствено отчетоха годишен растеж в номинално изражение за първия месец на годината.

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

⁴⁹ В тази глава да се разбира групата „неблагородни метали и изделия от тях“ по КН.

⁵⁰ В тази глава да се разбира групата „изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло“ по КН.

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



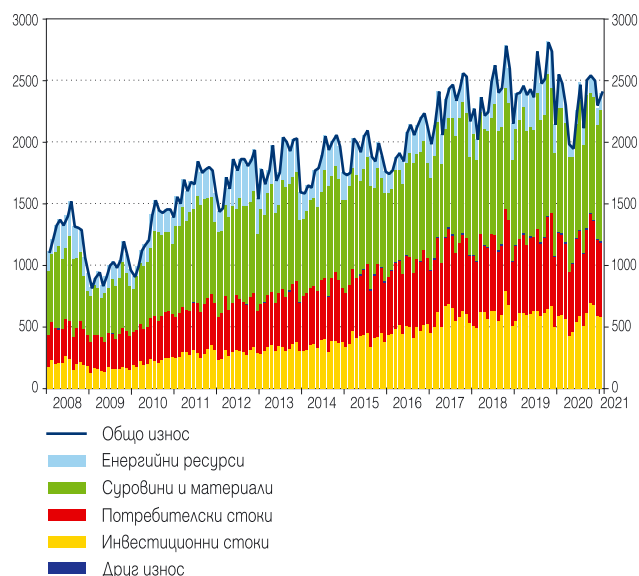
Източник: БНБ.

Същественият негативен принос на минералните продукти и горивата към номиналното изменение на износа на стоки през 2020 г. спрямо 2019 г. се дължеше както на силния спад на цените на суровия петрол, така и на значителното понижение на реалните обеми⁵¹ за периода от второто до четвъртото тримесечие на годината. Основните фактори за това бяха по-слабото външно търсене, породено главно от негативните икономически ефекти от ограничителните мерки срещу *COVID-19*, и еднократни фактори по линия на предлагането.⁵²

Освен минералните продукти и горивата, групите на текстилните продукти⁵³ и машините⁵⁴ също имаха съществен отрицателен принос за изменението на номиналния износ през 2020 г. При двете стокови групи се наблюдаваше спад на годишна база в реалните обеми през 2020 г., който бе най-силно изразен през второто тримесечие на годината. Това до голяма степен се дължеше на влошената икономическа активност през периода, когато бяха в сила най-строгите ограничителни мерки срещу първата вълна на разпространение на *COVID-19* в основните ни търговски партньори. Същевременно цените на износа в групата на машините⁵⁵ се понижиха през 2020 г., а при цените на текстилните изделия се наблюдаваше разноразпосочна динамика по подкомпоненти⁵⁶.

През 2020 г. единствено групите на неблагородните метали и изделията от дърво, хартия, керамика и стъкло имаха положите-

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



Източник: БНБ.

⁵¹ 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 Стандартната външнотърговска класификация (СВТК).

⁵² В най-голямата рафинерия в България се извършваше планов ремонт през 2020 г., което намали капацитета за преработка на нерафиниран нефт през годината. За повече информация виж по-подробно представяне на резултатите на „ЛУКОЙЛ“ за 2019 г. и 2020 г.

⁵³ В тази глава да се разбира групата „текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки“ по КН.

⁵⁴ В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

⁵⁵ Конструирани са реални обеми на износа на машините, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

⁵⁶ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групите „обработени кожи и артикули от тях, н.д.“, „текстил и артикули от текстил (изкл. облекло)“, „облекло и допълнения за облекло“ и „обувки“ за 2020 г. по СВТК.

лен принос за номиналното годишно изменение на износа на стоки. Според изчисления на БНБ⁵⁷ растежът на износа при групата на неблагородните метали се определяше главно от увеличаване на реалните обеми.⁵⁸ При групата на изделията от дърво, хартия, керамика и стъкло основен положителен принос за растежа в номинално изражение имаше подгрупата на стъклените изделия.

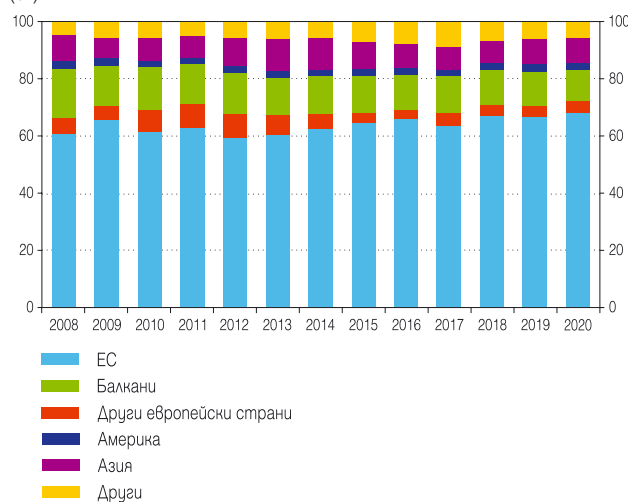
През 2020 г. износът на стоки за страни от ЕС отчете спад от 4.2%, което се дължеше най-вече на групите на минералните продукти и горивата, на текстилните продукти и на машините. Въпреки това, през годината се наблюдаваше нарастване на износа на стоки за Германия, която е основен търговски партньор на България, както и нарастване на износа за Белгия. Износът за страните извън ЕС отчете спад с 10.9% през 2020 г. По държави най-голям отрицателен принос имаше износът за Турция, докато по стокови групи за спада допринесоха предимно минералните продукти и горивата. Вследствие на описаната динамика дялът на износа за ЕС в общия български износ на стоки се повиши до 67.9% през 2020 г. (66.3% през 2019 г.).

Данните от платежния баланс за първите два месеца на 2021 г. показват признаци на значително свиване на годишния спад на износа на стоки в номинално изражение спрямо отчетеното общо за 2020 г. Тази тенденция вероятно ще се засили през второто тримесечие на 2021 г., тъй като по-съществени негативни ефекти от разпространението на пандемията върху външнотърговските потоци на България започнаха да се проявяват именно от второто тримесечие на 2020 г., докато през първото тримесечие на 2020 г. номиналният износ на стоки все още продължаваше да отчита повишение на годишна база. Очакваме, че през второто тримесечие на 2021 г. реалният износ на стоки ще отчете повишение на годишна база, което ще се ускори

⁵⁷ Конструирани са реални обеми на износа по стоковите групи на СВТК, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

⁵⁸ Позитивен принос оказа покачването 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.

Географско разпределение на износа на стоки (%)



Източник: БНБ.

през третото тримесечие под влиянието на нарастващото външно търсене за български стоки и на допускането за отпадане на значителна част от ограничителните мерки през втората половина на 2021 г. Очакваме цените на износа да се повишат на годишна база през второто и третото тримесечие на 2021 г.

През 2020 г. номиналният внос на стоки отчете спад от 8.9% на годишна база⁵⁹, обусловен от едновременно понижението на вносните цени и на реалните обеми⁶⁰. Годишният спад на вноса на стоки в номинално изражение се определяше главно от енергийните ресурси, последвани от групата на инвестиционните стоки. При номиналния внос на енергийни ресурси понижението се дължеше на значителен спад на годишна база както на реалните обеми, така и на вносните цени.⁶¹ При вноса на инвестиционни стоки номиналното понижението на годишна база бе свързано предимно със спад на реалните обеми и в по-малка степен с понижението на вносните цени на годишна база.⁶²

Данните за външната търговия през януари 2021 г. отчитат, че годишният спад при номиналния внос на стоки се забавя спрямо този общо за 2020 г. За това допринесе отчетеният годишен растеж при вноса на групите на химическите продукти⁶³ и машините през първия месец на годината.

През 2020 г. дялът на вноса на стоки от ЕС в България се увеличи до 51.8% (50.9% през 2019 г.), поради по-ниския спад на годишна база при вноса от страни от ЕС (-7.3%) спрямо този от държавите извън ЕС (-10.6%). Най-голям принос за спада на вноса от ЕС на годишна база в номинално изражение имаха Италия и Германия, а при държавите извън ЕС – Русия.

⁵⁹ По данни за външната търговия на НСИ.

⁶⁰ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

⁶¹ 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.

⁶² 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.

⁶³ В тази глава да се разбира групата „химически продукти, пластмаси, каучук“ по КН.

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

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	7 556.8	-144.4	-1.9	-0.4
Суровини и материали	11 603.5	-131.0	-1.1	-0.4
Инвестиционни стоки	8 402.0	-700.2	-7.7	-2.1
Енергийни ресурси	2 958.7	-2 054.9	-41.0	-6.1
Друг внос	209.0	20.5	10.9	0.1
Общо внос (cif)	30 730.0	-3 010.1	-8.9	-

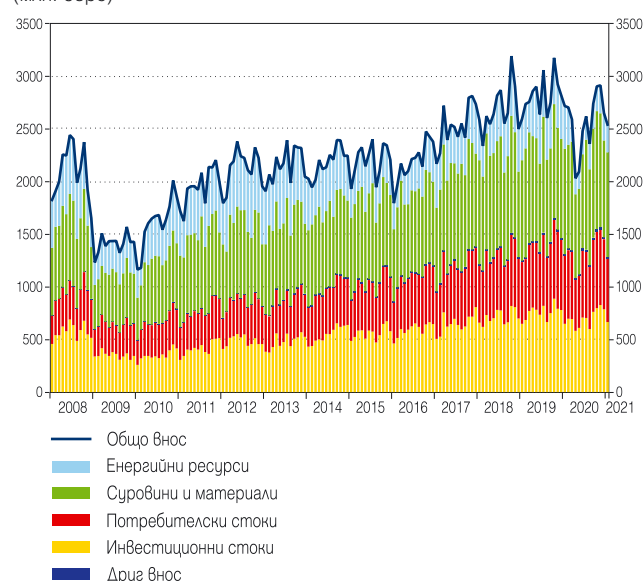
* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

Внос на групите стоки по начин на използване

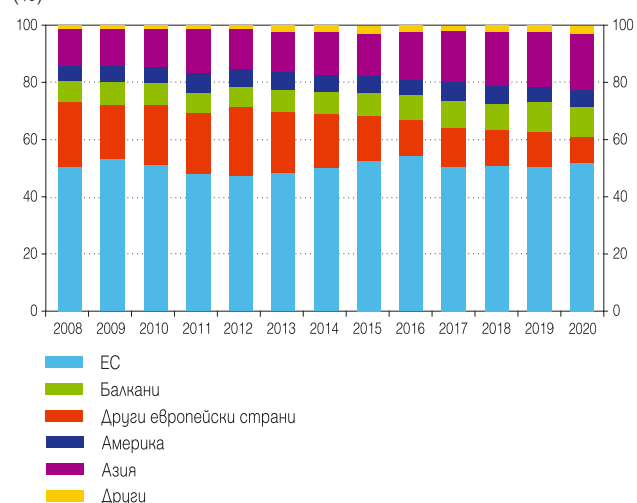
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Географско разпределение на вноса на стоки

(%)



Източник: БНБ.

По данни от платежния баланс за периода януари – февруари 2021 г. се наблюдава значително забавяне на годишния спад при вноса на стоки в номинално изражение. Очакванията ни са, че реалният внос на стоки ще отчете съществено повишение на годишна база през второто и третото тримесечие на 2021 г. Тази динамика ще следва главно очакванията ни за развитието на вътрешното търсене и на износа. Прогнозираме вносните цени също да се повишат на годишна база през второто и третото тримесечие на 2021 г.

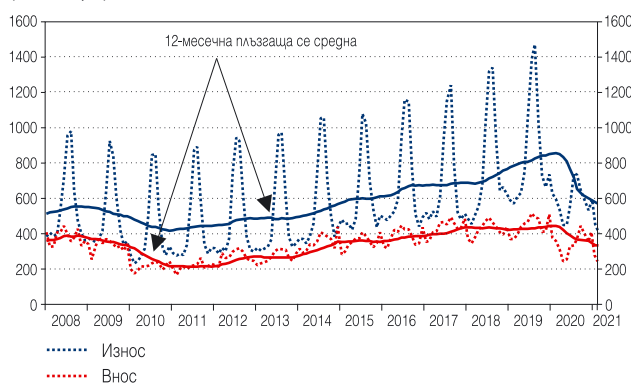
По данни от платежния баланс през 2020 г. износьт и вносьт на услуги се понижиха значително на годишна база. Сезонно неизгладените данни от националните сметки за 2020 г. показват, че реалният компонент е имал основен негативен принос за номиналния спад на годишна база на износа и вноса на услуги, докато понижението на цените е имало значително по-малък принос.

През 2020 г. износьт на услуги се понижи с 30.4% в номинално изражение спрямо 2019 г. Най-голям принос за годишния спад имаха приходите от пътувания (-62.8%) и транспортни услуги (-29.2%). Въпреки частичното премахване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 в България и в други страни в Европа през летния сезон, дейността на местата за настаняване остана ограничена през 2020 г. Този фактор, както и затрудненото осъществяване на пътнически услуги в условията на пандемията, допринесоха за наблюдавания силен спад при износа на услуги. Понижението на броя на посещенията на чуждестранни граждани в България, по данни на НСИ, през 2020 г. възлезе на 60.4% на годишна база.

По данни от платежния баланс за периода януари – февруари 2021 г. темпът на годишен спад при износа на услуги остава силен (-31.0%), като основен принос продължават да имат услугите, свързани с пътувания и транспорт. По данни на НСИ броят на чуждестранните граждани, посетили България през първите два месеца на 2021 г., е с 56.6% по-нисък спрямо съответния период на предходната година. За това в известна степен допринася затягането на част от

Динамика на износа и вноса на услуги

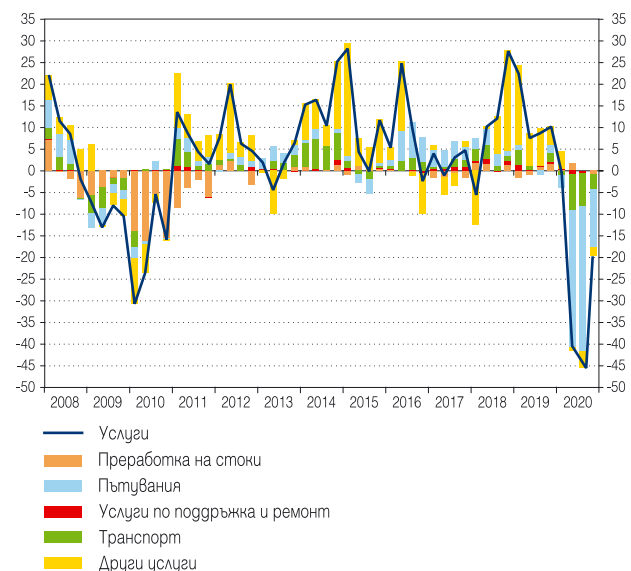
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в края на 2020 г. и в началото на 2021 г.

Вносът на услуги през 2020 г. се понижи с 22.2% в номинално изражение. Най-голям принос за този спад имаха намалелите разходи на български граждани за пътувания (-44.1%) и транспорт (-19.9%) в чужбина. През 2020 г. общият брой на пътуванията на българи в чужбина е спаднал с 43.3% на годишна база според данни на НСИ. По данни от платежния баланс за периода януари – февруари 2021 г. вносът на услуги отчита спад от 31.1% на годишна база, като динамиката по подкомпоненти остава сходна с наблюдаваното общо за 2020 г.

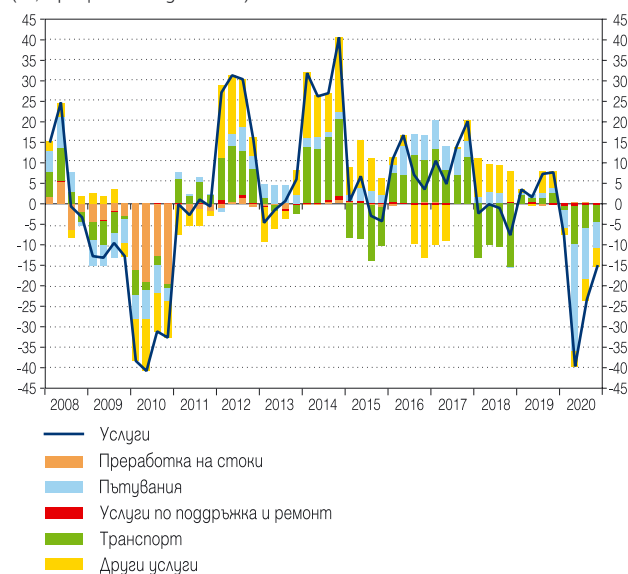
Прогнозираме вносът на услуги да се повиши значително на годишна база в реално изражение през второто и третото тримесечие на 2021 г. При износа на услуги завръщането към годишен растеж в реално изражение също може да се очаква през второто тримесечие на 2021 г., но прогнозираме по-силен темп на растеж на годишна база през третото тримесечие на годината. Основни предпоставки за тази динамика са реализирането на допускането за удължаване на значителна част от ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в останалите страни от ЕС и в България до края на първата половина на 2021 г., както и на очакванията ни за развитието на външното и вътрешното търсене в страната.

Поведение на фирмите и конкурентоспособност

През четвъртото тримесечие на 2020 г. растежът на брутната добавена стойност в България се забави до 1.4% на верижна база (3.9% през третото тримесечие) в съответствие със затягането на противоепидемичните мерки в страната през ноември и декември. По икономически сектори забавянето на растежа на добавената стойност се дължеше на по-слабото нарастване на икономическата активност в сектора на услугите в комбинация с продължаващо понижение на добавената стойност в „индустрията“. В аграрния сектор беше отчетено слабо повишение на добавената стойност спрямо третото тримесечие на годината.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Добавената стойност в „индустрията“ продължи да се понижава през четвъртото тримесечие на 2020 г. на верижна база (тенденция, наблюдавана от втората половина на 2019 г.), като спадът възлезе на -0.8%. Понижението спрямо третото тримесечие на 2020 г. се дължеше на подсектора на промишлеността, докато в „строителството“ нивото на добавената стойност остана без съществена промяна. Въпреки низходящата динамика на брутна добавена стойност в промишлеността, през четвъртото тримесечие на 2020 г. се наблюдаваше повишение на индексите на индустриалното производство в реално изражение (обусловени изцяло от „преработващата промишленост“) и на реалния оборот в промишлеността (накато на външния, така и на вътрешния пазар). Според индекса на строителната продукция от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за изменението на верижна база на икономическата активност в „строителството“ през периода октомври – декември е допринесяло положително гражданското/инженерното строителство, докато понижение е отчетено при сградното строителство.⁶⁴

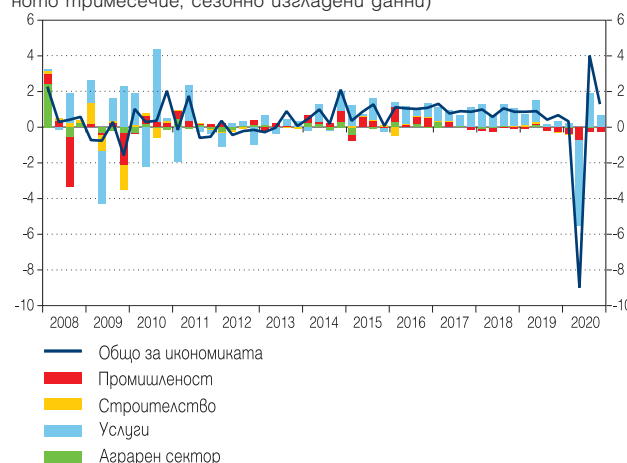
Брутната добавена стойност в сектор „услуги“ забави темпа си на верижен растеж до 0.9% през четвъртото тримесечие на 2020 г. (2.6% през третото тримесечие). Основен принос за това имаше подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, който към края на годината продължи да бъде сред най-засегнатите от пандемията⁶⁵. Индексът на производството в услугите, който съдържа по-детайлна разбивка на подсектори, показва, че най-голямо понижение на активността на верижна база през четвъртото тримесечие отчитат туроператорските услуги (верижен спад от -23.7%), което вероятно се дължи на въвеждането на допълнителни ограничителни мерки в края на 2020 г.

⁶⁴ Сградното строителство включва строителството на жилищни и нежилищни сгради. Гражданското/инженерното строителство включва инфраструктурното строителство на пътища, мостове, тръбопроводи, електропроводи, далекосъобщителни и други строителни съоръжения.

⁶⁵ През четвъртото тримесечие на 2020 г. добавената стойност в подсектора „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ остава с 11% под отчетеното през първото тримесечие на 2020 г.

Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по подсектори

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

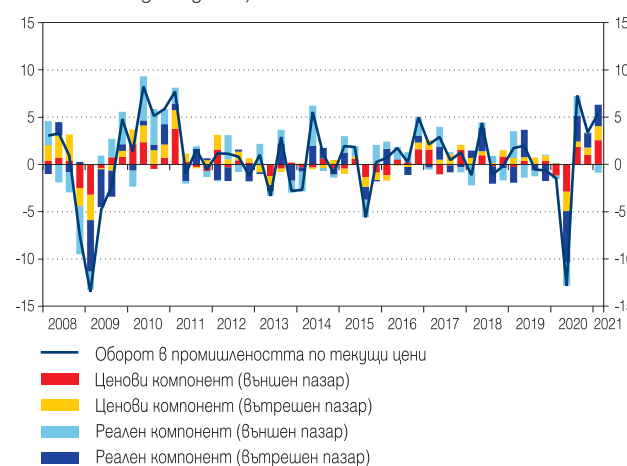


Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на оборота в промишлеността

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



Забележка: Данните за първото тримесечие са до февруари 2021 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Конюнктурните индикатори за динамиката на производството и оборотите в промишлеността, строителството и услугите през периода януари – февруари 2021 г. дават предимно положителни признаци за верижното изменение на икономическата активност в страната през първото тримесечие на 2021 г. Въпреки удължаването на противоепидемичните мерки срещу COVID-19 в началото на годината.

Номиналните обороти в промишлеността средно за периода януари – февруари 2021 г. нараснаха спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., като темпът им се ускори спрямо наблюдавания през четвъртото тримесечие верижен растеж. Това се дължеше изцяло на по-високия обем продажби на вътрешния пазар, докато реалният оборот на международния пазар се понижи спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г. Сезонно изгладеният индекс на промишленото производство средно за периода януари – февруари 2021 г. също се повиши спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., обусловен изцяло от преработващата промишленост. Средно за януари – февруари 2021 г. индексът на строителната продукция се понижи спрямо четвъртото тримесечие, като според данни от Наблюдението на стопанската конюнктура на НСИ определящ ограничаващ фактор продължи да бъде несигурната икономическа среда.

Индексът на произведената продукция в услугите⁶⁶ се повиши на верижна база през януари 2021 г., като за това допринесоха всички основни подгрупи, включително пряко засегнатите от ограничителните мерки – „търговия“, „транспорт“, „хотелиерство и ресторантьорство“. При допускане за постепенно разхлабване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 у нас и в чужбина очакваме през второто и третото тримесечие да се наблюдава по-съществено нарастване на икономическата активност в България на верижна база.

В съответствие със затягането на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 и забавянето на увеличението на добавената стойност общо за

⁶⁶ 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)

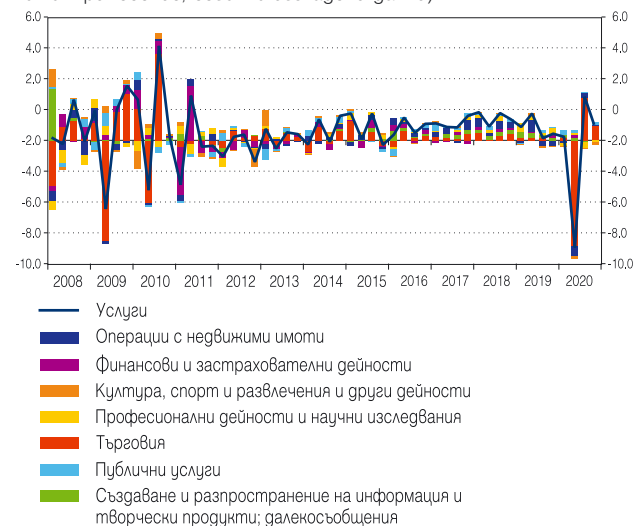


Забележка: Данните за индекса на строителната продукция са до февруари 2021 г.

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 изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

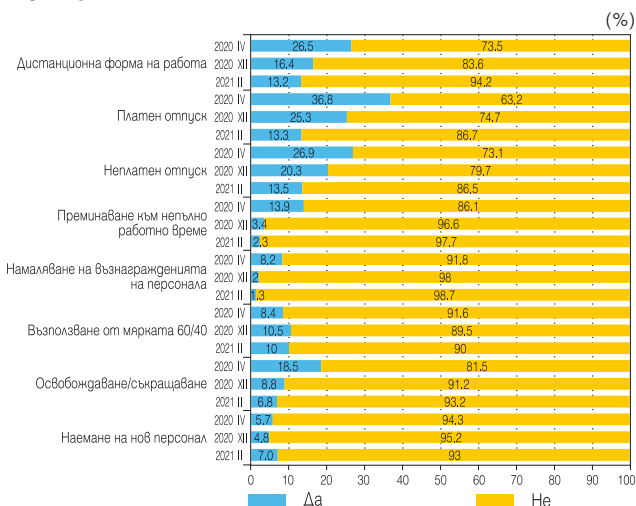
икономиката, през четвъртото тримесечие на 2020 г. заетостта в страната се понижи с 0.4% на верижна база според сезонно изгладени данни от националните сметки на НСИ. По икономически сектори спада на заетостта в страната се дължеше на индустрията, където се наблюдаваше понижение както в подсектора „промишленост“, така и в този на строителството. По професии най-голям спад се наблюдаваше при групата на техническите лица⁶⁷ и вероятно отразяваше все още потисната динамика на производствената активност в някои подсектори на индустрията. Същевременно заетостта в услугите през четвъртото тримесечие на 2020 г. се повиши на верижна база, а тази в аграрния сектор остана на нивото си от предходното тримесечие. Нарастването на заетостта в услугите се определяше в най-голяма степен от подсектора „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“. Данните от краткосрочната статистика за заетостта на НСИ дават признаци, че в рамките на подсектора повишение се наблюдава единствено при търговията в съответствие с подобряването на активността в сектора по данни от индекса на оборотите в търговията на дребно и индекса на производство в услугите.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. общият брой на отработените човекочасове се понижи с 1.3% на верижна база, което се определяше от спадове както на заетостта, така и на отработените човекочасове на един зает. За това вероятно допринесе затягането на ограничителните мерки срещу COVID-19 в края на годината и преминаването на част от служителите на непълно работно време и/или в неплатен отпуск.⁶⁸ По сезонно изгладени от БНБ данни на Агенцията по заетостта през първото тримесечие на 2021 г. се наблюдава нетен спад на новорегистрираните безработни спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., което обаче само отчасти се дължи на постъпване на работа на безработни лица. Същевременно

⁶⁷ Според сезонно изгладени от БНБ данни от Наблюдението на работната сила на НСИ.

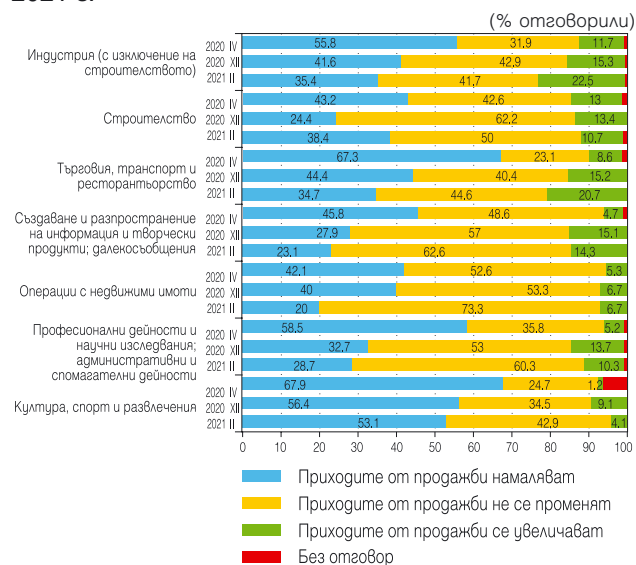
⁶⁸ Използвани са данни от изследванията на НСИ, свързани с влиянието на извънредното положение върху бизнеса. За повече информация виж [результатите от изследванията](#) на интернет страницата на НСИ.

Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през април, декември 2020 г. и февруари 2021 г.



Източник: НСИ.

Промяна в приходите на фирмите от продажби през периода април, декември 2020 г. и февруари 2021 г.



Източник: НСИ.

голяма част от безработните намаляват на верижна база поради отпадане от регистрацията на лица в бюрото по труда през тримесечието. Тази динамика не дава основание да се очаква съществено възстановяване на заетостта през първото тримесечие на годината. Очакваното нарастване на верижна база на икономическата активност през второто и третото тримесечие на 2021 г. и поетапното овладяване на пандемията ще бъдат предпоставка за постепенно нарастване на броя на заетите на верижна база в съчетание с плавно понижение на коефициента на безработица.

Производителността на труда⁶⁹ се повиши на верижна база през четвъртото тримесечие на 2020 г. (2.3%) в резултат от наблюдаваното увеличение на добавената стойност в комбинация със слаб спад на заетостта. При допускане за разхлабване на ограничителните мерки и преминаването на служителите от непълен към пълен работен ден, очакваме производителността на труда да продължи да нараства на верижна база и през второто и третото тримесечие на 2021 г.

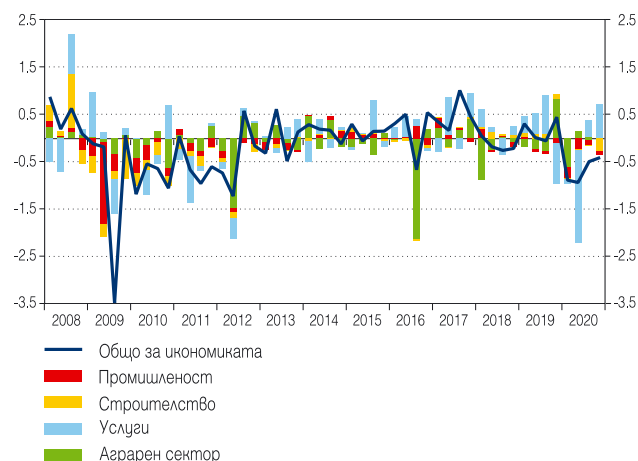
Независимо от понижението на отработените човекочасове на един нает, компенсацията на един нает в номинално изражение ускори слабо верижния си темп на растеж до 0.5% през четвъртото тримесечие на 2020 г. (спрямо 0.4% през третото тримесечие). Фактор, подкрепящ нарастването на заплатите общо за икономиката, беше наблюдаваният растеж на икономическата активност и свързаното с това свиване на дела на фирмите, които понижават заплатите като антикризисна мярка за оптимизиране на разходите за труд според анкетните проучвания на НСИ⁷⁰. По-високият верижен растеж на възнагражденията общо за икономиката през четвъртото тримесечие беше обусловен от сектора на услугите, в който се наблюдаваше увеличение на заплатите във всички основни подсектори, като най-голям растеж беше отчетен при заплатите в публичния сектор. Увеличението на възнагражденията в публичния сектор беше подкрепено от по-високите разходи за заплати на заетите

⁶⁹ Производителността на труда е изчислена след коригиране на БДС за условната рента.

⁷⁰ Заявено в изследванията на НСИ, свързани с влиянието на извънредното положение върху бизнеса.

Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

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

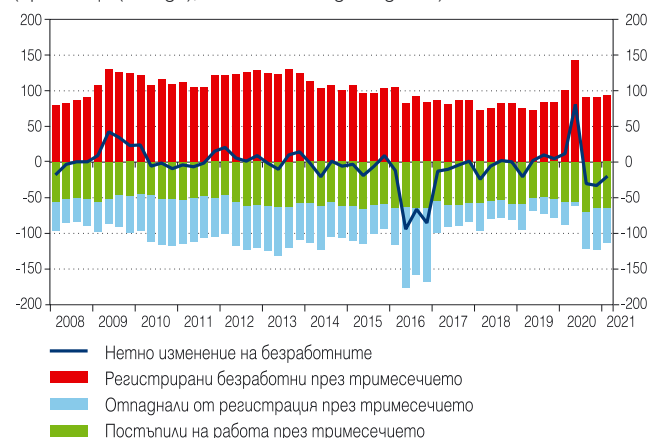


Забележка: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изменение на брой безработни

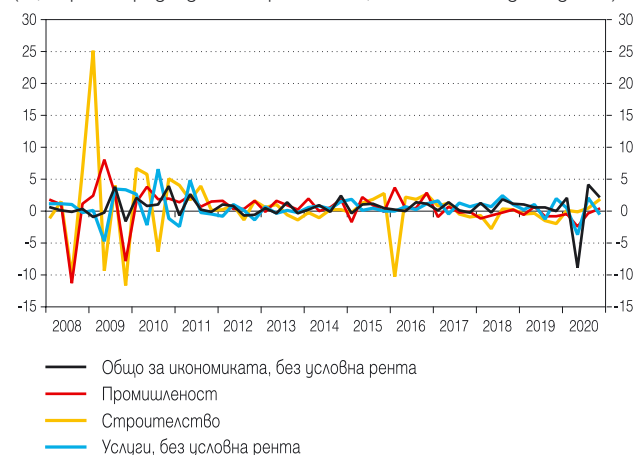
(брой лица (хилйади); сезонно изгладени данни)



Източници: Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

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

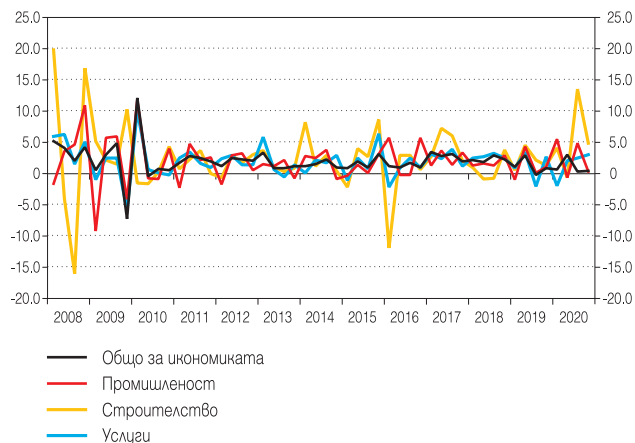
(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

Компенсация на един нает по текущи цени

(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

на първа линия в борбата срещу *COVID-19*⁷¹. През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме компенсацията на един нает да продължи да нараства на верижна база в съответствие с по-високата икономическа активност и заложените в държавния бюджет за 2021 г. повишения на възнагражденията на заетите в публичния сектор.

Динамиката по отношение на компенсацията на един нает и на производителността на труда през четвъртото тримесечие на 2020 г. според сезонно изгладените данни доведе до увеличение на разходите за труд на единица продукция⁷² както в номинално, така и в реално изражение, съответно с 2.5% и 2.0% на верижна база. Най-голямо повишение на номиналните разходи за труд на единица продукция се наблюдаваше в сектора на строителството, следван от услугите.

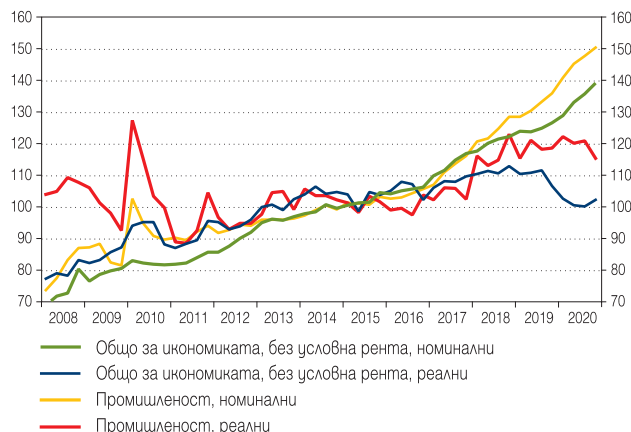
Брутният опериращ излишък по текущи цени нарасна с 5.4% на верижна база през четвъртото тримесечие на 2020 г. В съответствие с динамиката на добавената стойност секторът на услугите имаше основен положителен принос за изменението на опериращия излишък, и по-специално подсекторът „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“. Подоброение на финансовото състояние спрямо предходното тримесечие се наблюдаваше и по отношение на фирмите

⁷¹ За повече информация относно динамиката на възнагражденията в публичния сектор виж раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в тази глава.

⁷² Разходите за единица труд са изчислени след коригиране на БДС за условната рента.

Разходи за труд на единица продукция

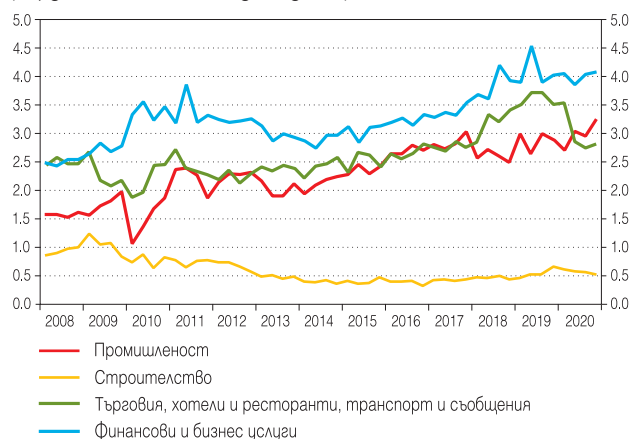
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

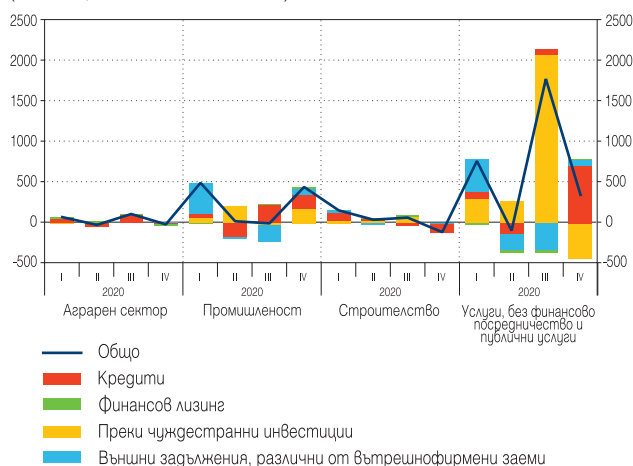
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



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 brutната добавена 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	IV
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	0.4
Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	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	-1.0
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	0.1
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	3.4
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	-0.1
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	0.0
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	0.3
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	-0.9
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	0.7
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	-4.8
БДС общо за икономиката	1.1	1.1	1.0	1.1	1.3	0.8	0.9	0.8	1.0	0.6	1.0	0.9	0.8	0.9	0.4	0.7	0.3	-9.0	3.9	1.4

Източник: НСИ.

Изменение на brutната добавена стойност

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
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	-5.3
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	-5.2
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	-1.0
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	-11.9
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	0.6
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	2.5
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	-3.5
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	-6.6
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	5.9
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	-15.6
БДС общо за икономиката	6.2	-1.0	0.8	2.6	-0.4	-0.2	2.2	3.5	3.5	4.2	3.5	3.3	-4.3

Източник: НСИ.

в подсектора на индустрията „промишленост“, както и в аграрния сектор.

През четвъртото тримесечие на 2020 г. фирмите продължиха да използват различни външни източници за финансиране, което подпомагаше дейността им след отчетения негативен шок през второто тримесечие на годината. По икономически сектори най-голямо външно финансиране през периода октомври – декември 2020 г. беше ползвано от фирмите в промишлеността и тези от сектора на услугите, докато в строителството се наблюдаваше понижение на привлечените средства. От гледна точка на вида на източниците най-голямо значение за привлеченото финансиране на фирмите общо в икономиката имаха банковите кредити, следвани от поемането на външни задължения. Същевременно привлечените средства през тримесечието под формата на преки чуждестранни инвестиции отчетоха спад.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори с основно значение за забавянето на икономическата активност на верижна база през четвъртото тримесечие беше понижението на фактора „труд“ в резултат на понижението на отработените човечески часове през тримесечието. В същото време факторите „обща факторна производителност“ и „капитал“ имаха положителен принос за растежа.

Поведение на домакинствата

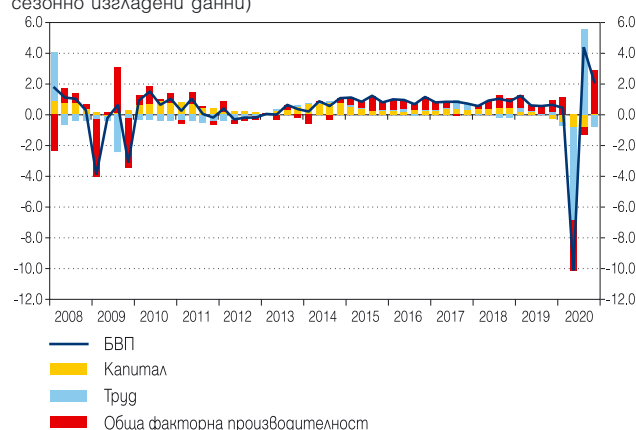
През четвърто тримесечие на 2020 г. предлагането на труд остана потиснато, а потреблението на домакинствата се понижи на верижна база. Този процес съответства на продължаващото понижение на заетостта и влошеното доверие на потребителите, свързани с нарастващия брой на болели от COVID-19 и въвеждането на по-строги ограничителни мерки на национално и европейско ниво в края на 2020 г.

Според Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ предлагането на труд, измерено с работната сила, слабо се повиши на верижна база през четвъртото тримесечие на 2020 г.⁷³, а спадът на годишна база се забави главно поради по-слабото понижение

⁷³ Верижните растежи по тримесечия са изчислени въз основа на сезонно изгладени от БНБ данни.

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

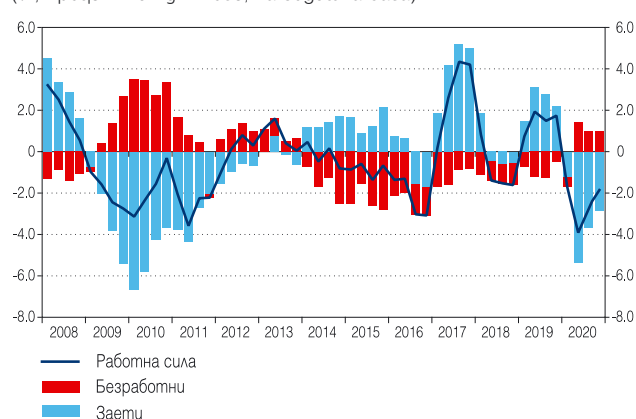
(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

на заетостта. Нарастването на работната сила на верижна база при продължаващо намаление на населението в трудоспособна възраст се отрази в повишение на коефициента на икономическа активност⁷⁴ спрямо предходното тримесечие, но спадът на годишна база се запази. Коефициентът на икономическа активност възлезе на 72.2% средно за 2020 г. при 73.2% през 2019 г. Същевременно броят на обезкуражените лица се повиши както на верижна, така и на годишна база, като принос за растежа имаха лицата с начално и с по-ниско и средно образование.

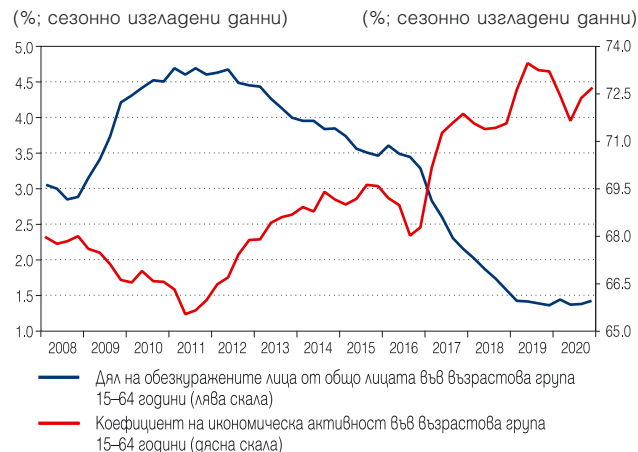
По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁷⁵ се понижи до 5.1% през четвъртото тримесечие на 2020 г. при 5.3% през третото тримесечие (според сезонно неизгладени данни равнището на безработица се повиши до 5.2% при 4.8% през третото тримесечие). Същевременно броят на дългосрочно безработните лица (над 1 година) се увеличи. Данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-висока честота, също отчетоха намаление на равнището на безработица⁷⁶ през четвъртото тримесечие на 2020 г., което продължи и през първото тримесечие на 2021 г. В същото време през четвъртото тримесечие нараства броят на отпадналите от регистрация в Агенцията по заетостта лица. Имайки предвид непълното възстановяване на макроикономическата среда и продължаващото действие на ограничителните мерки в страната, вероятно политиката на прави-

⁷⁴ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

⁷⁵ 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.

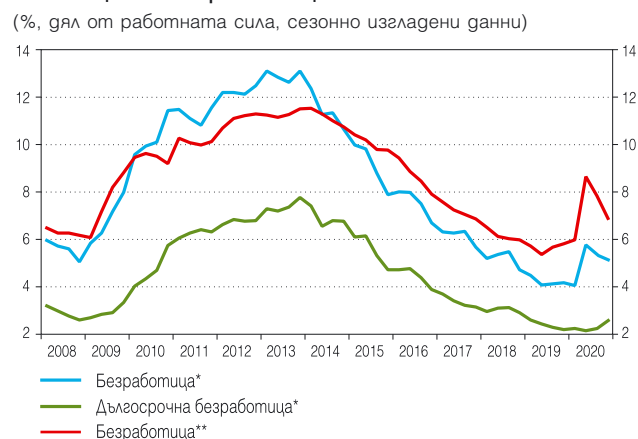
⁷⁶ Дефиницията на равнище на безработица според Агенция по заетостта съответства на посочената в бележка 75, но се използва константно ниво на работната сила, обхващащо броя лица в съответната възрастова група от последното преброяване на населението. Данните за равнището на безработицата от Агенцията 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.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

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

телството за запазване на заетостта⁷⁷ има основна роля за отчетената динамика при безработните лица.

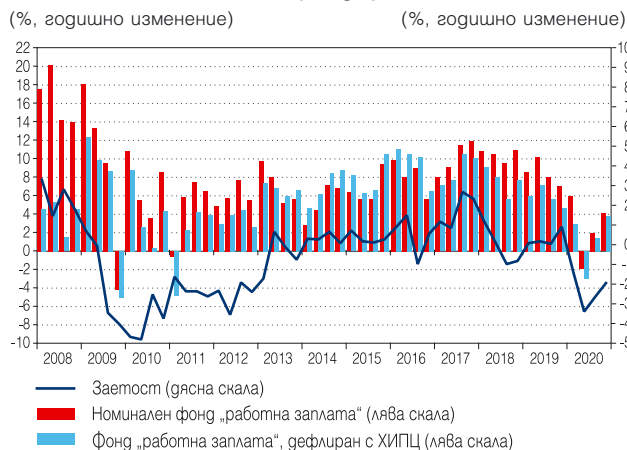
Според данните за фонд „работна заплата“ от националните сметки на НСИ доходите от труд на наетите се повишиха на годишна база както в номинално, така и в реално изражение през четвъртото тримесечие на 2020 г. Същевременно повишението на доходите в икономиката се забави на верижна база най-вече поради намалението на наетите лица в индустрията. Увеличението на работната заплата⁷⁸ на един нает също се забави на верижна база в номинално и в реално изражение в резултат на по-слабото нарастване на възнаграждението в промишлеността.

Въпреки слабото нарастване на доходите, продължаващото понижаване на заетостта и влошеното потребителско доверие се отразиха в спад на частното потребление от 3.1% на верижна база през четвъртото тримесечие на 2020 г. Същевременно растежът на оборота в търговията на дребно се забави в номинално изражение на верижна база, но продължи да нараства в реално изражение през четвъртото тримесечие на 2020 г., като основен принос за повишението имаха продажбите на дребно на хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия. Данните за януари и февруари 2021 г. отчитат повишение на верижна база на оборота в търговията на дребно в номинално и реално изражение. Доверието на потребителите също се повишава през първото тримесечие на 2021 г., като се подобряват очакванията за финансовото състояние на потребителите, общата икономическа ситуация и равнището на безработица през следващите 12 месеца. Според данните от Агенцията по заетостта, постъпилите на работа лица през първото тримесечие на 2021 г. се увеличават, а броят на новорегистрираните безработни намалява. В резултат би могло да се очаква нарастване на потреблението на домакинствата на верижна база през първото тримесечие на 2021 г.

⁷⁷ 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“.

⁷⁸ 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

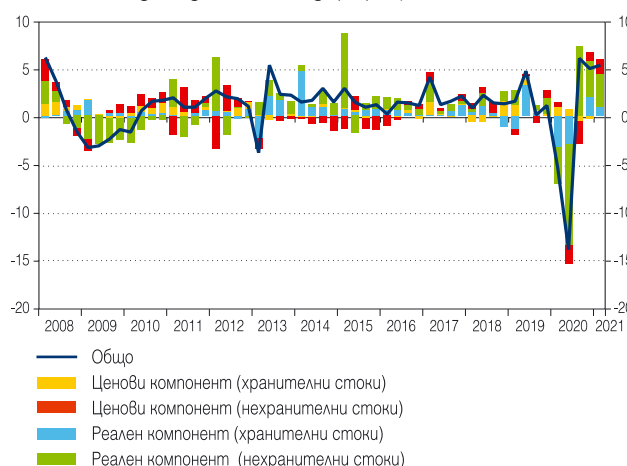


Забележка: Тримесечните данни за доверието на потребителите представляват осреднените месечни стойности за индикатора за доверието на потребителите на Евростат.

Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

Оборот в търговията на дребно

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



Забележки: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изгладяване на общата сума и компонентите. Данните за първото тримесечие на 2021 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за януари и февруари спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на заетостта и доходите

	2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
(% , спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)																
Заети	0.3	0.1	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	-0.4
Номинална работна заплата на 1 нает*	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	0.4
Реална работна заплата на 1 нает**	2.5	2.5	2.9	1.1	1.6	1.1	1.9	1.7	0.7	2.0	-1.3	0.4	0.8	4.1	0.5	0.1
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	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	1.4
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	2.5	2.2	3.2	1.3	2.2	1.3	1.5	2.1	1.0	2.7	-0.5	0.2	0.4	-0.7	1.7	1.1
(% , спрямо съответното тримесечие на предходната година; сезонно неизгладени данни)																
Заети	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	-1.9
Номинална работна заплата на 1 нает*	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	6.8
Реална работна заплата на 1 нает**	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	6.5
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	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	4.1
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	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	3.8

Динамика на заетостта и доходите

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
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	-2.3
Номинална работна заплата на 1 нает*	13.5	10.6	12.0	6.5	8.0	8.3	5.6	5.8	6.2	9.9	9.6	6.8	5.4
Реална работна заплата на 1 нает**	1.6	8.1	8.7	3.0	5.4	8.0	7.4	6.9	7.6	8.6	6.7	4.2	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	2.5
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	1.3

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

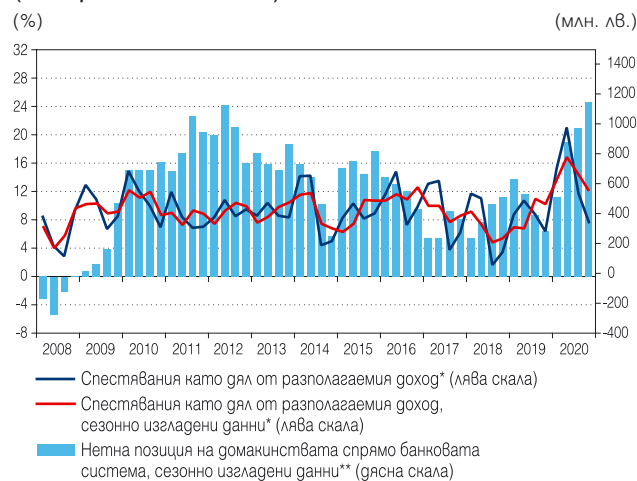
** Данните са дефлирани с ХИПЦ.

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

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ спестяванията на домакинствата като дял от дохода⁷⁹ продължиха да се понижават през четвъртото тримесечие на 2020 г., но останаха на по-високо ниво спрямо същия период на 2019 г. В съответствие с високата несигурност и влошеното потребителско доверие. В същото време активите на домакинствата, измерени чрез нетната им позиция в банковата система, се повишиха спрямо предходното тримесечие в резултат на по-висок растеж на депозитната база и забавяне на растежа при кредитите спрямо предходното тримесечие.

⁷⁹ Доходът представлява brutният 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.

Оборот в търговията на гребно

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

	2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.				2021 г.
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Търговия на гребно, без автомобили и мотоциклети	2.4	0.5	1.4	1.1	0.1	1.5	0.2	1.0	2.1	1.5	0.4	2.1	-6.6	-11.6	4.5	4.8	6.4
в т.ч.																	
Хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	0.2	0.4	1.5	3.2	1.2	2.7	1.0	-3.0	-4.0	8.8	1.0	0.0	-8.8	-8.0	-0.2	5.4	2.7
Текстил, облекло, обувки и кожени изделия	12.6	-2.7	-5.3	0.5	3.9	6.4	1.8	4.9	-1.2	-4.2	3.1	4.1	-18.5	-43.0	62.6	-6.6	21.6
Битова техника, мебели и други стоки за бита	1.0	2.9	1.5	1.2	1.3	3.2	1.5	0.9	4.1	2.4	2.7	4.2	-8.5	-6.7	14.8	5.2	3.1
Компютърна и комуникационна техника и др.	-1.8	0.5	0.5	2.1	6.6	1.9	-1.9	-4.0	4.9	0.9	2.1	0.2	-13.6	-14.0	18.3	9.4	6.6
Фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности	0.9	2.4	1.3	1.3	-1.6	2.0	1.6	2.3	-17.3	0.7	1.5	1.9	5.5	-19.4	9.0	7.9	-1.2
Неспециализирани магазини с разнообразни стоки	4.2	2.0	2.1	0.3	4.2	2.9	0.3	0.1	9.6	2.4	0.0	-0.4	-2.7	-4.1	-1.0	11.4	-4.3
Автомобилни горива и смазочни материали	6.8	-2.3	1.2	-1.1	-7.6	3.5	-0.9	6.0	7.0	-1.8	-0.9	0.2	-10.5	-24.0	18.3	-0.7	3.8

Забелжка: Данните за първото тримесечие на 2021 г. са за януари и февруари.

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	2020
Търговия на гребно, без автомобили и мотоциклети	8.9	-7.7	-8.4	0.6	5.3	3.8	10.2	11.8	6.1	5.4	3.3	5.6	-10.6
в т.ч.													
Хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	1.6	8.7	2.0	2.5	4.8	1.5	21.9	7.2	7.3	3.7	2.6	5.2	-10.9
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	4.6	-29.8
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	10.7	-0.8
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	3.2	-12.6
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	-13.3	-2.0
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	12.6	-4.0
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	10.4	-21.2

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Очакваме отпадането на ограничителните мерки и постепенното овладяване на пандемията да доведат до по-висока икономическа активност и съответно до повишено търсене на труд през второто и третото тримесечие на 2021 г. Повишената икономическа активност, заедно с увеличението на минималната работна заплата от началото на 2021 г. и планираният растеж на заплатите в публичния сектор ще са фактори за увеличението на заплатите в частния сектор. В резултат, предлагането на труд също се очаква да нарасне през второто и третото тримесечие на 2021 г.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

Фискалната политика оказва силно положително влияние върху икономическата активност през 2020 г. по линия на трансферите към домакинствата, на правителственото потребление и на инвестициите. Благоприятната фискална позиция на страната, определена от ниската дългова тежест и високите ликвидни буфери, предоставиха фискално пространство на правителството за предприемане на дискреционни мерки с цел смекчаване на последиците от кризата, предизвикана от разпространението на *COVID-19*. За финансиране на дискреционните мерки и запазване на ликвидните буфери на правителството бе извършена емисия еврооблигации на международните капиталови пазари през септември 2020 г., която имаше определящо значение за нарастването на дълга на сектор „гържавно управление“.⁸⁰ Несигурността, породена от кризата с *COVID-19*, оказва влияние върху поддържането на сравнително високи предпазни спестявания в икономиката през 2020 г., което имаше ограничаващо влияние за ефекта на фискалните мерки върху динамиката на вътрешното търсене.

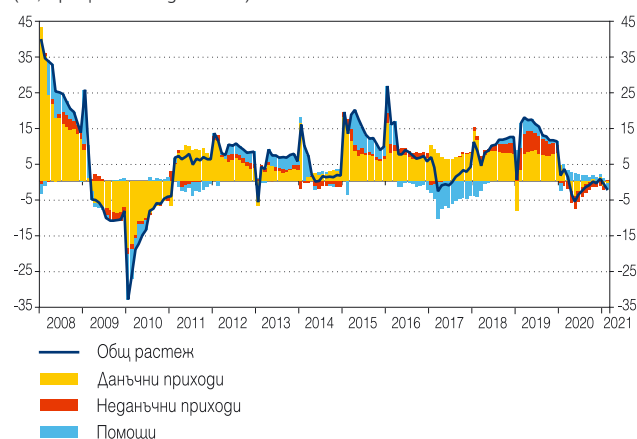
През 2020 г. бюджетният дефицит по Консолидираната фискална програма (КФП)⁸¹ възлезе на -3532 млн. лв. (-3.0% от БВП). Основни фактори за реализирания бюджетен дефицит бяха предприетите дискреционни мерки от страна на правителството за преодоляване на последствията от разпространението на *COVID-19*, както и действието на автоматичните стабилизатори в бюджета в условията на кризата, предизвикана от пандемията. Спрямо 2019 г. бе отчетено намаление на салдото по КФП с 2383 млн. лв., което отразяваше растеж на общите бюджетни разходи с 5.8% и нарастване на общите бюджетни приходи с по-нисък темп от 0.6% през годината. Положителен принос за нарастването на бюджетните приходи имаха данъчните приходи и в по-малка степен приходите от

⁸⁰ Дългът на сектор „гържавно управление“ се повиши от 20.2% от БВП в края на 2019 г. до 25.3% от БВП в края на третото тримесечие на 2020 г.

⁸¹ На базата на месечните отчети за касовото изпълнение на бюджета за 2020 г., публикувани на интернет страницата на МФ на 29 януари 2021 г.

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

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

помощи, докато при неданъчните приходи бе отчетен спад. Приходите от социално и здравно осигуряване и приходите от данъци върху доходите на физическите лица отбелязаха растеж на годишна база и допринесоха за нарастването на данъчните приходи (1.6% годишен растеж), докато приходите от косвени данъци намаляха с 0.7%.

Най-съществен принос за нарастването на общите бюджетни разходи за 2020 г. имаха социалните плащания, следвани от разходите за персонал и плащанията за субсидии. За растежа на социалните плащания (с 11.1%) повлияха увеличените разходи за пенсии и други социални помощи, за здравно-осигурителни плащания и за обезщетения за безработица. Разходите за персонал отчетоха годишен растеж от 13.3% в резултат на увеличението на заплатите в публичния сектор и на заетите на първа линия в борбата с COVID-19. Предприетите фискални мерки с цел запазване на заетостта в икономиката, като така наречената мярка „60/40“, повлияха за увеличението на разходите за субсидии с 31.9% на годишна база.⁸² Понижението на капиталовите разходи по националния бюджет през 2020 г. отразяваше базов ефект от извършеното плащане за придобиване на нови бойни самолети през август 2019 г., докато при капиталовите разходи, финансирани със средства от ЕС, бе отчетен растеж от 2.5%. Същевременно според данните от нефинансовите сметки инвестициите на сектор „държавно управление“ са нараснали с 28.1% на годишна база за първите девет месеца на 2020 г., което показва силно влияние на фискалната политика върху икономическата активност на страната по линия на тези разходи.

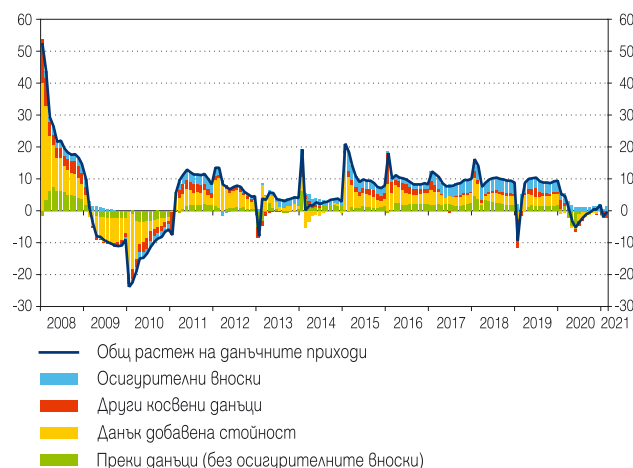
Направените допълнителни публични разходи поради пандемията, свързани с увеличени разходи за здравеопазване и за персонал, имаха определящо значение за ускоряването на темпа на нарастване на правителственото потребление през 2020 г. спрямо 2019 г.⁸³ По данни от националните сметки за цялата 2020 г. правителственото потребление се е повишило със 7.5%

⁸² По данни на НОИ, в края на 2020 г. по така наречената мярка „60/40“ са изплатени около 649 млн. лв. Информацията е налична на [интернет страницата](#) на НОИ.

⁸³ По данни от нефинансовите сметки на сектор „държавно управление“ за първите три тримесечия на 2020 г.

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

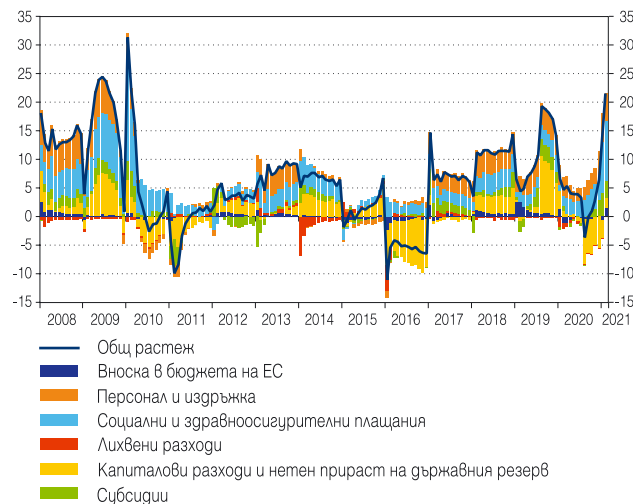
(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

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 2020 г. и 2021 г.“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

на годишна база в реално изражение (при годишен растеж от 2.0% през 2019 г.). През четвъртото тримесечие на 2020 г. в реално изражение правителственото потребление нарасна на верижна база с 4.1%.

Данните за изпълнението на КФП за първите два месеца на 2021 г. и предва- рителните оценки на Министерството на финансите за март показват, че фискал- ната политика продължава да подкрепя икономическата активност. Към края на февруари 2021 г. бюджетното салдо по КФП отчете излишък от 24.3 млн. лв., като отбеляза понижение спрямо същия период на предходната година с 1456 млн. лв.⁸⁴ За периода януари – февруари 2021 г. общите бюджетни приходи се понижиха с -2.3% на годишна база главно в резултат на отче- тения спад на приходите от помощи и в по-малка степен поради спада на данъчните приходи, докато неданъчните приходи отбе- лязаха слаб растеж. Реализираният спад на данъчните приходи (от -1.1%) се дължеше главно на понижението на приходите от акцизи и на приходите от корпоративен данък. Положителен принос към динамиката на данъчните приходи имаха приходите от социално и здравно осигуряване, приходите от данъци върху доходите на физически лица, както и приходите от ДДС. Към фев- руари 2021 г. приходите от социално и здравно осигуряване и приходите от данъци върху доходите на физически лица отбеляза- ха нарастване на годишна база съответно с 3.3% и 5.7%. За тези процеси допринесоха мерките на правителството за подпомагане на заетостта, както и нарастването на заплатите в икономиката. Увеличението на минималната работна заплата и на мини- малния осигурителен праг за самоосигурява- щи се лица от началото на годината също оказаха положително влияние върху динами- ката на тези приходи.

Приходите от ДДС при сделки в страната и вътреобщностни придобивания (нето) се повишиха със 7.9%, докато приходите от ДДС от внос отбелязаха спад от -14.2% на годишна база. Растежът при приходите от ДДС при сделки в страната бе реализиран

⁸⁴ По данни от Месечните информационни бюлетени на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показате- ли по КФП за 2020 г. и 2021 г. Изчисления на БНБ.

въпреки очакваните отрицателни бюджетни ефекти от влезлите в сила за периода от началото на юли 2020 г. до края на 2021 г. намалени данъчни ставки върху определени стоки и услуги⁸⁵ и в условията на относително ниско ниво на невъзстановен данъчен кредит⁸⁶. Дискреционните мерки за запазване на заетостта и увеличените заплати в публичния сектор, както и трансферите към домакинствата са фактори, подкрепящи растежа на приходите от ДДС при сделки в страната.

През първите два месеца на 2021 г. годишният растеж на общите разходи по КФП възлезе на 21.5%, като основен принос за това имаха социалните разходи. Растежът на социалните разходи (22.8%) се определяше от увеличението на разходите за пенсии, помощи и обезщетения по Кодекса за социално осигуряване (с 25.3% на годишна база) и от увеличението на разходите за здравноосигурителни плащания (с 19.0%). За нарастването на разходите за социални плащания определящо значение имаха увеличените минимален и максимален размер на пенсиите, временните месечни доплащания от 50 лв. към пенсиите, в сила от август 2020 г., базов ефект от увеличението на пенсиите от юли 2020 г., както и нарастването на разходите за обезщетения за безработица.⁸⁷ Разходите за пенсии и други парични обезщетения допринасят за нарастването на разполагаемите доходи на домакинствата и имат потенциален положителен ефект върху икономическата активност по линия на по-високо частно потребление. Растежът на разходите за персонал възлезе на 16.5% спрямо февруари 2020 г., като този растеж отразяваше увеличените разходи за заплати в публичния сектор (в

⁸⁵ От 1 юли 2020 г. започна да се прилага намалена ставка на данък добавена стойност от 9.0% 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 заведения и ресторанти. Ставката от девет на сто е временна и ще бъде в сила до 31 декември 2021 г.

⁸⁶ Размерът на невъзстановения данъчен кредит по данни от Месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП към февруари 2021 г. възлиза на 88.7 млн. лв.

⁸⁷ От 1 октомври 2020 г. влязоха в сила увеличение на минималния размер на обезщетението за безработица от 9 лв. на 12 лв. на ден и удължаване на периода за получаването му от 4 на 7 месеца.

държавната администрация, в сферата на образованието и за служителите на първа линия в борбата с *COVID-19*). Възходящата динамика на разходите за здравноосигурителни плащания и за заплати в началото на 2021 г. дава признаци за запазване на положителен принос на правителственото потребление към реалния БВП през първото тримесечие на годината.

Разходите за субсидии се повишиха с 68.6% към февруари 2021 г., за което допринесоха разходите за субсидии, финансирани с европейски средства и разходите за субсидирана заетост, финансирани с национални средства⁸⁸. Капиталовите разходи наразнаха с 33.3% на годишна база, което се определяше изцяло от положителния принос на капиталовите разходи по националния бюджет при отрицателен принос на капиталовите разходи по ЕС средства.

През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме влиянието на фискалната политика върху икономическата активност по линия на трансферите към домакинствата, разходите за правителствено потребление и публичните инвестиции да се запази положително, като в прогнозата не е отчетено потенциалното влияние на политическия цикъл по отношение на възможно изменение на текущите мерки на фискалната политика. Заложеното в държавния бюджет за 2021 г. увеличение на разходите за социални плащания и на разходите за заплати в публичния сектор е предпоставка тези фактори да продължат да подкрепят разполагаемия доход на домакинствата. Същевременно разходите за заплати и увеличените здравноосигурителни плащания се очаква да имат положително влияние върху динамиката на правителственото потребление. Изпълнението на инфраструктурни проекти с финансиране от националния бюджет се очаква да продължи, като финансираните със средства на ЕС публични инвестиции също е вероятно да нарастват предвид последната фаза на

⁸⁸ По данни на НОИ, към 16 март 2021 г. средствата за субсидирана заетост, изплатени по така наречената мярка „60/40“, са нараснали до близо 939 млн. лв., като от началото на 2021 г. до 16 март са изплатени над 290 млн. лв. В подкрепа на работодателите за запазване на заетостта. Информацията е налична на [интернет страницата на НОИ](#).

Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.

Консолидирана фискална програма	2020 г. януари – февруари ¹		2021 г. януари – февруари ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	7 464	3.4	7 294	-2.3
Данъчни приходи	5 836	4.7	5 775	-1.1
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	1 765	9.4	1 822	3.3
Неданъчни приходи	1 082	-7.9	1 090	0.7
Помощи	545	16.7	429	-21.3
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	5 984	4.9	7 270	21.5
Персонал	1 656	12.5	1 930	16.5
Издръжка	562	0.4	572	1.7
Лихви	48	-53.6	48	0.8
Социални разходи, стипендии	2 780	3.9	3 413	22.8
Субсидии	275	19.1	464	68.6
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	6	9.8	4	-22.9
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	351	22.8	445	26.8
вкл. капиталови разходи	348	21.7	464	33.3
Вноски в общия бюджет на Европейския съюз	305	-17.9	393	28.9
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	1 480	-33	24	-1 456

Данъчни приходи по държавния бюджет	2020 г. януари – февруари ⁴		2021 г. януари – февруари ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	3 915	1.9	3 791	-3.2
Корпоративни данъци	96	23.9	43	-54.9
Данък върху доходите на физическите лица	674	4.5	712	5.7
Данък върху добавената стойност	2 152	-2.0	2 171	0.9
Акцизи	920	7.7	806	-12.4
Мита и митнически такси	40	-0.6	37	-6.3
Данък върху застрахователните премии	12	12.5	12	-4.1
Други данъци	21	9.1	10	-54.5

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

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

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

³ Изменение на бюджетното салдо спрямо същия период на предходната година.

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

Източник: МФ.

програмния период, обхващащ 2014–2020 г.⁸⁹ Конкретната политическа ситуация на съставяне на правителство след парламентарните избори в страната в началото на април внася несигурност относно възможни изменения на фискалните мерки по линия както на удължаване на действащите до момента мерки, така и на обявяване на нови дискреционни мерки.

⁸⁹ 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 допускания за частично предварително финансиране, което се очаква да бъде получено по Механизма за възстановяване и устойчивост през 2021 г., както и за средствата, които се очаква да бъдат получени по инструмента REACT EU (820 млн. лв. през 2021 г.).

4. ИНФЛАЦИЯ

Годишната инфлация през март се ускори спрямо края на 2020 г. и възлезе на 0.8%. В най-голяма степен за това допринесе свиването на отрицателния принос при енергийните продукти в резултат на силната възходяща динамика на международната цена на петрола на годишна база. Базисната инфлация се повиши спрямо края на предходната година поради отслабване на тенденцията към поевтиняване на нехранителните стоки, както и поради косвени ефекти от поскъпването на горивата. От началото на годината в групата на храните се формира тенденция към забавяне на годишния темп на растеж на цените, което се дължеше главно на поевтиняване на непреработените храни.

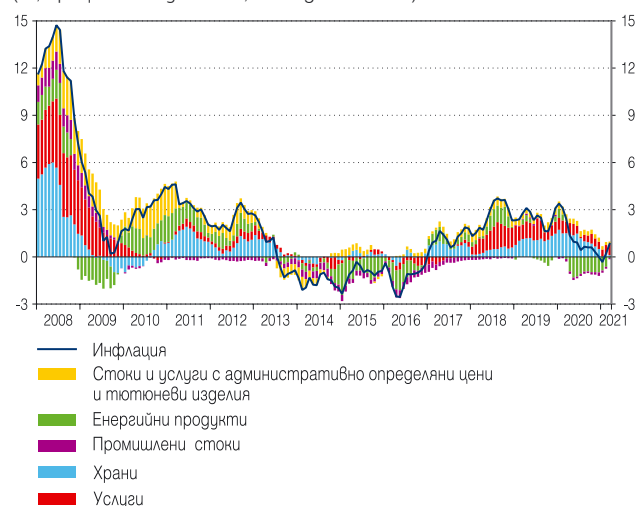
През второто и третото тримесечие на 2021 г. очакваме плавно ускоряване на инфлацията, което отразява най-вече очакванията ни за възходяща динамика на международните цени на храните и петролните продукти през този период спрямо края на 2020 г.

Годишната инфлация през март 2021 г. се повиши спрямо края на 2020 г. и възлезе на 0.8%⁹⁰ (0.0% през декември 2020 г.). Този процес се определяше главно от значителното свиване на отрицателния принос при енергийните продукти в резултат на силната възходяща динамика на международната цена на петрола в евро. Основен положителен принос за инфлацията от началото на годината имаха базисните компоненти на ХИПЦ, при които инфлацията се ускори спрямо декември 2020 г. Това вероятно отразява косвени ефекти от поскъпването на горивата и храните, както и отслабване на тенденцията към поевтиняване на нехранителните стоки. От началото на годината в групата на храните продължи да се наблюдава повишение на цените, но с тенденция към забавяне на годишния им темп на растеж в условията на по-ниски цени на внасяните хранителни стоки. Слабо забавяне на годишната инфлация към март 2021 г. беше отчетено и при стоките и услугите с административно определяни цени, като по подкомпоненти се наблюдаваше разнопосочна динамика.

По основни групи на ХИПЦ съществена промяна в годишния темп на изменение на цените от началото на годината се наблюдаваше при енергийните продукти под влияние на покачването на международната

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



Забележки: Данните за 2021 г. са до февруари 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.

⁹⁰ Анализът в този раздел използва данните на НСИ за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

цена на петрола в евро с 83.8% през март 2021 г. спрямо март 2020 г. Поскъпването на петролните продукти под влияние на повишеното глобално търсене за суровината беше бързо пренесено по веригата на предлагане върху цените на производител и потребителските цени на транспортните горива. Това беше причина наблюдаваната дефлация при транспортните горива да се свие от -17.3% в края на 2020 г. до -2.4% през март 2021 г. В допълнение към преките ефекти покачването на цената на петрола беше предпоставка за възникване на косвени ефекти при стоки и услуги с висок дял на разходите за енергийни продукти в общите разходи. Според оценки на БНБ въз основа на таблиците „Ресурс-използване“, най-силно зависими от поскъпването на горивата са цените на стоките и услугите в секторите на транспорта, добивната промишленост и селското стопанство.

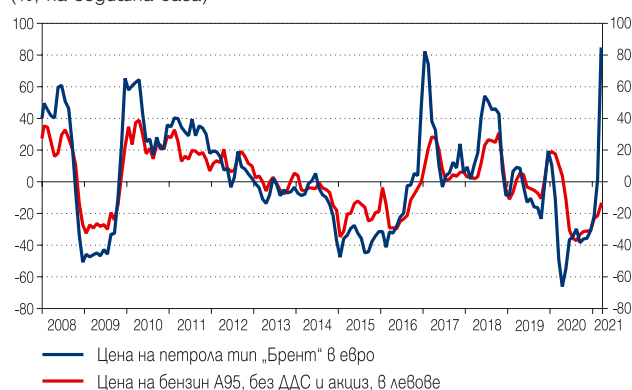
Инфлацията при храните през март 2021 г. се забави до 0.4% спрямо 2.0% в края на 2020 г., което се определяше от ускоряване на темпа на спад на цените на непреработените храни и свиване на положителния принос на преработените храни. В групата на непреработените храни за отчитането на дефлация от -3.7% през март 2021 г. (спрямо -0.8% през декември 2020 г.) основно значение имаше подгрупата „месо и месни продукти“ в условията на спад на годишна база както на вносните цени на тези продукти, така и на цените на производител в страната. Към март групите „плодове“ и „зеленчуци“, които през този период от годината са предимно от внос⁹¹, също имаха съществен отрицателен принос към общата инфлация.

Инфлацията при преработените храни възлезе на 2.6% през март (при 3.5% в края на 2020 г.). Най-висок положителен принос за растежа на цените продължи да има подгрупата „хляб и зърнени храни“, което беше в съответствие с по-слабата селскостопанска реколта в страната през

⁹¹ Използвани са данни от месечните бюлетени на Държавната комисия по стокови борси и тържища.

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.

Повишение на цените в съответния сектор при 10% увеличение на цените на продуктите в сектора „кокс и рафинирани нефтопродукти“

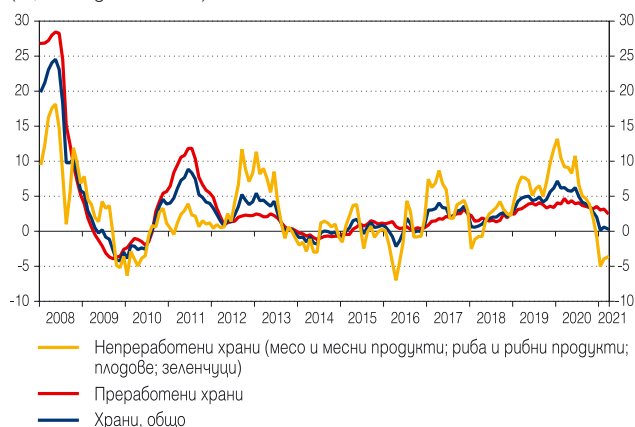


Забележки: Използвани са данни от таблиците „Ресурс-използване“. Оценката се базира на допускането, че по-високите разходи в икономиката поради повишението на цените в сектора „кокс и рафинирани нефтопродукти“ биват пренесени изцяло от фирмите в съответните сектори върху цените на техните продукти.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

2020 г.⁹² 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. От началото на 2021 г. при подгрупата „животински и растителни масла и мазнини“ беше отчетено нарастване на положителния ѝ принос за общата инфлация, за което вероятно допринесе възходящата динамика на вносните цени на тези продукти.

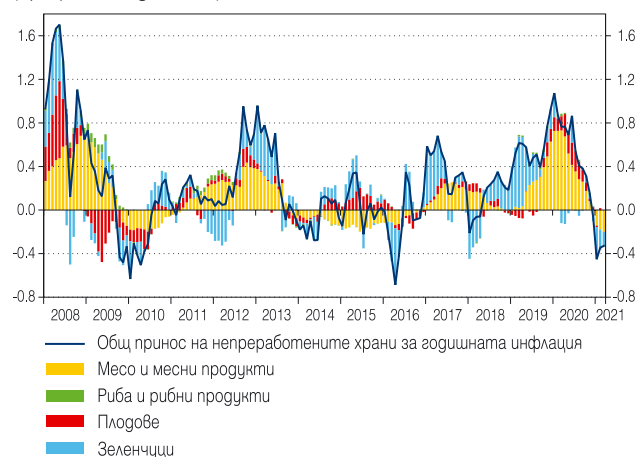
Базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, се ускори до 1.3% на годишна база през март 2021 г. (спрямо 0.5% през декември 2020 г.), което се определяше от свиване на дефлацията при промишлените стоки и ускоряване на растежа на цените при групата на услугите.

Инфлацията в групата на услугите възлезе на 2.7% през март 2021 г. спрямо 1.8% в края на 2020 г. За това допринесе поскъпването на транспортните услуги, което беше в съответствие с възходящата динамика на международната цена на петрола, а също и с ограниченото предлагане и по-високите разходи за дейността при някои видове транспорт (например, въздушен транспорт), вследствие от наложените мерки за ограничаване на разпространението на *COVID-19*. Друг фактор за възходящата динамика на инфлацията при услугите беше свиването на отрицателния принос на „услугите по краткосрочно настаняване и пакетните услуги за почивка и туристически пътувания“. От началото на годината се наблюдаваше забавяне на инфлацията при общественото хранене, което вероятно отразяваше по-ниския темп на нарастване на цените на храните и светото търсене на тези услуги под влияние на наложените от края на 2020 г. по-стриктни противо-ефективни мерки. Временно въведената от юли 2020 г. намалена ДДС ставка от 9% за ресторантьорски и кетъринг услуги не беше пренесена изцяло върху крайните цени и беше използвана от фирмите в сектора

⁹² Според данни от икономическите сметки за селското стопанство на НСИ през 2020 г. е реализиран спад от 21.2% в производството на зърнени култури.

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

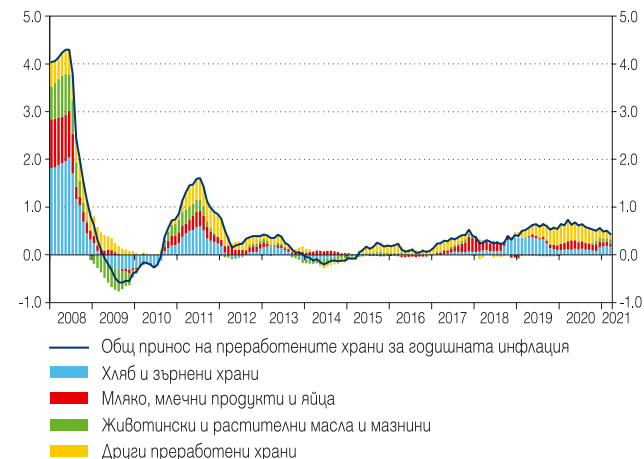
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

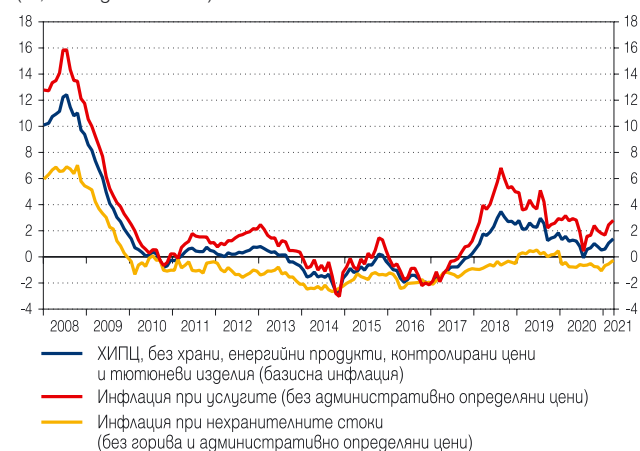
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

за компенсиране на повишените разходи във връзка с изпълнението на въведените противоепидемични мерки⁹³. Финансовите услуги и транспортните застраховки бяха друга група със сравнително висок положителен принос за инфлацията през март.

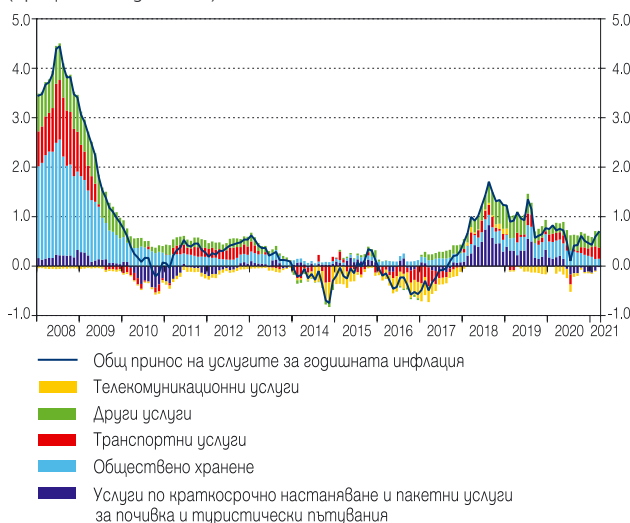
От началото на 2021 г. при нехранителните стоки продължи да се наблюдава дефлация, но с тенденция към свиване на нейния размер (-0.3% през март 2021 г. спрямо -1.1% в края на 2020 г.). От основно значение за тази динамика беше отчетеният по-нисък темп на спад на цените при стоките за дълготрайна употреба, което се определяше главно от подгрупата на автомобилите. Същевременно, след като в края на 2020 г. беше отчетено поевтиняване на стоките за недълготрайна употреба, към март 2021 г. цените в тази подгрупа се повишиха слабо на годишна база. Динамиката на номиналните обороти в търговията на дребно дава признаци за подобряване на търсенето на домакинствата през първите три месеца на годината, което е предпоставка за плавно преустановяване на дефлацията при групата на нехранителните стоки през следващите месеци.

Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия възлеза на 0.8% през март (спрямо 1.2% в края на 2020 г.). Основен положителен принос за инфлацията в тази група имаше електрическата енергия, което отразяваше повишението на регулираната ѝ цена с 2.8% през юли 2020 г. за период от една година напред. Други групи административно определяни цени с по-съществен положителен принос към инфлацията бяха образователните услуги, следвани от лекарствата и фармацевтичните продукти. Понижението на цената на топлоенергията през второто тримесечие на 2020 г.⁹⁴ беше от основно значение за наблюдавания годишен темп на спад на

⁹³ Според данни на Евростат към март 2021 г. инфлацията при общественото хранене възлиза на 2.8%, докато годишният темп на растеж на ХИПЦ при постоянни данъчни ставки възлиза на 11.0%.

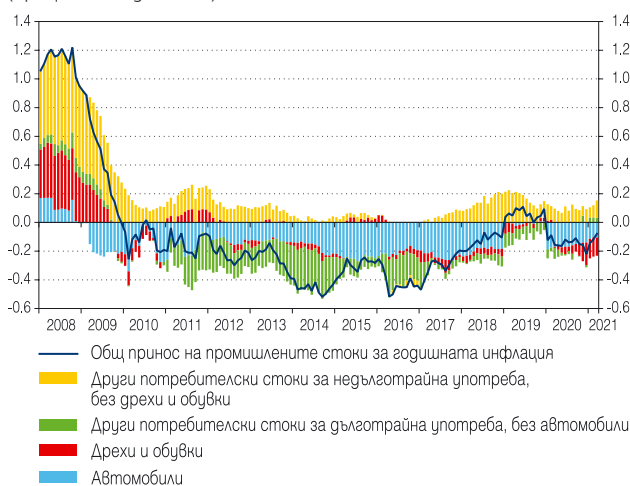
⁹⁴ За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР от 1 април 2020 г., [прессъобщението](#) от 1 май 2020 г., както и [прессъобщението](#) от 7 юли 2020 г. за цените на топлинната енергия и решенията.

Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

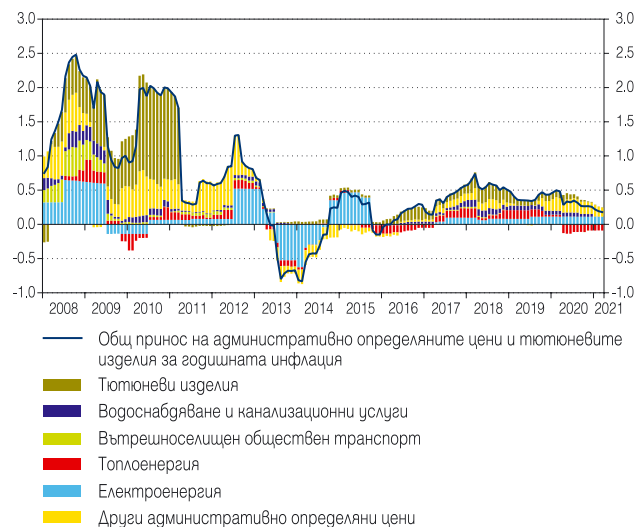
цените в тази група в началото на 2021 г. Въпреки предприетите през януари – март 2021 г. от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) повишения на регулираните цени на природния газ в съответствие с динамиката на международните котировки на петролните продукти, цената на природния газ към март остана под равнището си от предходната година и това беше причина тази група също да има отрицателен принос към общата инфлация.

Фактор, който оказва влияние върху съставянето на индикатора за ХИПЦ през януари – март 2021 г., беше извършената от НСИ промяна в структурата на потребителската кошница. При изчисляването на ХИПЦ за 2021 г. за тегла са използвани данни за крайните парични потребителски разходи на домакинствата (вътрешна концепция) за 2019 г., които са преразгледани и актуализирани, за да бъдат представителни за 2020 г. с оглед разпространението на *COVID-19* и промяната в структурата на потребление.⁹⁵ В актуализираната потребителска кошница за 2021 г. се наблюдава увеличение на теглото на хранителните продукти, промишлените стоки и административно определяните цени (вкл. тютюневите изделия), докато дялът на услугите и енергийните продукти намалява. Според оценки на БНБ промяната в потреблението на домакинствата води до отчитането на 0.06 процентни пункта по-ниска инфлация през март 2021 г. спрямо това, което би било отчетено при запазване на структурата на потребителската кошница без промяна спрямо 2020 г.

⁹⁵ Обичайната практика е при съставянето на ХИПЦ за година *t* да се използват тегла, представляващи относителните дялове по групи стоки на индивидуалното и колективното потребление на всички домакинства (включително институционалните и чуждестранните) на икономическата територия на страната в година *t-2*. Това означава, че структурата на потребителската кошница за 2021 г. би следвало да отразява потреблението на домакинствата по данни от националните сметки през 2019 г. В резултат от разпространението на *COVID-19* и промяната в потребителските разходи на домакинствата, Евростат отправя методологически препоръки към статистическите институти за актуализиране на теглата в съответствие с промененото потребление през 2020 г., които бяха изпълнени от страна на НСИ. За повече информация виж [результатите](#) на интернет страницата на НСИ за януари 2021 г. (с. 3).

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

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Структура на потребителската кошница по ХИПЦ през 2017–2021 г.

(%)

Показатели	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Храни	24.3	24.6	23.9	24.6	26.2
Преработени храни	16.4	16.3	16.0	16.0	17.5
Непреработени храни	7.9	8.2	7.9	8.6	8.7
Услуги	25.9	24.8	26.2	25.9	21.3
Обществено хранене	6.0	5.5	5.4	5.5	4.4
Транспортни услуги	3.7	3.3	3.2	3.0	1.8
Телекомуникационни	4.9	4.4	4.9	4.7	5.0
Други услуги	11.3	11.5	12.7	12.7	10.1
Енергийни продукти	6.9	8.3	8.0	7.4	6.7
Промислени стоки	21.6	20.6	20.6	20.7	22.1
Административни цени*	16.5	17.1	17.0	17.0	18.8
Тютюневи изделия	4.9	4.6	4.4	4.4	4.9

* Административните цени са изчислени на възможно най-ниско равнище от потребителската кошница (елементарни агрегати). Данните за групата административни цени, представени в Евростат, са изчислени на по-високо ниво от кошницата и са сравнително по-неточни.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

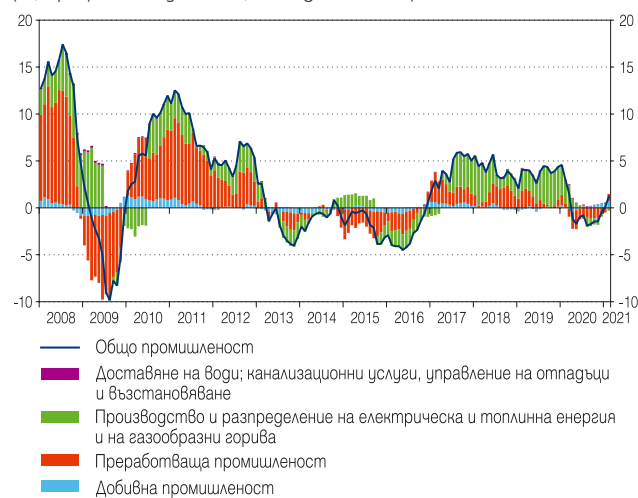
Формиралата се от началото на 2021 г. тенденция към ускоряване на общата инфлация беше в съответствие с възходящата динамика на цените на производител. През февруари общият индекс на цените на производител (ИЦП) се повиши с 1.1% в сравнение със спад от -0.5% през декември 2020 г. По икономически сектори от основно значение за нарастването на ИЦП беше положителният принос на добивната и преработващата промишленост. По начин на използване на продуктите се наблюдаваше нарастване на цените на продуктите за междинно потребление и свиване на отрицателния принос на енергийните продукти, като запазването на тази динамика през следващите месеци ще бъде предпоставка за повишение на крайните потребителски цени.

Според проведените от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура през март 2021 г., преобладаващата част от мениджърите в търговията на дребно (85.5%), промишлеността (87.8%) и услугите (92.8%) очакват задържане на продажните цени през следващите три месеца. Въпреки това, в търговията на дребно този дял се понижи спрямо края на 2020 г. поради нарастване на броя на фирмите, които предвиждат нарастване на цените. Това е предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава свиване на дефлацията при нехранителните стоки.

Въпреки предизвиканото от COVID-19 влошаване на икономическата ситуация в страната, през четвъртото тримесечие на 2020 г. индексът на цените на жилищата (ИЦЖ) се повиши с 5.4% на годишна база, като средно за годината беше отчетен растеж от 4.6% (при 6.0% през 2019 г.). Нарастване на цените на жилищата през четвъртото тримесечие на 2020 г. беше отчетено във всички големи градове, като по подкомпоненти на ИЦЖ по-голямо поскъпване се наблюдаваше при съществуващите спрямо новите жилища. Фактори, които подкрепиха търсенето на жилища и с това допринесоха за повишаването на техните цени, бяха растежът на кредитната активност в условията на продължаващо понижение на годишния процент на разходите

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

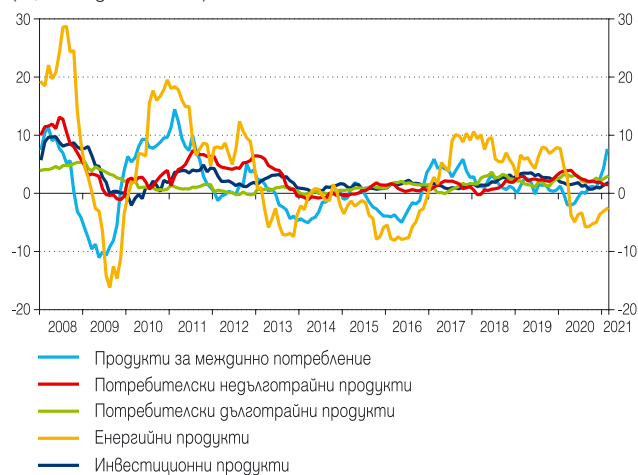
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

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

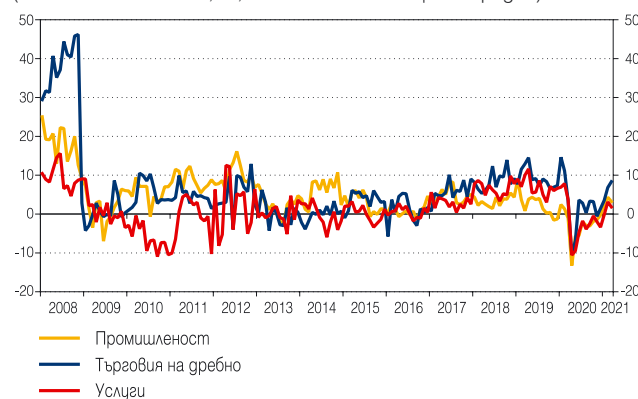
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

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

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



Източник: НСИ.

Основни показатели за жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

Показатели	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2020 г.			
						I	II	III	IV
Ценова динамика									
Индекс на цените на жилищата – общо	7.0	8.7	6.6	6.0	4.6	4.7	2.9	5.2	5.4
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	2.2	2.0	0.8	3.5	2.3
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	6.0	6.3	4.2	6.2	7.2
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	3.0	1.1	0.6	0.3
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	2.5	3.2	2.4	2.3	2.3
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	12.4	18.1	25.7	20.0	15.5	12.3
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.2	3.4	3.3	3.3	3.2
Салда по жилищни кредити	-15.3	12.6	18.4	-1.4	-14.4	14.8	13.3	12.3	11.6
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-9.0	-21.1	-23.6	-13.2	27.5
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.3	4.5	1.4	3.6	-1.0	1.9	-7.4	0.7	1.7
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	-8.3	-6.1	-12.3	-6.9	-8.1
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-4.0	-3.3	-10.3	102.1	19.2	-11.5	-13.1	-2.8	-0.6
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	2.1	3.3	1.8	1.0	2.4

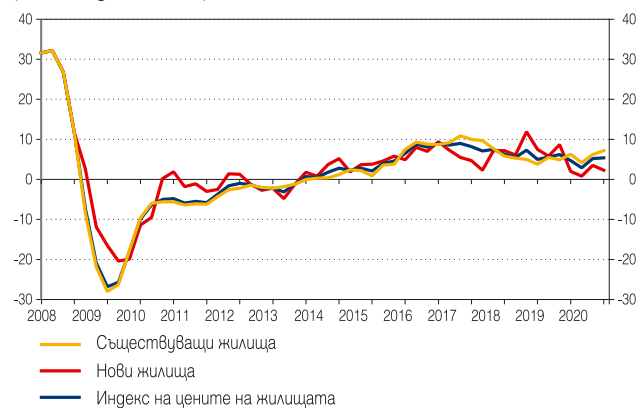
Забележка: Посочените стойности за размера на ГПР по жилищни кредити за домакинства представляват претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

(ГПР) по нови жилищни кредити. Натрупаните спестявания в икономиката и липсата на достатъчно алтернативи за тяхното инвестиране в среда на ниски лихвени проценти представлява друг възможен фактор с проинфлационно влияние върху цените на жилищата. През четвъртото тримесечие на 2020 г. цените на жилищата общо за страната бяха с 8.2% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г. Оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ⁹⁶, показват, че през четвъртото тримесечие на 2020 г. се запазва слабо положителното отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво, което се определя от фундаментални фактори, като доходите, лихвените проценти по жилищни кредити и притока на преки чуждестранни инвестиции (отклонението е в размер на около

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

⁹⁶ Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“ в *Икономически преглед*, бр. 1/2017 г.

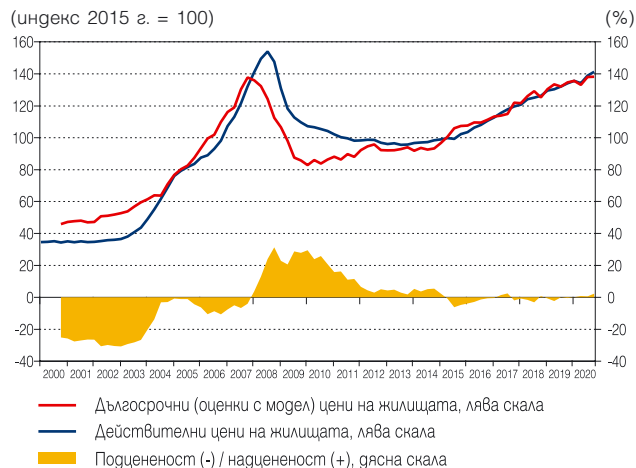
2.3%). През четвъртото тримесечие на 2020 г. съотношението „цена/наем на жилищата“ също остана на ниво, което е по-високо от дългосрочно определената (историческа) стойност. Очакваме през второто и третото тримесечие на 2021 г. ИЦЖ да продължи да нараства на годишна база. Това ще се определя от засиленото търсене на жилища в съответствие с подобряването на склонността на домакинствата за тяхната покупка според проведеното от НСИ Наблюдение на потребителите през януари 2021 г.

Прогнозираме общата инфлация да се ускори през второто и третото тримесечие на 2021 г. спрямо края на 2020 г. главно поради очакваното нарастване на международните цени на петрола и храните в евро. По отношение на базисните компоненти на ХИПЦ очакваме слабо повишение на инфлацията при услугите и свиване на отрицателния принос при нехранителните стоки в резултат на косвени ефекти от по-високите международни цени, както и поради постепенно отслабване на негативните ефекти от пандемията, предизвикана от *COVID-19*, върху вътрешното търсене. Прогнозираното нарастване на разходите за труд на единица продукция ще бъде друг фактор с проинфлационно влияние в групата на услугите. Увеличението на някои административно определяни цени през втората половина на 2020 г. се очаква да се отрази в запазване на положителния принос на тази група към общата инфлация през второто и третото тримесечие на 2021 г.

Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като ориентирани в посока към по-силно нарастване на цените. По-висока от предвижданата инфлация би могла да се реализира по линия на енергийните продукти и на административно определяните цени в случай на по-силно спрямо очакваното повишение на международната цена на петрола. При удължаване на противоепидемичните мерки в България и в глобален план съществуват рискове за по-ниска от очакваната базисна инфлация.

Действителни и равновесни цени на жилищата

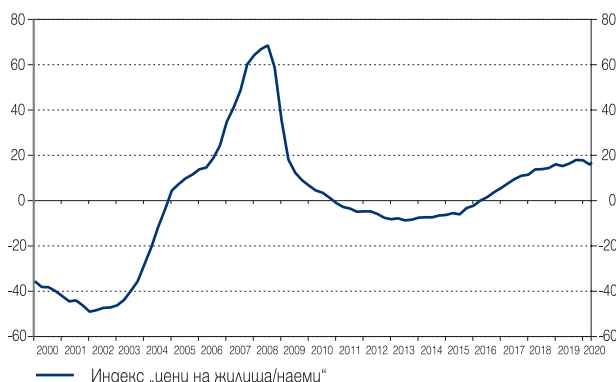
(индекс 2015 г. = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

	Нагрупана инфлация към март 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Нагрупана инфлация към март 2021 г. (декември 2020 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към март 2021 г. (март 2020 г. = 100)	
Инфлация (%)	0.0		0.9		0.8	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)
Храни	2.9	0.7	3.3	0.8	0.4	0.1
Преработени храни	1.8	0.3	4.5	0.7	2.6	0.4
Непреработени храни	4.9	0.4	1.0	0.1	-3.7	-0.3
Услуги	-0.7	-0.2	2.0	0.5	2.7	0.7
Обществено хранене	1.7	0.1	4.5	0.2	2.8	0.1
Транспортни услуги	-5.9	-0.2	-1.1	0.0	5.0	0.2
Телекомуникационни услуги	-1.2	-0.1	-1.3	-0.1	-0.1	0.0
Други услуги	-0.3	0.0	2.5	0.3	2.8	0.3
Енергийни продукти	-3.6	-0.3	-5.0	-0.4	-1.5	-0.1
Транспортни горива	-4.4	-0.2	13.1	0.6	-2.4	-0.1
Промислени стоки	-1.5	-0.3	-1.8	-0.4	-0.3	-0.1
Стоки и услуги с административно определяни цени*	0.4	0.1	1.5	0.3	1.0	0.2
Тютюневи изделия	0.2	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0

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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ISSN 2367-4954

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