

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

2/2021



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

2/2021



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. 2 от 2021 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 5 август 2021 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 14 юли 2021 г. Описаните в този брой очаквания за икономическите процеси в България в краткосрочен план (до четвъртото тримесечие на 2021 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 25 юни 2021 г. Тези очаквания се основават на допускането, че ваксинационните кампании в страните – членки на Европейския съюз (ЕС), ще се ускорят с оглед на планираната осигуреност на ваксини, като ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* ще бъдат поетапно премахвани през втората половина на 2021 г., а окончателното им отпадане ще се осъществи в началото на 2022 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 9 август 2021 г.

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

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	7
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
Конюнктура	9
Международни цени на основни борсови стоки	19
2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ	23
Външни финансови потоци	23
Парични и кредитни агрегати	28
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	49
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	54
Поведение на домакинствата	61
Влияние на фискалната политика върху икономиката	65
4. ИНФЛАЦИЯ	73

Графики

Глобални индекси на мениджърите на покупки (PMI).....	9
Световно индустриално производство	10
Световна търговия.....	10
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	11
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти	11
PMI индекси на ISM за САЩ	11
Индекси за доверието на потребителите в САЩ.....	12
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор в САЩ	12
Инфлация в САЩ	12
PMI в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	14
Инфлация в Китай.....	15
Процент на ЗМР в Китай	15
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти	16
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави	16
PMI индекси в еврозоната	16
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	17
Инфлация в еврозоната	17
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, €STR и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната.....	19
Динамика на ЮРИБОР	19
Цена на суровия петрол тип „Брент“	19
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“	20
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи	21
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	23
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	26
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция.....	27
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на четвъртото тримесечие на 2020 г.	27
Брутен външен дълг	28
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	29
Резервни пари.....	30
Депозити на банките в БНБ	30
Пари в обращение	30
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

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми).....	32
Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	33
Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	33
Изменения в кредитните стандарти	34
Изменения в търсенето на кредити.....	34
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	36
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити	36
Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути	37
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	37
Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и домакинства – спред между България и еврозоната.....	37
Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК	38
Еталонна крива на доходността на България	38
Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на другите сектори (по месеци)....	40
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП	43
Бизнес климат и доверие на потребителите.....	44
Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата	45
Очаквания за бъдещата икономическа активност	45
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията... ..	46
Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)	46
Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция.....	46
Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите....	47
Динамика на номиналния износ и внос на стоки.....	49
Износ на групите стоки по начин на използване.....	50
Географско разпределение на износа на стоки	51
Внос на групите стоки по начин на използване.....	52
Географско разпределение на вноса на стоки	52
Динамика на износа и вноса на услуги.....	53
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	53
Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	54
Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по подсектори.....	54
Динамика на оборота в промишлеността	55
Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради	55

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 май 2021 г.	56
Промяна в приходите на фирмите от продажби през периода април, декември 2020 г. и май 2021 г.	56
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	57
Изменение на броя на безработните	57
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	57
Компенсация на един нает по текущи цени	58
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	61
Равнище на безработица	62
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	62
Частно потребление и доверие на потребителите	62
Оборот в търговията на дребно	62
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)	63
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)	68
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	73
Годишен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	74
Темп на изменение на индекса на цените на храните	74
Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	74
Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация	75
Базисна инфлация	75
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	76
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определени цени за общата инфлация	76
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори	76
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	77
Действителни и равновесни цени на жилищата	78
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)	78

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 април 2021 г.	28
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 – март 2021 г.	50
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – март 2021 г.	51
Изменение на брутната добавена стойност	60
Изменение на брутната добавена стойност	60
Динамика на заетостта и доходите	64
Динамика на заетостта и доходите	64
Оборот в търговията на дребно	64
Оборот в търговията на дребно	65
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.	72
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията ..	79
Основни показатели за жилищния пазар в България	80

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БДС	брутна добавена стойност	ABSPP	Asset-backed security purchase programme (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
БНБ	Българска народна банка	APP	Asset Purchase Programme (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
БВП	брутен вътрешен продукт	CBPP	Covered bond purchase programme (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
ГПР	годишен процент на разходите	cif	cost, insurance, freight
ДДС	данък върху добавената стойност	COMEX	Commodity Exchange
ДЦК	гържавни ценни книжа	CSPP	Corporate Sector Purchase Programme (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
ЕК	Европейска комисия	fob	free on board
ЕОНИЯ	Euro OverNight Index Average (EONIA, регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, EMMI)	FOMC	Federal Open Market Committee (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
ЕС	Европейски съюз	ISM	Institute for Supply Management (Институт по управление на госта̀вките)
ЕЦБ	Европейска централна банка	LTRO	Longer-term refinancing operation (операции по дългосрочно рефинансиране)
ЗДБРБ	Закон за гържавния бюджет на Република България	PELTRO	Pandemic emergency longer-term refinancing operations (порегица от нецелев операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредната пандемична ситуация)
ЗМР	задължителни минимални резерви	PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme (нова временна програма за закупуване на активи (ценни книжа на частния и публичния сектор) в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия)
ИПЦ	индекс на потребителските цени	PMI	Purchasing Managers' Index (индекс на мениджърите по продажбe)
ИЦП	индекс на цените на производител	PSPP	Public sector purchase programme (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране	TLTRO	Targeted longer-term refinancing operation (целев операции по дългосрочно рефинансиране)
КН	Комбинирана номенклатура	€STR	Euro Short-Term Rate (лихвен процент по необезпечени обвърнайт трансакции на паричния пазар в евро, публикуван от ЕЦБ)
КПР	крайни потребителски разходи		
КТБ	„Корпоративна търговска банка“ АД		
КФП	Консолидирана фискална програма		
ЛЕОНИЯ	лихвен процент по реални сделки с необезпечени обвърнайт депозити в левове, представени на междубанковия пазар		
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент		
М1	тесни пари		
М2	М1 и квазипари		
М3	широки пари		
МАЕ	Международна агенция по енергетика		
МВФ	Международен валутен фонд		
МСС	Международни счетоводни стандарти		
МФ	Министерство на финансите		
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	Euro InterBank Offered Rate (EURIBOR, регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, EMMI)		

През Второто тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори нараснаха значително, което отразяваше понижението на икономическата несигурност при намаляваща заболяемост от *COVID-19* и напредък в процеса на ваксиниране на населението, най-вече в страните с развити пазари. Темпът на възстановяване продължи да се различава по региони, като конюнктурните индикатори сигнализираха ускоряване на икономическия растеж в развитите държави и забавянето му в държавите с развиващи се пазари. Глобалната инфлация се повиши съществено през Второто тримесечие на 2021 г., което отразяваше както фактори, свързани с ефекта от ниската база през 2020 г., така и бързото нарастване на търсенето на промишлени стоки и суровини след отпадането на противоепидемичните мерки, съпътствано от съществени затруднения в глобалните вериги за доставки. През периода централните банки на САЩ и еврозоната запазиха стимулиращите си парични политики без промяна, осигурявайки благоприятни условия на финансиране, с цел постигне на устойчиво икономическо възстановяване след здравната криза, предизвикана от разпространението на *COVID-19*. Двете централни банки продължиха да оценяват наблюдаваното повишение на инфлацията като временно явление, което не налага промяна на паричната политика.

В съответствие с международната конюнктура и с тенденциите в основните търговски партньори на България очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г., като ефектът от ниската база през 2020 г. има съществен принос за тази динамика. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че ограничителните мерки в България и в другите страни – членки на ЕС, ще бъдат поетапно премахнати през Втората половина на 2021 г.

През първите четири месеца на 2021 г. бе отчетено свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на страната спрямо същия период на 2020 г. главно в резултат на по-големия дефицит по търговския баланс и на намаляването на нетните приходи от услуги, свързани с пътувания и транспорт. През Втората половина на 2021 г. очакваме на годишна база положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да нарасне спрямо нивото му в края на 2020 г., което ще се определя от прогнозираното увеличение на нетните приходи от пътувания и транспортни услуги при допускане за поетапно отпадане на мерките срещу разпространението на *COVID-19*. През първите пет месеца на 2021 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система се ускори спрямо края на 2020 г. под влияние на продължаващото отлагане от домакинствата на потреблението на някои стоки и услуги, на ограничената инвестиционна активност на фирмите и на поддържането на предпазни спестявания в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от *COVID-19*. От март се наблюдаваше постепенно ускоряване на растежа на кредитите за частния сектор, което бе по-силно изразено в сектора на домакинствата. През Втората половина на годината очакваме растежът на депозитите на неправителствения сектор в банковата система слабо да се забави в съответствие с прогнозираното постепенно засилване на икономическата активност и на частното потребление. Предвижданото нарастване на вътрешното търсене, все още ниските лихвени проценти по кредитите и положителните перспективи за пазара на жилища ще благоприятстват растежа на кредитите за частния сектор през прогнозния хоризонт.

През първото тримесечие на 2021 г. растежът на БВП в реално изражение на верижна база се ускори до 2.5% въпреки продължаващото действие на въведените в края на 2020 г. противоепидемични мерки. Основен принос за икономическия растеж през периода имаха нетният износ и частното потребление. Положителният принос на нетния износ се определяше от

търговията с услуги, където беше отчетено повишение на износа и спад на вноса на услуги, докато растежът на частното потребление съответстваше на покачването на реалните доходи на домакинствата, за което допринесоха повишението на заплатите и нетните трансфери на правителството. Въпреки нарастването на икономическата активност заетостта се понижи (с -0.7% на верижна база), което отразяваше спад на самонаетите в селското стопанство, докато заетостта в останалите сектори отчете растеж. През второто тримесечие на 2021 г. краткосрочните конюнктурни индикатори в България дават сигнали за продължаващо нарастване на икономическата активност в съответствие със смекчаването на голяма част от противоепидемичните мерки в страната. При допускане за поетапно премахване на всички ограничителни мерки в България и в основните ни търговски партньори през втората половина на годината очакваме нарастване на реалния БВП спрямо първото полугодие. Това ще бъде съпроводено с известно отслабване на ролята на фискалната политика поради допускане за отпадане на част от свързаните с пандемията от *COVID-19* антикризисни мерки на правителството.

През юни 2021 г. годишната инфлация се ускори спрямо края на 2020 г. и възлезе на 2.4%. В най-голяма степен за това допринесе повишението на цените при енергийните продукти в резултат от значителното покачване на годишна база на цената на петрола на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори спрямо края на предходната година в условията на смекчаване на ограничителните мерки срещу *COVID-19* и растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата. В същото време в групата на храните се наблюдаваше известно забавяне на инфлацията спрямо края на 2020 г., което се дължеше главно на поевтиняване на непреработените храни. Административно определяните цени продължиха да допринасят положително за общата инфлация под влияние на косвени ефекти от повишените международни цени на природния газ.

През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме тенденцията към плавно ускоряване на инфлацията да се запази, което ще отразява най-вече допусканията ни за възходяща динамика на цените на храните и петролните продукти на международните пазари през този период спрямо края на 2020 г.

1. ВЪНШНА СРЕДА

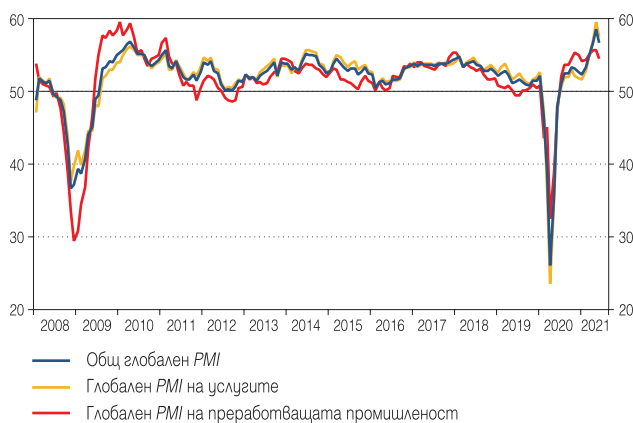
През второто тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори нараснаха значително, което отразяваше понижението на икономическата несигурност при намаляваща заболяемост от *COVID-19* и напредък в процеса на ваксиниране на населението, най-вече в страните с развити пазари. Икономическото възстановяване бе по-силно изразено в сектора на услугите, докато по-умереният растеж в промишлеността се дължеше на задълбочаващите се затруднения в глобалните вериги за доставки. Темпът на възстановяване продължи да се различава по региони, като конюнктурните индикатори сигнализираха ускоряване на икономическия растеж в развитите държави и забавянето му в държавите с развиващи се пазари. Глобалната инфлация се повиши съществено през второто тримесечие на 2021 г., което отразяваше както фактори, свързани с ефекта от ниската база през 2020 г., така и бързото нарастване на търсенето на промишлени стоки и суровини след отпадането на противоепидемичните мерки, съпътствано от съществени затруднения в глобалните вериги за доставки. През периода централните банки на САЩ и еврозоната запазиха стимулиращите си парични политики без промяна, осигурявайки благоприятни условия на финансиране, с цел постигне на устойчиво икономическо възстановяване след здравната криза, предизвикана от разпространението на *COVID-19*. Двете централни банки продължиха да оценяват наблюдаваното повишение на инфлацията като временно явление, което не налага промяна на паричната политика.

В съответствие с международната конюнктура и с тенденциите в основните търговски партньори на България очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г., като ефектът от ниската база през 2020 г. има съществен принос за тази динамика. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че ограничителните мерки в България и в другите страни – членки на ЕС, ще бъдат поетапно премахнати през втората половина на 2021 г.

Конюнктура

През второто тримесечие на 2021 г. динамиката на общия индекс на международната конюнктура (глобалният *PMI* индекс) показва ускоряване на процеса на възстановяване на световната икономическа активност. През тримесечието индексът се повиши значително спрямо средните величини, наблюдавани през първото тримесечие на 2021 г., като през май достигна най-високата си стойност от 2006 г. насам – 58.5 пункта. По-висок темп на икономическо възстановяване се наблюдаваше в страните с развити пазари, включително САЩ и държавите от еврозоната. При страните с развиващи се пазари средната стойност на глобалния *PMI* също бе над неутралната граница от 50 пункта, но отчете значително по-слабо повишение спрямо първото тримесечие на 2021 г. По-слабият растеж при страните с развиващи се пазари се дължеше най-вече на тенденциите в Китай и Индия, като в Индия съставният *PMI* индекс спадна под

Глобални индекси на мениджърите на покупки (*PMI*)



Източник: *JP Morgan*.

неутралната граница от 50 пункта през второто тримесечие на 2021 г. поради негативните тенденции при разпространението на COVID-19 в страната.

По икономически сектори PMI индексите през второто тримесечие на 2021 г. показват съществено възстановяване на глобалната икономическа активност в сектора на услугите. При промишлеността растежът беше по-умерен, като продължава да се отчита значително нарастване на сроковете за доставки в промишлеността поради затрудненията в глобалните вериги за доставки, което допринесе за поскъпване на суровините и за повишение на производствените цени.

През периода януари – април 2021 г. бе отчетено много голямо ускорение на годишния растеж на световното индустриално производство и на световната търговия¹. В голяма степен това се дължеше на ефекта от ниската база през същия период на 2020 г. Този ефект бе по-силно изразен през април във всички страни, с изключение на Китай, където първата епидемична вълна на коронавируса бе отчетена още в началото на 2020 г.

През второто тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация² се ускори значително както в развитите икономики, така и в икономиките с нововъзникващи пазари. Това се дължеше главно на ефекта от ниската база през 2020 г. при цените на енергийните продукти, но се наблюдаваше и известно нарастване на базисната инфлация. Фактор за нарастването на цените бяха и задълбочилите се през периода затруднения при глобалните вериги за доставки. Според предварителни данни на Световната банка към юни глобалната инфлация достигна 2.8% на годишна база спрямо 1.8% през март 2021 г.

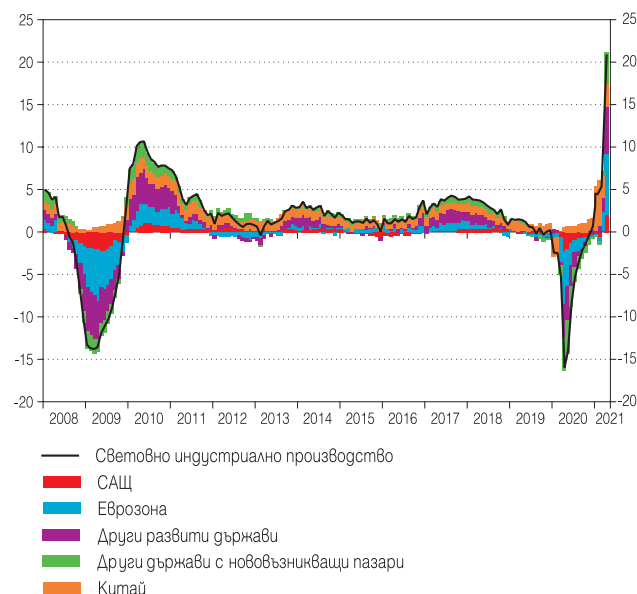
През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. на годишна база очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете значителен растеж в съответствие с международната конюнктура, как-

¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 24 юни 2021 г.

² По данни на Световната банка към 16 юли 2021 г.

Световно индустриално производство

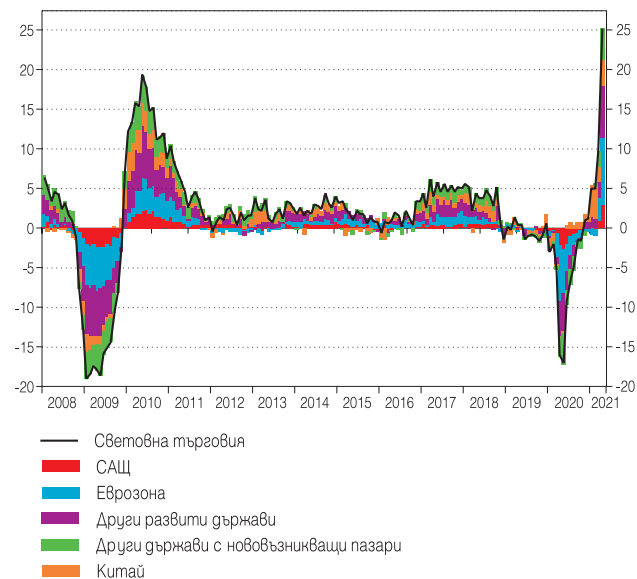
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



Източници: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis и изчисления на БНБ.

Световна търговия

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



Източници: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis и изчисления на БНБ.

то и поради ефект от ниската база през 2020 г. Прогнозата е съставена въз основа на допускането, че ограничителните мерки, наложени през четвъртото тримесечие на 2020 г. в другите страни – членки на ЕС, и в България, ще бъдат поетапно премахнати през втората половина на 2021 г.

САЩ

През първото тримесечие на 2021 г. верижният растеж на БВП на САЩ се ускори до 1.6% при 1.1% през четвъртото тримесечие на 2020 г. Засилването на растежа през първото тримесечие се дължи най-вече на ускореното потребление на домакинствата, както и на възобновилия се растеж на потреблението и на инвестициите на федералното правителство. През първото тримесечие на 2021 г. растежът на бизнес инвестициите се забави, запасите отбелязаха спад на верижна база, а нетният износ продължи да има отрицателен принос за растежа на реалния БВП.

Мащабните пакети от мерки на фискалната политика³, приети през декември 2020 г. и март 2021 г., бяха основен фактор за засиленото потребление на домакинствата. Бюджетната служба към Конгреса на САЩ прогнозира, че федералният бюджетен дефицит през фискалната 2020 г.⁴ ще възлезе на 13.4% от БВП и ще бъде вторият по големина след 1945 г.

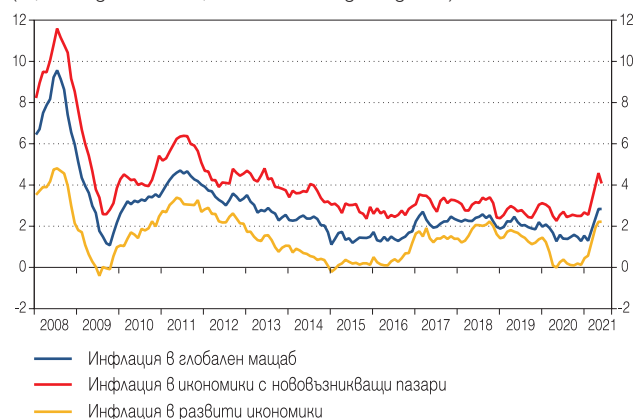
През второто тримесечие на 2021 г. водещите конюнктурни индикатори на аме-

³ Планът на новото правителство на САЩ (*Build Back Better Plan*) предвижда три големи пакета фискални мерки с общ планиран бюджет от 7 трлн. долара на САЩ. Първият пакет с размер от 1.9 трлн. долара, наречен „Американски спасителен план“ (*American Rescue Plan Act of 2021*), беше приет от Конгреса на САЩ на 10 март 2021 г. и включваше разходи за противодействие на пандемията и за пряка финансова подкрепа на домакинствата и малките предприятия и общности, значително засегнати от пандемията. Вторият пакет, наречен „Американски план за работни места“ (*American Jobs Plan*), към юли 2021 г. е в процес на приемане и предвижда инфраструктурни инвестиции в размер на 2.3 трлн. долара. Третият пакет – „Американски план за семействата“ (*American Families Plan*), предвижда множество пакети, с които се цели да се подпомогнат домакинствата по отношение на разходите им за отглеждане и образование на децата и за здравеопазване. Фискалните разходи по втория и третия пакет се предвижда да се финансират с повишение на данъчното облагане чрез Данъчния план „Произведено в Америка“ (*Made in America Tax Plan*).

⁴ Фискалната година в САЩ започва на 1 октомври и приключва на 30 септември следващата година.

Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)

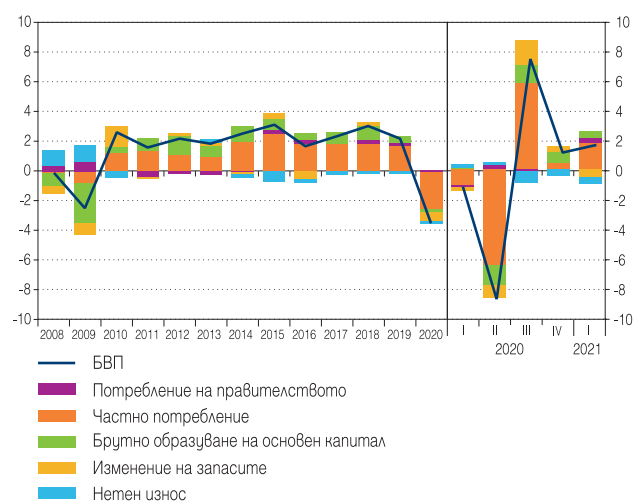


Забележки: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност.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

Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти

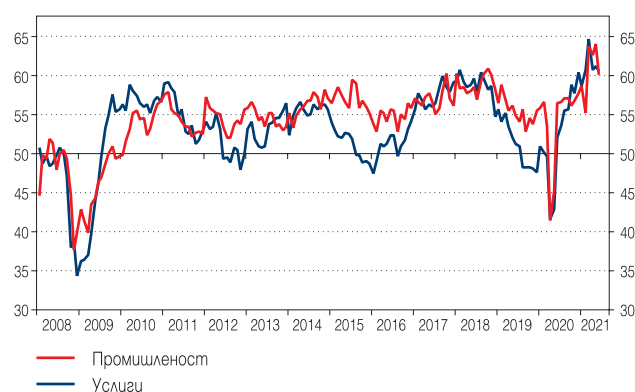
(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Bureau of Economic Analysis.

PMI индекси на ISM за САЩ

(%)

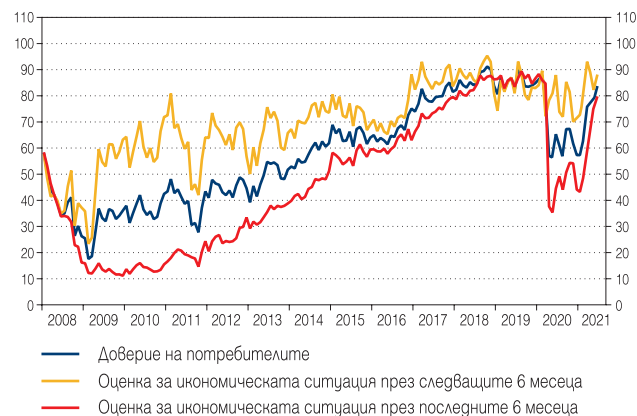


Източници: Institute for Supply Management (ISM), Bureau of Economic Analysis.

риканската икономика се променяха колебливо, като, макар и ретроспективно да останаха високи, в края на периода повечето от тях бяха под равнищата им в края първото тримесечие. През юни 2021 г. *PMI* индексът на *ISM* на преработващата промишленост се понижи до 60.6 пункта спрямо 61.2 пункта през май и средно 61.4 пункта през първото тримесечие на текущата година. За услугите през юни той се понижи до 60.1 пункта спрямо 64.0 пункта през май, което бе най-високото ретроспективно ниво на този показател. Средната стойност на показателя през второто тримесечие бе 62.3 пункта при средно 59.2 пункта през предходното тримесечие. Умереното забавяне на растежа на икономическата активност както в преработващата промишленост, така и при услугите в края на второто тримесечие вероятно се дължи на недостиг на работна сила и суровини. Показателите за потребителското доверие имаха предимно позитивно изменение през второто тримесечие на 2021 г., но останаха под нивата си от периода преди кризата, предизвикана от пандемията от *COVID-19*. През второто тримесечие на 2021 г. условията на пазара на труда в САЩ продължиха да се подобряват, но останаха далеч от предкризисното си състояние. През периода заетостта в неаграрния сектор нарасна общо с 1.7 млн. работни места при увеличение с около 1.6 млн. работни места през първото тримесечие на 2021 г. През юни коефициентът на безработица се понижи слабо до 5.9% спрямо 6.0% в края на първото тримесечие. Към юни коефициентът на икономически активното население в САЩ се повиши до 61.6% при 61.5% в края на първото тримесечие на 2021 г. Като цяло към средата на юли 2021 г. данните показваха ускоряване на верижния растеж на реалния БВП през второто тримесечие на 2021 г.

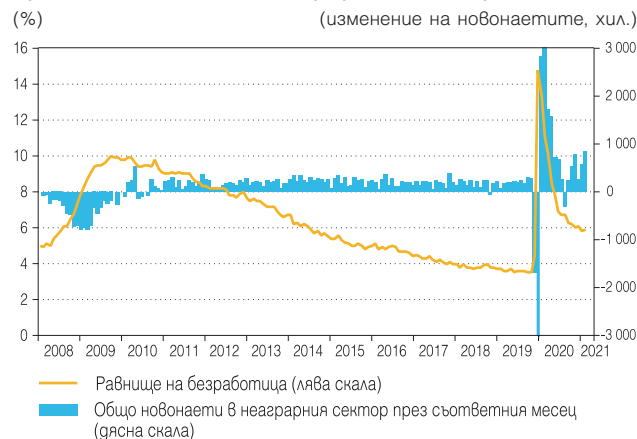
През същия период инфлацията в САЩ се увеличи значително, като годишното изменение на наблюдавания от Федералния резерв ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи (*PCE*) надвиши целта на централната банка от 2%. През май годишният темп на изменение на показате-

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



Източник: *The Conference Board*.

Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ

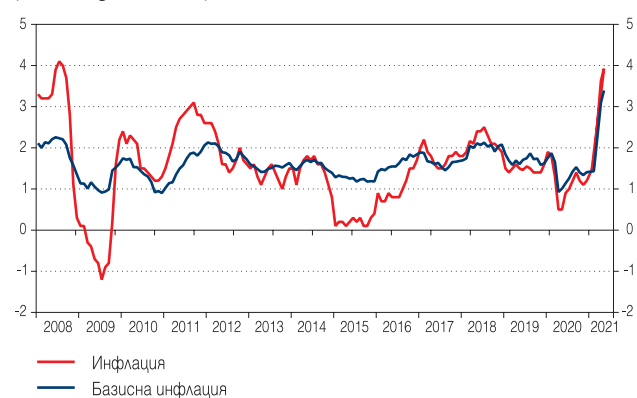


Забележки: Стойностите за месечното изменение на броя на наетите в неаграрния сектор за април и юни 2020 г. не се виждат на графиката и са съответно -20.7 и 4.8 млн. наети.

Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

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*.

ля бе 3.9% спрямо средно 1.8% през първото тримесечие на 2021 г. Част от увеличението на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи се дължи на ефекта от базата през 2020 г., когато бе отчетено голямо понижение на цените на много стоки поради свиването на търсенето вследствие на пандемията от *COVID-19*. Друга съществена част от увеличението отразява прехвърлянето на поскъпването на петрола върху потребителските цени на енергийните продукти. Освен споменатите ефекти се наблюдава и повишение на потребителските цени, дължащо се на по-голямото търсене в хода на възстановяването на нормалното функциониране на икономиката, което е съпроводено със съществени затруднения в доставките на някои стоки. Годишният темп на растеж на базисния индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва храни и енергийни продукти, през май достигна 3.4% при средно 1.6% през първото тримесечие на 2021 г. Данните към юни за другия основен показател за инфлацията в САЩ – индекса на потребителските цени (*CPI*), също отчетоха съществено ускоряване на годишния темп на инфлация до 5.4% при средно 1.9% през първото тримесечие. Годишният растеж на базисния индекс на потребителските цени, който не включва храните и енергийните продукти, през юни се ускори до 4.5% спрямо средно 1.4% през първото тримесечие. Значителното увеличение на базисния индекс през второто тримесечие се дължеше главно на поскъпването на автомобилите втора употреба, хотелските услуги, наемането на автомобили, самолетните билети, както и на облеклото и застраховките на моторни превозни средства.

През второто 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% и продължи с изпълнението на програмата за покупки на активи. Същевременно бе обявено началото на дискусии в Комитета относно бъдещия процес по ограничаване на програмата за покупки на активи. Допълнително бе реше-

но да се повишат с по 5 базисни точки до 0.15% лихвените проценти по задължителните резерви и свръхрезервите на банките.

На заседанието през юни бе отчетено сериозно засилване на увереността на членовете на *FOMC* за устойчивост на икономическото възстановяване и за положителен икономически ефект от ваксинационната програма в САЩ. Индивидуалните им икономически прогнози бяха ревизирани нагоре, като най-голяма бе ревизията на очакванията за 2021 г., докато промените в прогнозите за 2022 г. и 2023 г. бяха сравнително малки. Ревизирани бяха и очакванията относно процеса на нормализиране на паричната политика, като медианата на индивидуалните прогнози на членовете на Комитета за нивото на лихвата по федералните фондове показва очаквания за първо повишение с 50 базисни точки през 2023 г.⁵ Оценките за дългосрочните равновесни стойности на всички икономически индикатори останаха без промяна, включително и за дългосрочното равновесно равнище на лихвата по федералните фондове (2.5%).

През второто тримесечие на 2021 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв нарасна с 390 млрд. долара⁶ до 8.08 трлн. долара (38.6% от БВП през 2020 г.).

Китай

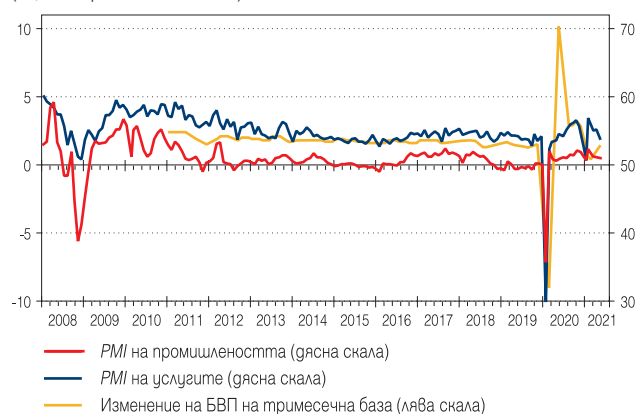
През второто тримесечие на 2021 г. темпът на растеж на реалния БВП на Китай се ускори до 1.3% на верижна база спрямо 0.4% през първото тримесечие.

Средно за второто тримесечие на 2021 г. *PMI* индексите се повишиха спрямо първото, но през май и юни динамиката им беше низходяща и показваше забавяне на икономическата активност както при промишленото производство, така и при услугите. Забавянето на растежа в промишлеността през май и юни се дължеше в голяма степен на спада при текущото производство поради затруднения с доставките на определени

⁵ През март 2021 г. медианата на прогнозите на членовете на *FOMC* не показваше признаци за повишение до 2024 г. включително.

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

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



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

високотехнологични компоненти като чипове, както и на повишени цени и прекъсвания в доставките на възлища и електричество в някои райони на страната. В сектора на услугите понижението на *PMI* индекса бе по-голямо от това в промишлеността поради нарастването на заболяемостта от *COVID-19* в някои южни провинции на Китай и въведените впоследствие локални противоепидемични мерки.

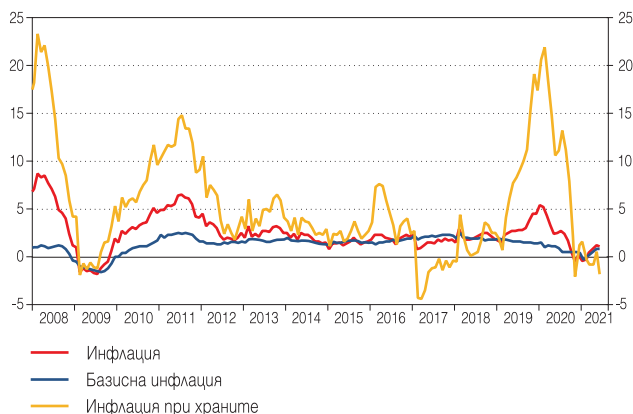
През второто тримесечие на 2021 г. инфлацията в Китай се ускори, като през юни на годишна база възлезе на 1.1% спрямо 0.4% през март 2021 г. Нарастването на инфлацията през периода се дължеше главно на поскъпването на нехранителните стоки и услугите, докато при цените на храните бе отчетена дефлация. Същевременно инфлацията при производствените цени през второто тримесечие продължи да се ускорява и на годишна база през юни достигна 8.8% спрямо 4.4% през март. Ускореният темп на нарастване на цените на производител се дължеше на значително поскъпване на суровините, породено от бързото икономическо възстановяване както в страната, така и в глобален мащаб.

През второто тримесечие на 2021 г. Народната банка на Китай не предприе нови мерки по паричната си политика, но в началото на юли понижи нормата на задължителните минимални резерви на търговските банки⁷ с 50 базисни точки, което се очаква да освободи ликвидност в размер приблизително на 1 трлн. юана. Част от освободената ликвидност вероятно ще бъде използвана за рефинансиране на средно-срочни операции на търговските банки към централната банка, чийто падеж настъпва през следващите месеци. Централната банка обяви, че ще разработи политики в подкрепа на микро-, малките и средните предприятия с оглед на нарастването на разходите им, свързано с високите цени на суровините.

⁷ С изключение на тези, които вече имат ставка от 5.0% (предимно микро-, малки, регионални, общински и други банки).

Инфлация в Китай

(%, на годишна база)

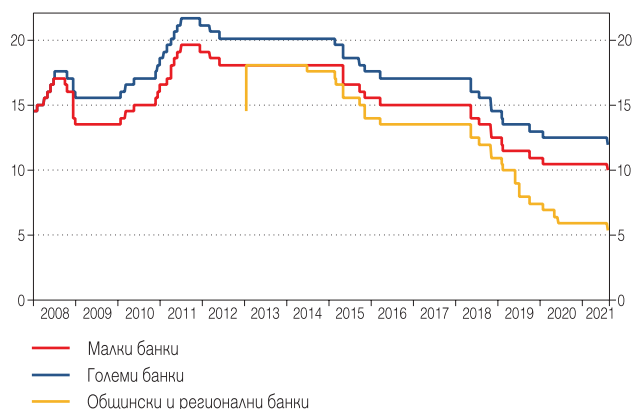


Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на потребителските цени, без храни и енергийни продукти.

Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Процент на ЗМР в Китай

(%)



Източник: Народна банка на Китай.

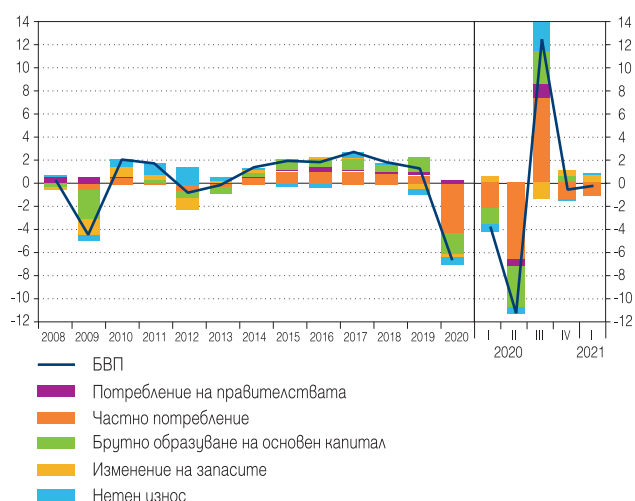
Еврозона

Противоепидемичните мерки, наложени във връзка с нарасналата заболяемост от *COVID-19* в Европа, бяха през първото тримесечие на 2021 г. основен фактор за спада на верижна база с 0.3% на реалния БВП на еврозоната. Като и през предходното тримесечие, основен принос за това имаше свиването на частното потребление, което беше частично компенсирало от положителния принос на изменението на запасите и инвестициите. В четирите най-големи икономики на еврозоната на тримесечна база бяха отчетени разнопосочни изменения на реалния БВП – съществен спад в Германия и по-малък във Франция и Испания, и слаб растеж в Италия.

Конюнктурните индикатори за икономическата активност в еврозоната се повишиха значително през второто тримесечие на 2021 г., достигайки много високи в ретроспективен план нива. Съставният *PMI* индекс в еврозоната през юни 2021 г. възлезе на 59.5 пункта, което бе най-високата му стойност от юни 2006 г. и сигнализираше за съществен растеж на икономическата активност както в промишлеността, така и в сектора на услугите. Повишението отразяваше нарасналото търсене и позитивните очаквания на фирмите за преодоляване на здравната криза с *COVID-19* предвид напредването на ваксинационния процес в Европа. През юни индексът *PMI* за промишлеността достигна най-високия си размер, откогато се публикува, а този за сектора на услугите – най-високата си стойност от юли 2007 г. Доверието на домакинствата също се повиши съществено през второто тримесечие, като показателят на ЕК достигна най-високата си стойност от началото на 2018 г. Условията на трудовия пазар в еврозоната се подобриха през второто тримесечие. Коефициентът на безработица през май се понижи до 7.9% спрямо 8.1% през март 2021 г. Същевременно през второто тримесечие на 2021 г. очакванията на потребителите за равнището на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на ЕК за доверието на потребителите, се подобриха съществено, достигайки предкризисни

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти

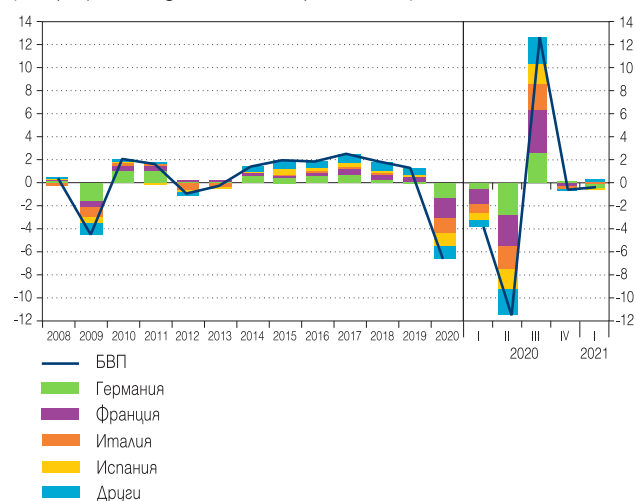
(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Евростат.

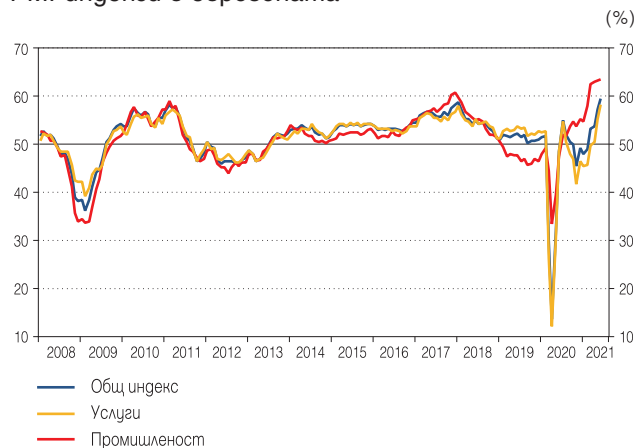
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

PMI индекси в еврозоната



Източници: Евростат, Markit.

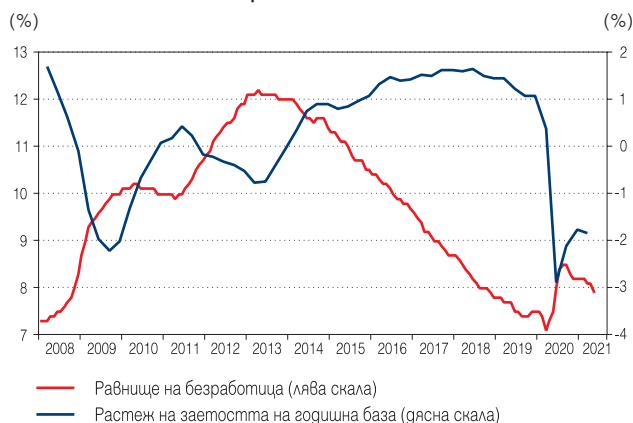
нива. Като цяло към средата на юли 2021 г. данните показваха ускоряване на верижния растеж на реалния БВП на еврозоната през второто тримесечие на 2021 г.

Инфлацията при потребителските цени в еврозоната през второто тримесечие на 2021 г. също се засили значително, достигайки 1.9% на годишна база през юни спрямо средно 1.1% за първото тримесечие. Това се дължеше най-вече на ефект от ниската база през 2020 г. при цените на енергийните продукти и в по-малка степен на поскъпването на промишлените стоки. Базисната инфлация, изключваща цените на храните и енергийните продукти, се понижи през второто тримесечие, като през юни на годишна база възлезе на 0.9% спрямо средно 1.2% за първото тримесечие.

През юни ЕЦБ повиши съществено прогнозата си за икономическия растеж в периода 2021–2022 г. и запази без промяна тази за 2023 г. От институцията очакват растежът на реалния БВП на еврозоната през 2021 г. да достигне 4.6%, през 2022 г. – 4.7%, а през 2023 г. да се забави до 2.1%. Ревизирането нагоре се дължи на допускането, че пандемията ще оказва по-ограничено икономическо въздействие поради напредъка на ваксинационната кампания, съществени допълнителни мерки на фискалната политика, финансирани отчасти от програмата „Следващо поколение ЕС“, както и поради по-добри очаквания за външното търсене в резултат от стимулиращата фискална политика в САЩ. Възходящото ревизиране на прогнозата за инфлацията през 2021 г. и 2022 г. се дължи на по-бързото възстановяване на икономиката и на поскъпването на суровините.

Управителният съвет (УС) на ЕЦБ запази нивата на референтните лихви и насоката за бъдещото им развитие без промяна през второто тримесечие на 2021 г. Програмите за покупки на активи също не бяха променени, като нетните покупки по програмата за покупки на активи (APP) продължават с месечен темп от 20 млрд. евро, а покупките по програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (PEPP), ще продължат да се извършват със значително по-висок темп,

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната

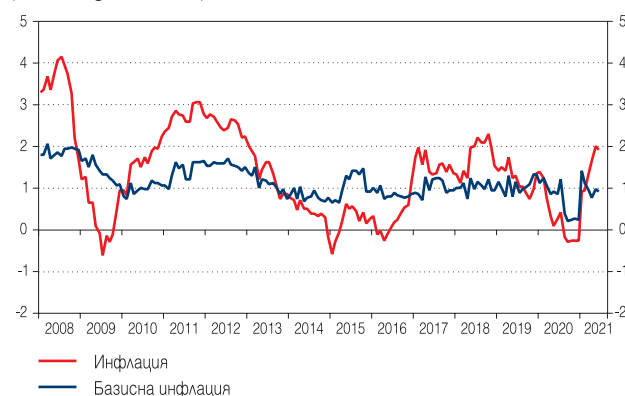


Забележка: Данните за безработицата са до май 2021 г.

Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната

(%, на годишна база)



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

Източник: Евростат.

отколкото през първите месеци на годината. От УС на ЕЦБ посочиха, че програмата *PEPP*, по която към края на юни остават 665 млрд. евро от общо 1850 млрд. евро, ще бъде използвана гъвкаво с оглед на това да не се допусне затягане на условията за финансиране в еврозоната. УС на ЕЦБ очаква нетните покупки по *PEPP* да продължат поне до края на март 2022 г., или докато не се прецени, че кризата, предизвикана от разпространението на *COVID-19*, е отминала.

На 8 юли УС на ЕЦБ обяви резултатите от прегледа на стратегията си за изпълнение на паричната политика. В новата стратегия количественото определение за ценова стабилност бе променено от „близо до, но под 2%“ на „симетрична цел от 2%“, от което следва, че както положителни, така и отрицателни отклонения от целта ще са еднакво нежелателни. УС на ЕЦБ потвърди, че ХИПЦ продължава да бъде подходящ измерител на цените, когато се оценява постигането на целта за ценова стабилност. УС на ЕЦБ препоръча включването в ХИПЦ на разходите за жилища, обитавани от техните собственици, което би подобрило измерването на темпа на инфлация. Междувременно в оценките си за целесъобразността на паричната политика УС на ЕЦБ ще взема под внимание измерители на инфлацията, които включват първоначална оценка за тези разходи като част от по-широк набор от допълнителни показатели за инфлацията. УС на ЕЦБ обяви и план за действие за по-пълноценно отчитане в рамката на паричната политика на съображения, свързани с климатичните промени. Мерките в плана ще бъдат съобразени с целта да се поддържа ценова стабилност.

Към края на юни 2021 г. кумулативният размер на покупките по разширената програма на Евросистемата за закупуване на активи (*APP*) достигна 3017 млрд. евро, което представлява повишение с 54 млрд. евро спрямо края на първото тримесечие. Същевременно кумулативният обем на покупките по временната програма за изкупуване на ценни книжа на частния и публичния сектор (*PEPP*) към края на юни възлезе на 1185 млрд. евро (при 938 млрд. евро към края на март).

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	VI.2021 г.	4.6	4.0	4.7	4.1	2.1	2.1
ЕК	VII.2021 г.	4.8	4.3	4.5	4.4	-	-

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	VI.2021 г.	1.9	1.5	1.5	1.2	1.4	1.4
ЕК	VII.2021 г.	1.9	1.7	1.4	1.3	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

Към 2 юли 2021 г. балансовото число на Евросистемата се повиши до 7908 млрд. евро (69.8% от БВП през 2020 г.) спрямо 7494 млрд. евро (66.2% от БВП през 2020 г.) към 2 април 2021 г. Основен принос за повишаването на балансовото число на ЕЦБ през този период имаха както програмите за покупки на активи *APP* и *PEPP* (общо с 292 млрд. евро), така и операциите по дългосрочно рефинансиране (със 110 млрд. евро). Излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства и към края на юни се увеличи до 4209 млрд. евро, което е с 302 млрд. евро над нивото от края на март.

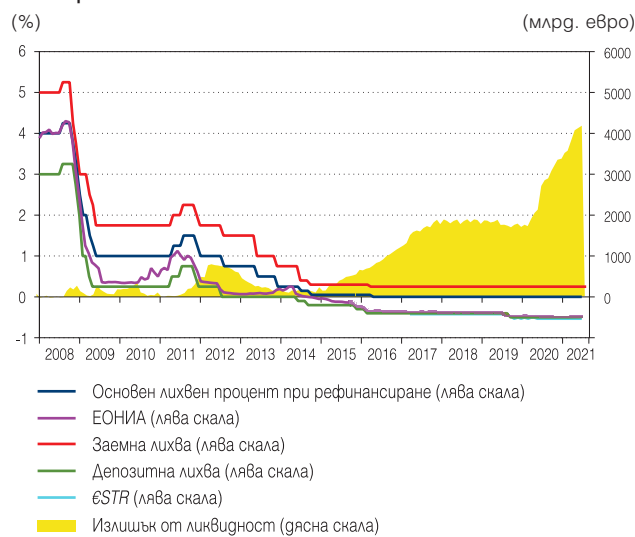
Увеличението на излишъка от ликвидност в банковата система на еврозоната през тримесечието беше основният фактор за запазването на ниските нива на краткосрочния лихвен процент на паричния пазар в еврозоната – *€STR*, и на лихвените проценти по сročните необезпечени депозити на междубанковия пазар. През разглеждания период средният *€STR* се понижи до -0.57% спрямо -0.56% през първото тримесечие на 2021 г. Обемът на търговията с овърнайт депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през второто тримесечие на 2021 г. се увеличи, като за периода среднодневната ѝ стойност възлезе на 44.1 млрд. евро спрямо 43.4 млрд. евро за предходното тримесечие. През тримесечието лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) не се измениха съществено.

Международни цени на основни борсови стоки

Суров петрол

През второто тримесечие на 2021 г. цената на петрола тип „Брент“ се повиши значително на годишна база както в долари (със 118.3%), така и в евро (с 99.9%). През юни 2021 г. цената на суровия петрол възлезе на 73.1 долара/барел (60.7 евро/барел). Високият годишен растеж се дължеше в голяма степен на ниската база през второто тримесечие на 2020 г., когато потреблението на горива в световен мащаб спадна силно поради ограничителните мерки срещу

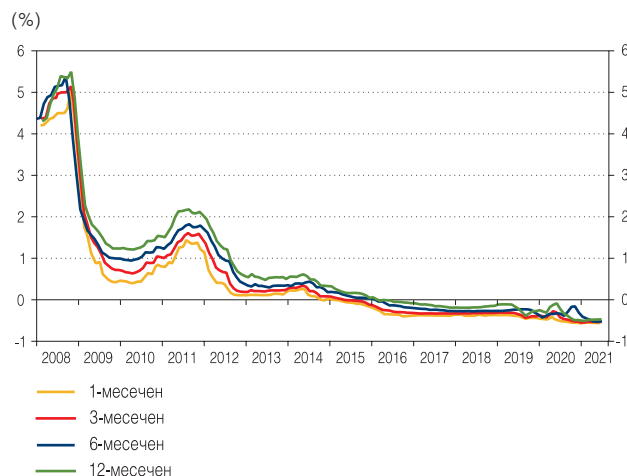
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, *€STR* и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната



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

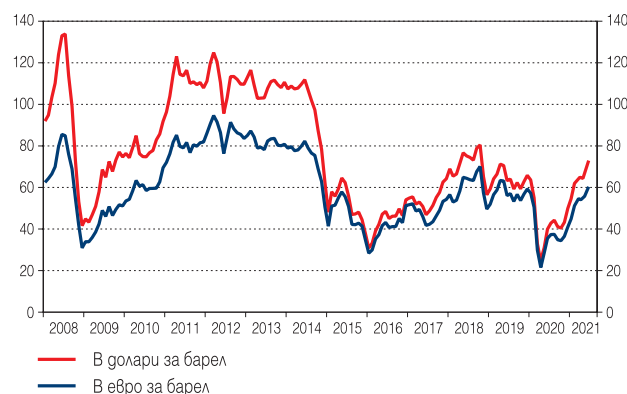
Източник: ЕЦБ.

Динамика на ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източници: Световна банка, ЕЦБ и изчисления на БНБ.

COVID-19. Процесът на възстановяване на глобалната икономическа активност също допринесе за по-голямото им търсене през второто тримесечие на 2021 г. Стриктното спазване от страните от ОПЕК+ на договорените производствени ограничения бе друга важна предпоставка за съществения растеж на цената на петрола.⁸

Предвид напредването на процеса на ваксинация в страните с развити пазари и сигналите от конюнктурните индикатори за продължаващ през юли 2021 г. процес на възстановяване на глобалната икономическа активност очакванията на пазарните участници за цената на петрола през втората половина на 2021 г. се повишиха значително спрямо тези от март 2021 г. През първите две седмици на юли 2021 г. цените на фючърсите за следващите шест месеца се колебаеха в границите 71.1–74.5 долара/барел. Повишението в голяма степен се дължи на затруднения при преговорите от началото на юли 2021 г. относно постепенното намаляване на ограниченията за производството в ОПЕК+⁹.

Цени на основни метали и храни

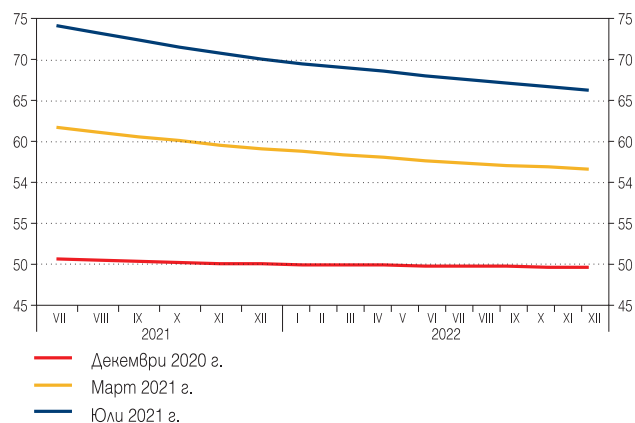
През второто тримесечие на 2021 г. цените на металите отчетоха съществен растеж в долари от 79.2% на годишна база (63.6% в евро), като се запази тенденцията към повишаване на цените, наблюдавана през последните три тримесечия. Основен фактор за поскъпването на металите бе засиленото им търсене, отразяващо бързото възстановяване на глобалната икономическа активност през второто тримесечие. Допълнителна подкрепа за високия растеж на цените оказа и ефектът от базата през 2020 г. По подкомпоненти най-голям принос за годишния растеж на общия индекс на цените на металите през второто триме-

⁸ На 3 декември 2021 г. ОПЕК, Русия и други водещи страни производителки преразгледаха графика си за постепенно намаляване на ограниченията в предлагането, като бе взето решение през януари 2021 г. то да възлезне на 7.2 млн. барела/дневно, а през следващите месеци да се провеждат допълнителни срещи на ОПЕК+, на които ще се обсъждат промени в предлагането в хода на 2021 г.

⁹ ОАЕ не подкрепи всички решения на ОПЕК+ в началото на юли 2021 г., тъй като изрази несъгласие с ниската си базова квота за производство на петрол през 2022 г.

Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“

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



Източник: JP Morgan.

сечие на 2021 г. имаха цените на медта и на алуминия. Цената на медта, която е с основно значение за българския износ, се повиши значително през разглеждания период. Това се определяше от значителното нарастване на индустриалното производство в световен мащаб, както и от ефекта на ниската база при цената от съответния период на 2020 г. Към края на тримесечието нарастването на цените на металите бе частично ограничено от обявените от китайските власти планове за продажба на държавни резерви на мед, алуминий и цинк. За третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. пазарните очаквания са за повишение на цените на металите на годишна база както в долари, така и в евро, като към края на годината се очаква темпът на растеж да се забави.

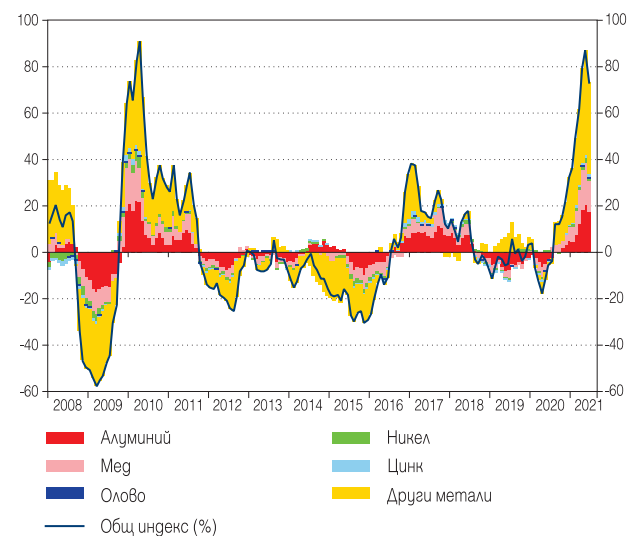
През второто тримесечие на 2021 г. общият индекс на цените на храните, измерен в долари, отчете на годишна база 32.4% растеж (20.8% в евро). Както и през предходното тримесечие повечето подкомпоненти на индекса се повишиха, като най-голям положителен принос за годишния растеж на общия индекс на храните имаха цените на соята и на царевичата. Това се дължеше на засиленото им търсене в световен мащаб и най-вече в Китай, както и на ефекта от ниската база през същия период на предходната година. При цената на пшеницата, която е с основно значение за българския износ, през второто тримесечие на 2021 г. на годишна база беше отчетен значителен растеж. В голяма степен поскъпването се дължеше на засиленото търсене в света на пшеница за целите на животновъдството. Повишението на цената на царевичата би могло да бъде обяснено със засиленото търсене от страна на Китай и с очаквания за ограничаване в предлагането поради неблагоприятни климатични условия в някои от основните страни – производителки на царевича.

Очакванията на пазарните участници за цените на храните през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. са за растеж на годишна база в долари и в евро, който ще забави темпа си към края на годината.

Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

Метали

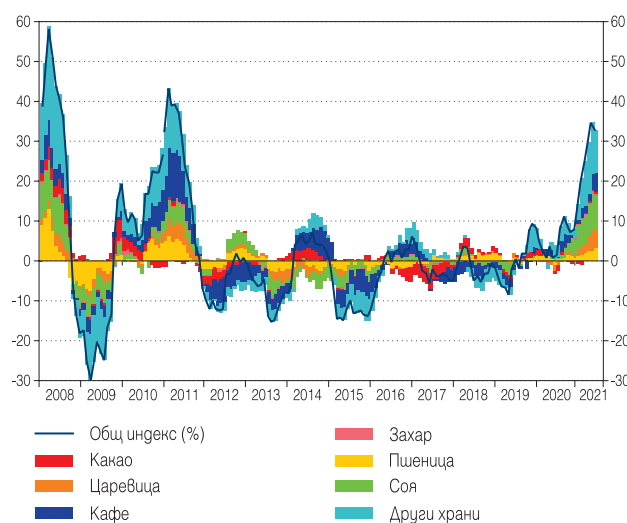
(%; процентни пунктове)



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.

Поради описаната динамика на годишна база на международните цени на суровините и при допускане за липса на промяна във валутните курсове през второто тримесечие на 2021 г. очакваме благоприятните условия на търговия за България да отшумят. За това ще допринесе очакваното повишение на годишна база на цената на петрола, на който България е нетен вносител. Допускайки, че ограничителните мерки срещу пандемията от *COVID-19* ще бъдат поетапно премахнати до края на 2021 г., прогнозираме преминаване към благоприятни условия на търговия през третото тримесечие, основна причина за което ще бъде прогнозираното силно нарастване на цените в сектора на услугите. През последното тримесечие на 2021 г. очакваме благоприятните условия на търговия за България да се променят.

2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През първите четири месеца на 2021 г. бе отчетено свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на страната спрямо същия период на 2020 г. главно в резултат на по-големия дефицит по търговския баланс и на намаляването на нетните приходи от услуги, свързани с пътувания и транспорт. През втората половина на 2021 г. очакваме на годишна база положителното салдо по текущата и капиталовата сметка да нарасне спрямо нивото му в края на 2020 г., което ще се определя от прогнозираното увеличение на нетните приходи от пътувания и транспортни услуги при допускане за поетапно отпадане на мерките срещу разпространението на COVID-19.

През първите пет месеца на 2021 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система се ускори спрямо края на 2020 г. под влияние на продължаващото отлагане от домакинствата на потреблението на някои стоки и услуги, на ограничената инвестиционна активност на фирмите и на поддържането на предпазни спестявания в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от COVID-19. От март се наблюдаваше постепенно ускоряване на растежа на кредита за частния сектор, което бе по-силно изразено в сектора на домакинствата.

През втората половина на годината очакваме растежът на депозитите на неправителствения сектор в банковата система слабо да се забави в съответствие с прогнозираното постепенно засилване на икономическата активност и на частното потребление. Предвижданото нарастване на вътрешното търсене, все още ниските лихвени проценти по кредитите и положителните перспективи за пазара на жилища ще благоприятстват растежа на кредита за частния сектор през прогнозния хоризонт.

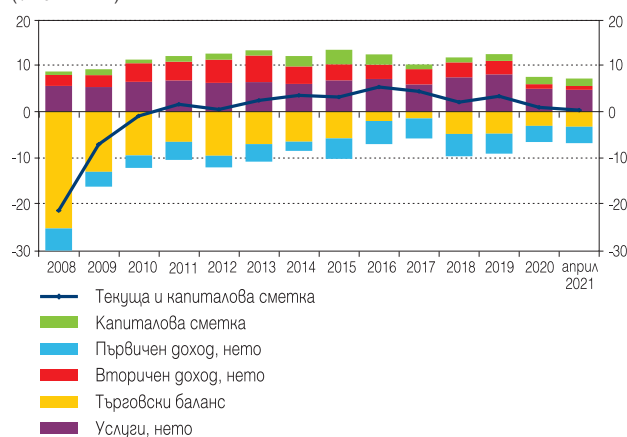
Външни финансови потоци

През първите четири месеца на годината по текущата сметка на платежния баланс¹⁰ на България се формира дефицит, като спрямо излишъка, отчетен за същия период на 2020 г., дефицитът се определяше главно от нарастването на отрицателното салдо по търговския баланс и от свиването на излишъка при търговията с услуги. За последните 12 месеца към април 2021 г. салдото по текущата сметка на платежния баланс беше отрицателно и възлезе на -1.3% от БВП (-0.7% в края на 2020 г.).

По-големият дефицит по търговското салдо през периода януари – април 2021 г. спрямо съответния период на 2020 г. беше резултат от отчетения по-висок растеж на номиналния внос на стоки спрямо този на износа. В условията на действащите през първите четири месеца на 2021 г. ограничителни мерки срещу разпростра-

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)



Забележка: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към април 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за април 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

нението на *COVID-19* в България и в основните търговски партньори на страната бе отчетен 19.1% годишен растеж при вноса на стоки и 17.3% при износа на стоки. Основно значение за увеличението на дефицита по търговското салдо имаше нарастването на реалния обем на вноса на стоки (с 6.0% на годишна база през първото тримесечие), докато при реалния износ на стоки се наблюдаваше на годишна база понижение (-2.3% през първото тримесечие).¹¹ Същественото поскъпване на петрола, на който страната е нетен вносител, също бе фактор за нарастването на дефицита по търговското салдо.

Намаляването през първите четири месеца на 2021 г. спрямо съответния период на 2020 г. на излишъка по статията „услуги, нето“ бе следствие на по-силния темп на понижение на номиналния износ на услуги спрямо този на вноса на услуги с оглед на факта, че България е нетен износител на туристически и транспортни услуги, които са силно засегнати от мерките срещу пандемията. За периода януари – април 2021 г. износът на услуги се понижи с 13.1% на годишна база, като темпът на спад се забави значително спрямо отчетения през 2020 г. годишен спад в размер на 30.4%. Свиването на износа на услуги бе най-съществено при услугите, свързани с пътувания, които бяха повлияни от по-малкия брой посещения на чуждестранни граждани в България (по данни на НСИ през януари – април 2021 г. спадът при посещенията на чужденци възлиза на -30.1% на годишна база, при -60.4% общо за 2020 г.). През първите четири месеца на 2021 г. вносът на услуги се понижи с 11.8% на годишна база, като вносът на услугите, свързани с пътувания, и тези в категория „други“ отчетоха значително намаление, докато вносът на услуги, свързани с транспорт, нарасна.

Дефицитът по статията „първичен доход, нето“ се понижи минимално на годишна база, главно поради постъпния в България по-висок доход от преки и портфейлни

¹¹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

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

	януари-април 2020 г.	януари-април 2021 г.	Изменение януари-април 2020 г. спрямо януари-април 2021 г.
Текуща сметка	315.8	-103.0	-418.7
Търговско салдо	-389.4	-625.2	-235.8
Услуги, нето	943.2	801.3	-141.8
Първичен доход, нето	-673.2	-638.8	34.4
Вторичен доход, нето	435.3	359.7	-75.6
Капиталова сметка	286.9	356.6	69.7
Финансова сметка	-1 726.9	5 144.0	6 870.9
Изменение на резервите	2 354.1	-3 488.3	

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

инвестиции.¹² Допълнителен принос имаше и по-ниският размер на дивидентите и разпределената печалба по дебитата на статията, което се определяше най-вече от „други сектори“¹³. Същевременно при банките, както и през 2020 г., не бе извършено разпределение на дивиденти в съответствие с решението на БНБ от януари 2021 г. за прилагането на макропруденциалната мярка за капитализиране на пълния обем на печалбата в банковата система за 2020 г.¹⁴

През първите четири месеца на годината излишъкът по статията „вторичен доход, нето“ отбеляза понижение спрямо същия период на 2020 г. главно поради по-ниските приходи в страната от парични преводи на български граждани, работещи в чужбина. През същия период излишъкът по капиталовата сметка на платежния баланс слабо се повиши на годишна база, главно в резултат от по-малкия размер на изходящите потоци по статията.

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка за последните 12 месеца към април 2021 г. натрупаният излишък по общото салдо на двете сметки се понижи спрямо края на 2020 г., основен принос за което имаха нарастването на дефицита по търговското салдо, свиването на излишъка по статията „услуги, нето“ и по-малкият излишък по статията „вторичен доход, нето“. В процент от БВП общото салдо на текущата и капиталовата сметка към април 2021 г. възлезе на 0.3% (0.9% от БВП в края на 2020 г.).

Прогнозата за динамиката на потоците по текущата сметка се основава на допускането, че значителна част от действащите през четвъртото тримесечие на 2020 г. и в началото на 2021 г. мерки срещу разпространението на *COVID-19* в другите страни от ЕС и в България ще бъдат поетапно премахнати през втората половина

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

¹³ Да се разбират сектори извън „държавно управление“, „банки“ и „централна банка“.

¹⁴ За повече информация, виж [прессъобщението](#) на БНБ от 28 януари 2021 г.

на годината. В резултат на това очакваме преминаване на отрицателното салдо по текущата сметка на платежния баланс към излишък на годишна база¹⁵ през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. За формирането на излишък по текущата сметка ще допринесе най-вече прогнозираното нарастване на положителното салдо по статията „услуги, нето“ и в по-малка степен на статията „вторичен доход, нето“. През втората половина на 2021 г. очакваме приходите от пътувания и транспортни услуги да нараснат спрямо същия период на 2020 г., което ще се отрази като увеличение на излишъка по статията „услуги, нето“. Прогнозираме излишъкът по статията „вторичен доход, нето“ да се повиши по-съществено през второто полугодие както по линия на очакваните по-високи текущи трансфери по програми на ЕС за правителството, така и по линия на увеличен размер на паричните преводи от българи емигранти. През втората половина на 2021 г. на годишна база очакваме слабо повишение на излишъка по капиталовата сметка.¹⁶

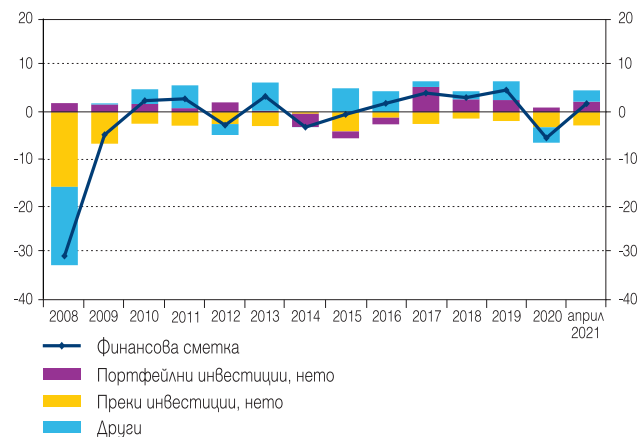
В периода януари – април 2021 г. по финансовата сметка бе отчетен нетен изходящ поток на средства от страната в размер на 5.1 млрд. евро (8.4% от БВП). Положителният баланс по финансовата сметка за първите четири месеца на 2021 г. се формира в резултат на значително по-голямото нарастване на чуждестранните активи на български резиденти спрямо това на чуждестранните пасиви. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше най-вече на повишението при краткосрочните активи на банките. Обявените от БНБ през март 2020 г. 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 на риска от концентрация в балансите им, останаха в

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

¹⁶ Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



Забележка: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „Финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на неаети лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към април 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за април 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

сила и през 2021 г.¹⁷ При „други сектори“¹⁸ бе отчетено повишение на активите извън България, което, макар и в значително по-ниска степен, също допринесе за нетния изходящ поток на средства от страната. Към април 2021 г. салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца бе на излишък в размер на 1.9% от БВП (при -5.5% от БВП дефицит към края на 2020 г.), като излишъкът се определяше главно от увеличението на чуждестранните краткосрочни активи под формата на валута и депозити на банковите институции спрямо нивото им в края на 2020 г.

Пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се повишиха на годишна база през първите четири месеца на 2021 г. и възлязоха на 513.7 млн. евро (454.9 млн. евро през януари – април 2020 г.).¹⁹ Това се дължеше на увеличение на пасивите, свързани с реинвестирана печалба, за което значително допринесе банковият сектор. Влияние за реинвестираната печалба в банковия сектор имат решенията на БНБ от 2020 г. и 2021 г. за пълна капитализация на печалбите на банките. Като допълнителен приток на преки инвестиции към България бяха отразени и постъпилите средства, свързани с концесионния договор за летище София. Към края на първото тримесечие на 2021 г. общият размер на преките чуждестранни инвестиции в страната възлезе на 78.8% 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“.

В резултат от нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс брутните международни валутни резерви по данни на платежния баланс за последните 12 месеца към април 2021 г.²⁰ се понижиха спрямо края на 2020 г.,

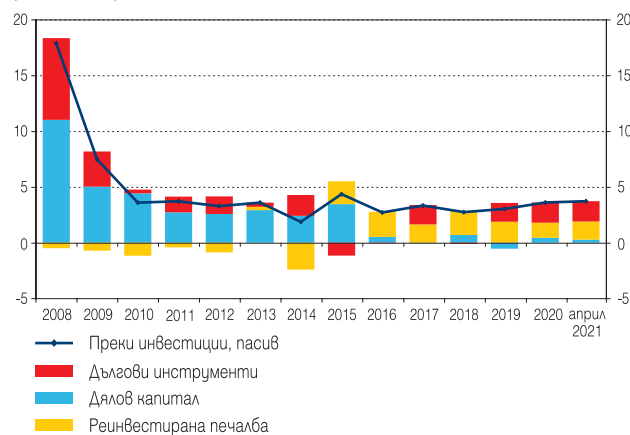
¹⁷ За повече информация, виж [прессъобщението](#) на БНБ от 28 януари 2021 г.

¹⁸ Да се разбират сектори извън „гържавно управление“, „банки“ и „централна банка“.

¹⁹ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

²⁰ Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

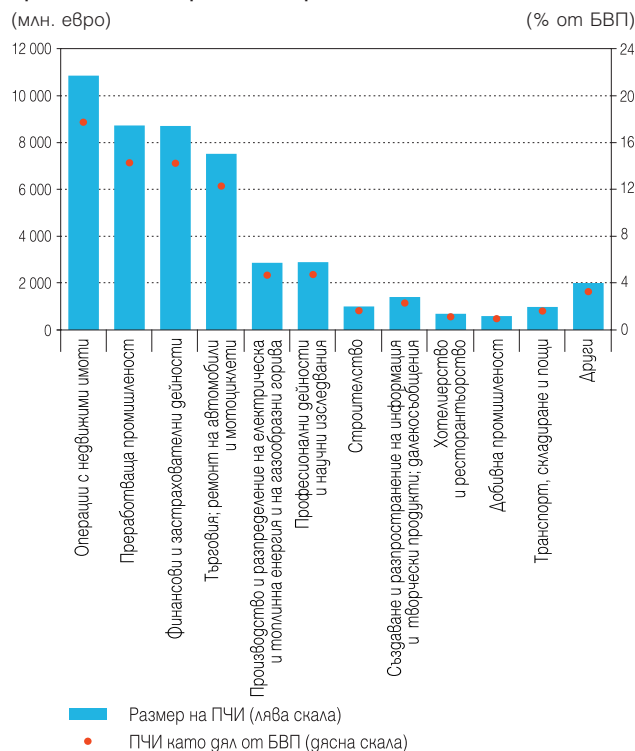
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция
(% от БВП)



Забележка: Данните за потоците по преки инвестиции – пасиви към април 2021 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за април 2021 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

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



Забележка: В знаменателя на съотношението на ПЧИ към БВП са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

основно значение за което имаше отчетеното повишение на чуждестранните активи на банковия сектор в периода януари – април 2021 г. Покритието с международни валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги за последните 12 месеца към април 2021 г. остана високо – 9.4 месеца (11.1 месеца през декември 2020 г.). Съотношението на международните валутни резерви²¹ към краткосрочния външен дълг на страната също остана значително, като към април възлезе на 308.6% (336.4% към декември 2020 г.).

Към април 2021 г. размерът на брутния външен дълг на България възлезе на 37.6 млрд. евро (61.5% от БВП), като се понижи с 844.6 млн. евро спрямо декември 2020 г. (63.4% от БВП). Понижението на брутния външен дълг се определяше главно от по-ниския размер на вътрешнофирмените заеми и от намалението на краткосрочните задължения на банките спрямо края на предходната година. Делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг към април 2021 г. възлезе на 76.5% (77.4% през декември 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

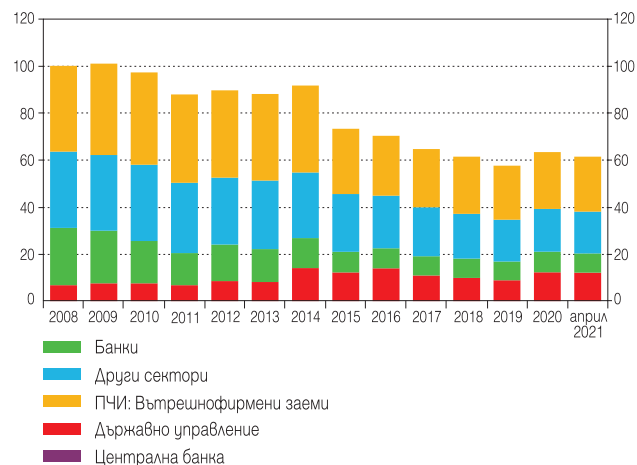
През първите пет месеца на 2021 г. растежът на депозитите на неправителствения сектор²² в банковата система се ускори спрямо края на 2020 г. и към май възлезе на 11.7% (9.7% през декември 2020 г.). Тази динамика се определяше в по-голяма степен от нарастването на спестяванията на домакинствата и в по-малка степен от

²¹ Използвани са брутните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутно-курсови разлики и ценови преоценки.

²² Депозитите на неправителствения сектор включват депозити на домакинства, депозити на нефинансови предприятия и депозити на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинства и нефинансови предприятия (96.4% средно за последните 12 месеца към май 2021 г.), поради което анализът е съсредоточен върху тези два сектора.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележка: За повече информация за отделните институционални сектори виж на интернет страницата на БНБ в рубрика Статистика, раздел Външен сектор/Брутен външен дълг. При изчисляване на съотношението брутен външен дълг към БВП за април 2021 г. е използван номиналният БВП за последните четирима тримесечия до първото тримесечие на 2021 г. включително. Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен външен дълг към април 2021 г.

(млн. евро)

	Размер	Изменение	
		от декември 2020 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	7 399.6	-20.0	1 613.6
Централна банка	0.0	0.0	0.0
Банки	5 015.7	-310.2	307.8
Други сектори	10 875.1	-168.8	-549.0
ПЧИ – вътрешнофирмени заеми	14 310.9	-345.6	257.2
Общо	37 601.3	-844.6	1 629.6

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

Източник: БНБ.

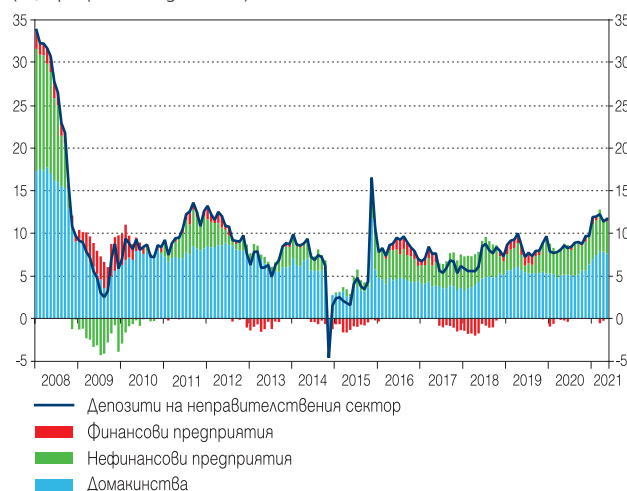
растежа на депозитите на нефинансовите предприятия. През първите няколко месеца влияние върху динамиката на депозитите оказваха продължаващото отлагане на потреблението на някои стоки и услуги от страна на домакинствата, включително поради ограничените възможности за извършване на определени разходи, най-вече свързани с туризъм и пътувания, ограничената инвестиционна активност на фирмите, както и поддържането на предпазни спестявания в условията на запазваща се несигурност относно развитието на пандемията от *COVID-19*. Въпреки постепенното смекчаване на ограничителните мерки в страната и много ниските лихвени проценти по депозитите домакинствата вероятно продължават да спестяват с предпазен мотив. Преобладаваща част от общите депозити на неправителствения сектор продължи да се формира от овърнайт депозити. Фактор, който вероятно оказва влияние за продължаващото нарастване на овърнайт депозитите, е започналата практика в някои банки да трансформират срочни в безсрочни депозити, както и да преустановяват предлагането на нови срочни депозити. От гледна точка на валутната структура се запазиха предпочитанията на домакинствата и фирмите към спестяване в местна валута.

Високият приток на привлечени средства от резиденти в банковата система през първите пет месеца на годината обуславяше запазването на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви (ЗМР)²³ на нива, близо до тези в края на предходната година. Към май нормата възлезе на 9.37% (9.43% през декември 2020 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.27 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.10 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

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

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.

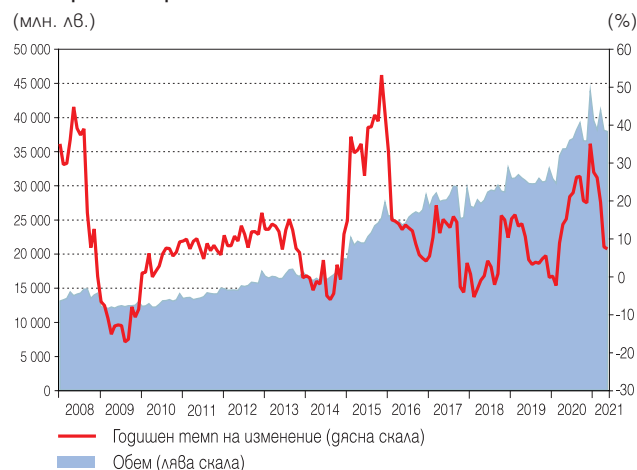
Годишният растеж на резервните пари следваше тенденция към забавяне, като през май достигна 7.2% спрямо 34.9% в края на 2020 г. Забавянето на растежа бе определено от понижението на размера на депозитите на банките в БНБ и по-конкретно на свръхрезервите им. Към май 2021 г. превишението на поддържаните в БНБ средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 50.2% от ЗМР (при 81.1% през декември 2020 г.).²⁴ Същевременно размерът на ЗМР продължи да се увеличава под влияние на нарастващата депозитна база. През първите пет месеца на 2021 г. поддържаните от банките средства в системата TARGET2 останаха близо до нивата си в края на 2020 г.

При парите в обращение се запази наблюдаваната от септември 2020 г. тенденция към ускоряване на годишния темп на растеж, който към май 2021 г. възлезе на 17.2% (11.2% в края на 2020 г.). Високият темп на нарастване на парите в обращение би могъл да се обясни с търсенето на ликвидност с цел трансакции в условията на протичащо възстановяване на икономическата активност и на частното потребление, както и с търсенето на пари в брой с цел натрупване в условията на исторически ниски лихвени проценти по депозитите. Допълнителен фактор, който стимулира търсенето на пари в брой, са увеличените разходи по поддържането на депозити в банковата система в условията на текущата политика на някои от банките за въвеждане на такси за големи депозити, за трансформиране на срочни в безсрочни депозити и за преустановяване на откриването на нови срочни депозити.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първите пет месеца на 2021 г. БНБ нетно е продала 575 млн. евро на търговските банки.

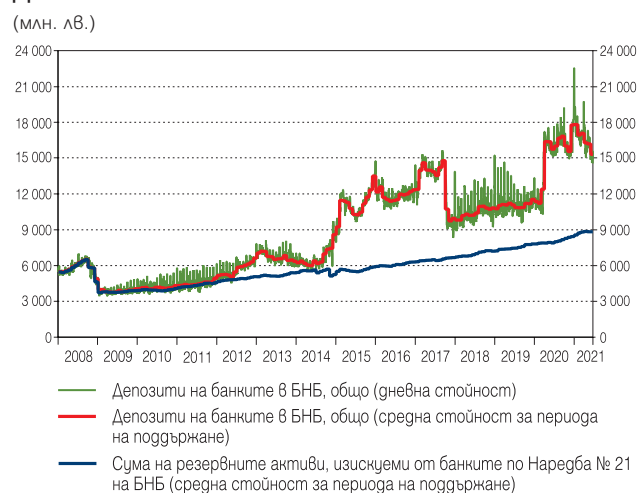
²⁴ Нивото на лихвения процент по свръхрезервите на банките през 2021 г. се запазва без промяна спрямо 2020 г. на ниво от -0.70%.

Резервни пари



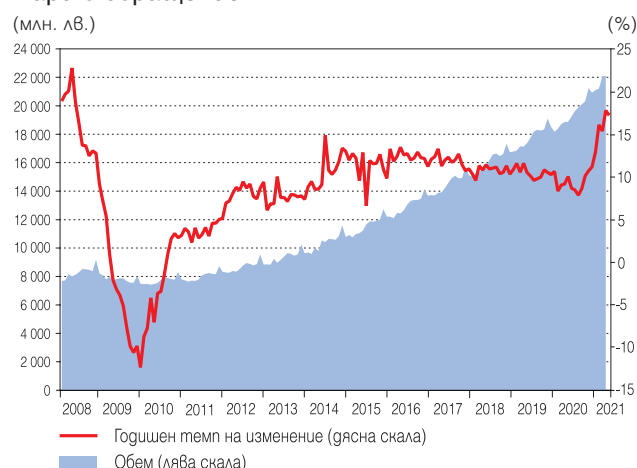
Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

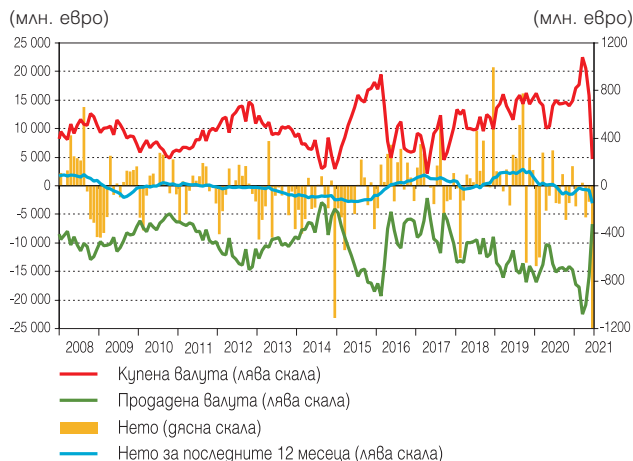
Към май 2021 г. банковите активи се повишиха с 11.0% на годишна база.²⁵ Най-голям принос за растежа на активите на банките през първите пет месеца на годината имаха чуждестранните им активи, като същевременно се наблюдаваше значително понижение на свръхрезервите им в БНБ. Тази динамика вероятно продължава да се определя от търсенето от страна на банките на по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните им ликвидни средства при спазване на наложените от БНБ ограничения за техните чуждестранни експозиции. В по-малка степен за нарастването на банковите активи допринесе увеличаването на вземанията от неправителствения сектор и на портфейлите с ДЦК на българското правителство. Спрямо края на 2020 г. бе отчетено слабо понижение на чуждестранните пасиви на банките, в резултат на което за периода нетните чуждестранни активи се увеличиха с 9.5 млрд. лв. и към май достигнаха 17.3 млрд. лв.

От март бе наблюдавано постепенно ускоряване на растежа на кредита за нефинансови предприятия и домакинства²⁶ до 6.4% през май (4.5% в края на 2020 г.), като ускорението бе по-силно изразено в сектора на домакинствата. Влияние за засилването на растежа на кредита продължиха да оказват фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките за първото тримесечие на 2021 г. показват значително увеличение на търсенето на кредити от страна на домакинствата, особено на кредити за покупка на жилище. В сектора на нефинансовите предприятия търсенето се запазва

²⁵ Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

²⁶ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към май 2021 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити, вземанията включват още репо сделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредити на домакинства, кредити на нефинансови предприятия и кредити на финансови предприятия. Делът на кредитите на домакинства и нефинансови предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.3% средно за последните 12 месеца към май 2021 г., поради което се разглеждат процесите на развитие в тези два сектора.

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



Забележка: „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.

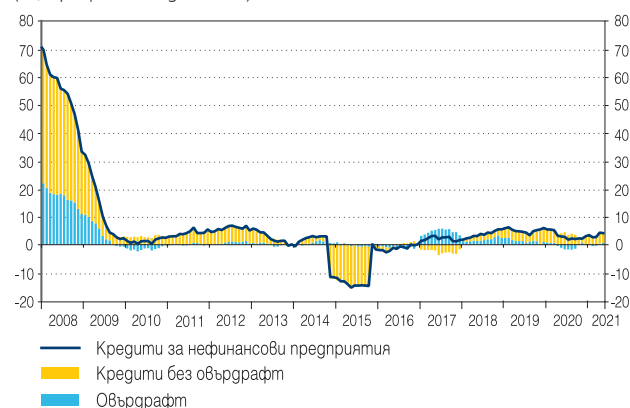
Източник: БНБ.

на нивата от предходното тримесечие, но банките отчитат, че почти всички фактори са оказвали влияние за по-високото търсене на корпоративни кредити. От страна на предлагането банките разполагат със значителна ликвидност поради продължаващото нарастване на привлечените средства от резиденти, както и в резултат на предприетите от БНБ през март 2020 г. мерки, насочени към укрепване на капитала и ликвидността в банковата система, които БНБ запази в сила и през 2021 г. Резултатите от Анкетата за първото тримесечие показват смекчаване на стандартите при одобряването на молби за кредит от предприятия и домакинства, което е най-съществено при жилищните кредити. Важен резултат от проучването е, че за първи път от началото на 2020 г. за смекчаването на кредитната политика през първото тримесечие на 2021 г. влияние е оказало общото състояние на макроикономическата среда. Най-вероятно тези тенденции при търсенето и предлагането на кредити се запазват и през второто тримесечие на годината. Продължаващото отпускане от търговските банки на гарантирани от ББР кредити по правителствената мярка в подкрепа на уязвими фирми и домакинства също представлява фактор, който макар и със силно ограничено значение, подкрепя кредитния растеж.

Към май годишният темп на растеж на кредита за нефинансови предприятия се ускори до 4.1% (3.0% в края на 2020 г.), основен принос за което имаха кредитите без овърдрафт и в по-малка степен овърдрафтът. През първите пет месеца на годината обемите на новоотпуснати²⁷ фирмени кредити се запазиха на нива, близо до наблюдаваните в 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 левове и в долари. Към май кредитите в местна валута представляваха 52.1% от общия размер на новите кредити за фирми, делът на кредитите в евро възлезе

²⁷ Използваните тук и нататък 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)



Забележка: 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.

на 47.1%, а на тези в долари съответно на 0.8%.²⁸

При кредита за домакинства бе отчетено силно ускорение до 9.7% на годишна база през май 2021 г. (6.6% в края на 2020 г.). По-съществено засилване на растежа се наблюдаваше при потребителските кредити, при които годишният темп на нарастване достигна 8.7% през май (5.0% през декември 2020 г.). Растежът на кредитите за покупка на жилище се ускори до 13.4% през май от 11.6% в края на 2020 г. При новоотпуснатите кредити за домакинства се наблюдаваше повишение на обемите през първите пет месеца на 2021 г.²⁹ в сравнение с края на предходната година, което в най-голяма степен бе повлияно от по-високия размер на новите потребителски кредити.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките³⁰ за първото тримесечие на 2021 г. показват облекчаване на стандартите³¹ при одобряването на молби за кредит от предприятия и домакинства, което е най-съществено при жилищните кредити. Основните фактори, които са повлияли за смекчаването на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³²) на банките спрямо предприятията, са били конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор, значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс, както и общото състояние на макроикономическата среда. В допълнение, за смекчаването на политиката

²⁸ Коментират се делът на кредитите в местна валута и в евро за последните 12 месеца към май 2021 г.

²⁹ На базата на показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

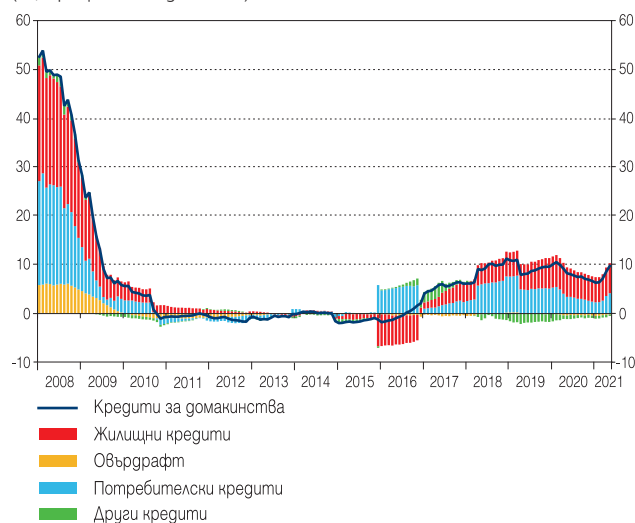
³⁰ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от нея са представени на базата на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

³¹ Под кредитни стандарти се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобряване на банкови кредити, 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.

³² Кредитните условия обикновено включват договорената надбавка спрямо референтен лихвен процент, размера на кредита, условията за усвояването му и други условия, като такси и комисиони, обезпечения или гаранции, които съответният кредитополучател трябва да предостави.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

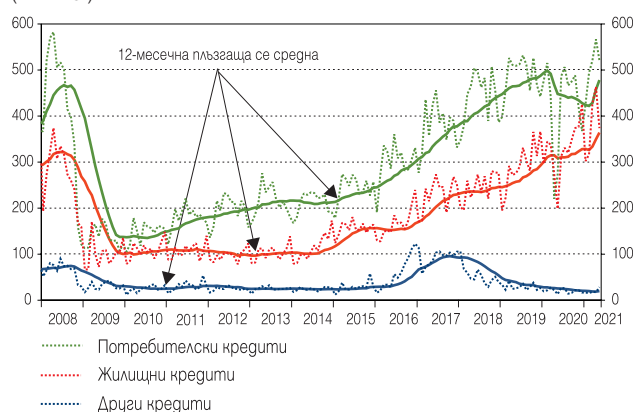


Забележка: На база на постъпила допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия на кредитите за домакинства според целта на използване за периода декември 2015 г. - август 2019 г.

Източник: БНБ.

Нови кредити за домакинства (месечни обем)

(млн. лв.)



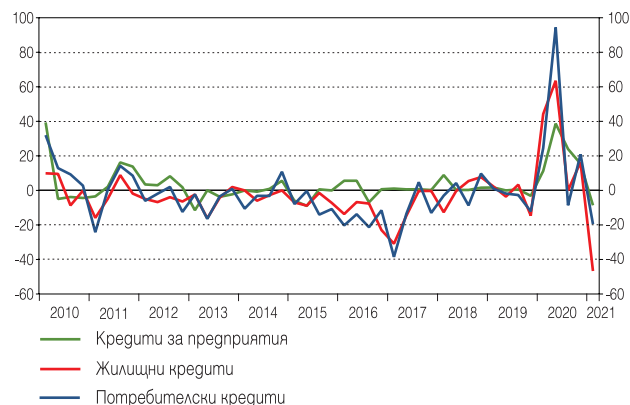
Източник: БНБ.

на банките при кредитите за домакинства влияние са оказали и благоприятните перспективи за жилищния пазар и повишената оценка за платежоспособността на кредитополучателите. По-слабата склонност на банките към риск е продължила да влияе за затягане на кредитната им политика по отношение на фирмените и потребителските кредити, докато по-силната склонност към риск е благоприятствала политиката им по отношение на кредитите за покупка на жилище. Очакванията на банките за второто тримесечие на 2021 г. са за относително запазване на стандартите за предоставяне на корпоративни кредити и продължаващо смекчаване на стандартите при кредитите за домакинства.

През първото тримесечие на 2021 г. банките отчитат запазване на търсенето на кредити от предприятия и значителното му увеличение при домакинствата, което е особено силно изразено по отношение на кредитите за покупка на жилище. В исторически план от началото на включването в Анкетата на въпроси, засягащи сектора на домакинствата (2010 г.), не е наблюдавано подобно нарастване на търсенето на жилищни кредити. Въпреки че претеглените резултати показват липса на промяна в търсенето на фирмени кредити спрямо последното тримесечие на 2020 г., според отговорите на банките почти всички фактори са оказвали влияние в посока по-голямо търсене. Сред основните фактори остават необходимостта на фирмите от финансов ресурс за оборотни средства и запаси, ниските нива на лихвените проценти и нуждата от средства за рефинансиране и преговаряне на дълг. За разлика от предходните три тримесечия слабо положително влияние е имало и търсенето на средства за инвестиционни цели. Факторите с най-силно влияние за повишеното търсене на потребителски кредити през първото тримесечие на 2021 г. са били търсенето на пари от страна на домакинствата за закупуване на стоки за текущо потребление и за дълготрайна употреба, общото състояние на макроикономическата среда и ниските лихвени проценти. За по-малкото търсене на жилищни кредити през тримесечието съществено са допринесли и нуждите на

Изменения в кредитните стандарти

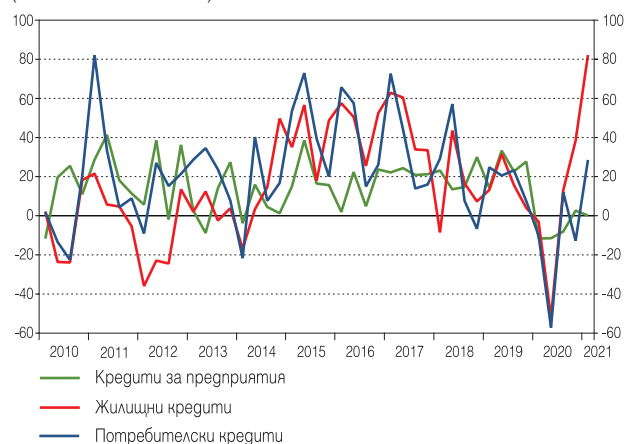
(баланс на мненията)



Източник: БНБ.

Изменения в търсенето на кредити

(баланс на мненията)



Източник: БНБ.

Забележка: 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.

Източник: БНБ.

домакинствата от средства за закупуване на първо и особено на допълнително жилище, както и благоприятните перспективи за пазара на жилища. През второто тримесечие на 2021 г. банките очакват повишение на търсенето на кредити както в сектора на домакинствата, така и в сектора на предприятията.

През втората половина на годината очакваме растежът на депозитите на неправителствения сектор в банковата система слабо да се забави в съответствие с прогнозираното постепенно засилване на икономическата активност и на частното потребление. Очакваното увеличение на дела на необслужваните кредити в портфейлите на банките и прогнозираното умерено покачване на лихвените проценти по нови кредити през втората половина на 2021 г. поради изтичането на удължените срокове по частния мораториум върху плащанията по банков кредити се очаква да имат само слабо забавящ ефект върху растежа на кредита. Същевременно предвижданото нарастване на вътрешното търсене, все още ниските лихвени проценти по кредитите и положителните перспективи за пазара на жилища ще благоприятстват растежа на кредита за частния сектор през прогнозния хоризонт. Обявената нова програма „Възстановяване“ в подкрепа на бизнеса чрез гаранции от Фонда на фондовете, насочена към преодоляване на последиците от пандемията от *COVID-19*, също може да се очаква да има стимулиращ ефект за динамиката на кредита.

Лихвени проценти

През първата половина на 2021 г. на междубанковия паричен пазар нямаше сключени сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в български левове. Динамиката отразяваше липсата на стимул за търговия на този пазар в условията на висока ликвидност в банковата система, за която оказват влияние продължаващото значително нарастване на депозитите и оставащото в сила и през 2021 г. действие на мерките за допълнително укрепване на капитала и ликвидността на банките, приети от БНБ през март 2020 г. Поради

липсата на сключени сделки за периода индексът ЛЕОНИЯ Плюс не беше наличен.

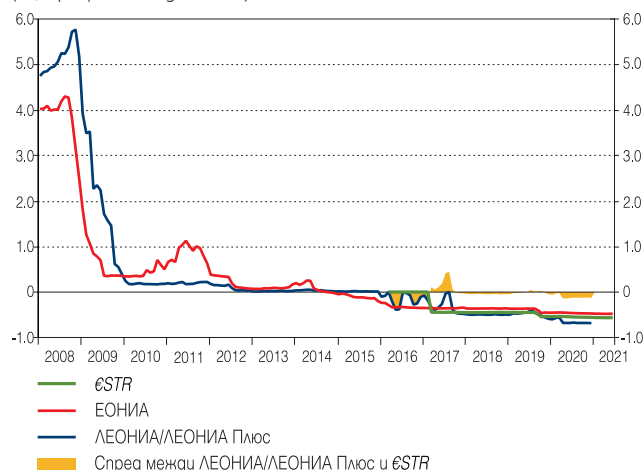
Лихвените проценти по депозитите отбелязаха допълнително понижение от вече достигнатите ретроспективно ниски равнища, като тази динамика продължи да се определя от нарастващия приток на привлечени средства и високата ликвидност в банковата система. Към май 2021 г. среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ възлезе на 0.01%, като отбеляза понижение с 9 базисни точки спрямо края на 2020 г. Средният лихвен процент по депозитите на домакинствата се запази слабо положителен и към май възлезе на 0.09% (понижение с 6 базисни точки спрямо края на 2020 г.), докато в сектора на нефинансовите предприятия се наблюдаваше увеличение на отрицателната му стойност до -0.18% през май (-0.02% през декември 2020 г.). Низходящата динамика при лихвените проценти по нови депозити за предприятия се определяше от увеличението на отрицателния лихвен процент по левовите депозити (от -0.10% през декември до -0.27% през май), което допринесе за превръщането на общия среднопретеглен лихвен процент по левовите депозити за домакинства и предприятия в отрицателен.

Лихвените проценти по новоотпуснатите кредити продължиха да следват тенденция към слабо понижение под влияние както на намаляващата цена и нарастващия обем на привлечения ресурс в банковата система, така и на липсата на доходноосни алтернативи за използване от кредитните институции на свободните средства. Продължаващото отпускане на кредити при облекчени условия по двете правителствени антикризисни програми във връзка с пандемията от COVID-19 също е фактор, благоприятстващ низходящата динамика на лихвените проценти по новите кредити.³³

³³ 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. Срокът на действие на посочените програми е предвиден до края на юни 2021 г.

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

(%, процентни пунктове)



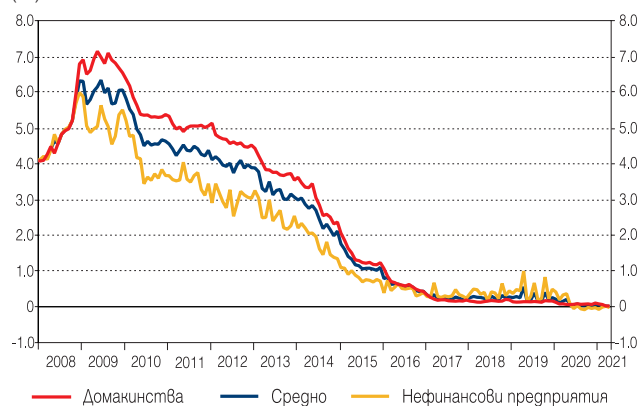
Забележки: Считано от 2 октомври 2019 г. индексът €STR заменя ЕОНИЯ. ЕОНИЯ ще продължи да се изчислява и публикува до края на 2021 г. с фиксиран спрег спрямо €STR.

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.

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.

Към май 2021 г. лихвеният процент по новоотпуснатите кредити на предприятия в левове отбеляза понижение с 22 базисни точки спрямо края на 2020 г. до 2.6%, а този по кредитите в долари съответно със 119 базисни точки до 2.2%. Слабо повишение се наблюдаваше при лихвените проценти по новите кредити в евро (с 36 базисни точки до 2.5% през май).³⁴ В сектора на домакинствата по-съществено бе понижението на годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите потребителски кредити, който към май възлезе на 8.6%. Тази динамика се дължеше в значително по-голяма степен на намалението на имплицитния процент на нелихвените разходи. При новите жилищни кредити ГПР отбеляза понижение с 8 базисни точки спрямо края на 2020 г. и възлезе на 3.1% през май, като понижението се определяше почти изцяло от намалението на лихвените проценти.

Средоветите между лихвените проценти по новите кредити за предприятия и домакинства отбелязаха слабо свиване спрямо нивата, наблюдавани в края на 2020 г., в резултат от по-същественото понижение на лихвените проценти в България в сравнение с тези в еврозоната.³⁵

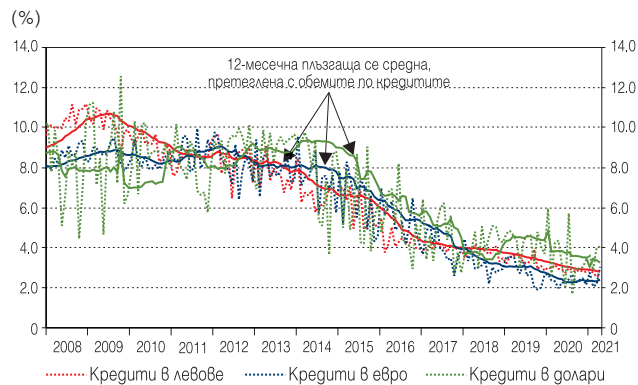
През втората половина на 2021 г. очакваме лихвеният процент по новите депозити общо за секторите на нефинансовите предприятия и домакинствата да остане близък до 0%, за което ще допринасят продължаващият значителен приток на привлечен ресурс и високата ликвидност в банковата система. При лихвените проценти по новите кредити очакваме слабо покачване под влияние на прогнозираното повишение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли с изтичането на удължените срокове за отсрочване на задължения на клиентите на банките.

През второто тримесечие на 2021 г. не бяха проведени аукциони на първичния пазар

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

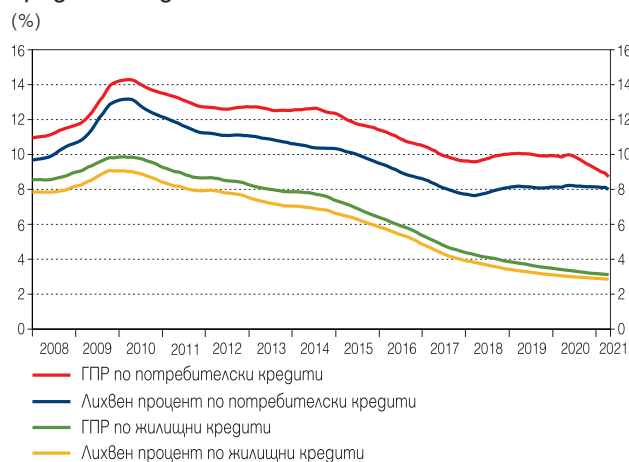
³⁵ Средоветите са изчислени като разлика между средните лихвени проценти в България и еврозоната по всички матуритети за съответния вид кредит, общо в национална валута и евро, претеглени със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства

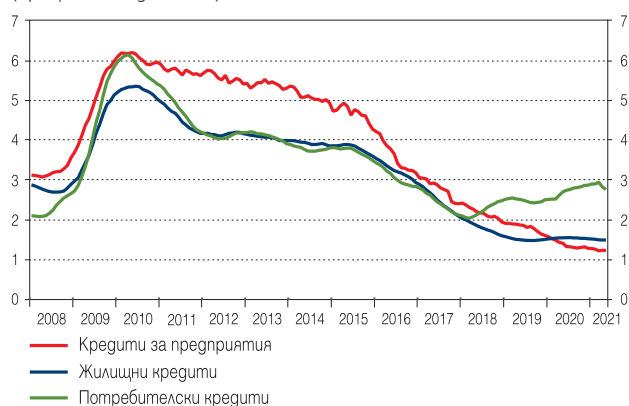


Забележки: Лихвените проценти са претеглени по матуритети и валути, със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период. Разликата между ГПР и съответните лихвени проценти отразява приблизителния процент на всички нелихвени разходи по обслужването на кредитите (включително такси и комисиони).

Източник: БНБ.

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

(процентни пунктове)



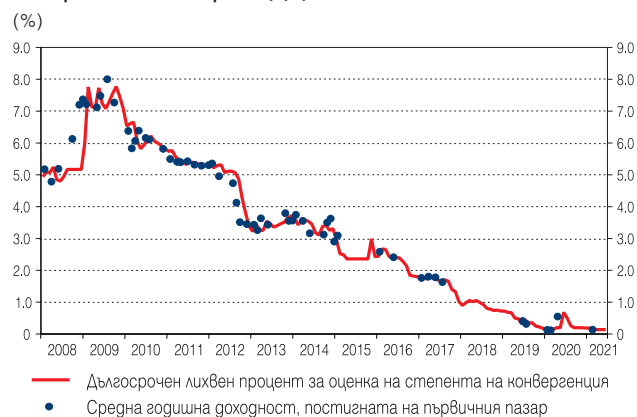
Източници: БНБ, ЕЦБ.

на ДЦК. При липсата на нови емисии на първичния пазар и силно ограничени обеми на търговия на вторичния пазар на ДЦК през периода дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция остана без промяна към края на юни спрямо нивото си от март и възлезе на 0.14%.

В същото време наблюдаваната от началото на годината тенденция към повишение на доходността на ДЦК на България, емитирани на международните капиталови пазари, се запази, като повишението през юни спрямо март беше по-силно изразено в дългосрочния край на кривата на доходност на ДЦК. Минимално понижение на доходността на българските ДЦК се наблюдаваше единствено в краткосрочния край на кривата.

Влияние за повишението на доходността на ДЦК на България оказаха както вътрешни, така и външни фактори, като тенденция към повишение се наблюдаваше и при страните от еврозоната. Повишението на доходността по ДЦК на страните от еврозоната отразява оптимистичните очаквания на пазарните участници относно икономическото възстановяване след ускоряването на ваксинационната кампания и повишените инфлационни очаквания в резултат на благоприятните макроикономически перспективи, включително по линия на изпълнението на мащабния пакет от фискални стимули в САЩ. В допълнение очакваните положителни ефекти върху икономическата активност в еврозоната, породени от действието на Механизма за възстановяване и устойчивост, вероятно оказват допълнително влияние за подобряването на макроикономическите перспективи в средно- и дългосрочен хоризонт и допринасят за намаляване на несигурността на финансовите пазари, съответно понижават търсенето на по-нискорискови активи. Вътрешен за страната фактор, който е възможно да допринася за повишаване на доходността на българските ДЦК, е създамата се политическа несигурност след парламентарните избори през април. Същевременно в резултат от понижението на доходността на ДЦК на България в краткосрочния край на матурирещата крива през второто тримесечие на 2021 г. бе отчетено свиване на спреда между българските и

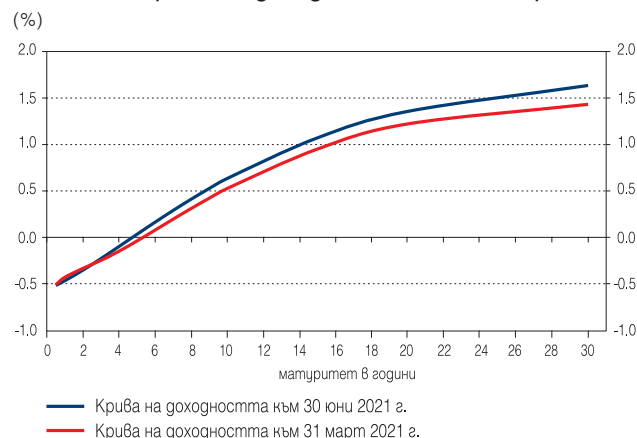
Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК



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

Източник: БНБ.

Еталонна крива на доходността на България



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

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

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

германските ДЦК. В дългосрочния край на кривата бе отчетено разширяване на спреда спрямо ДЦК на Германия.

През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. върху динамиката на доходността на българските ДЦК е вероятно да продължат да оказват влияние както външни, така и вътрешни фактори. Продължаващото действие на външните фактори, определящи текущата тенденция в посока към повишаване на доходността на ДЦК, би могло да окаже влияние за увеличаване на доходността на българските ДЦК. Вътрешен фактор, който е възможно да оказва същото влияние през прогнозния хоризонт, продължава да бъде политическата несигурност, създава се след парламентарните избори през април и юли 2021 г. Същевременно потенциална нова вълна на разпространение на *COVID-19* в еврозоната може да доведе до повишаване на несигурността на финансовите пазари, преориентиране на инвеститорите към по-нискорискови активи и понижение на доходността на държавните ценни книжа, включително в България.

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.³⁶

През първото тримесечие на 2021 г. неправителственият небанков сектор продължи да бъде нетен получател на ликвидност от бюджета в резултат на превишението на нелихвените бюджетни разходи над постъпленията от данъчни и неданъчни приходи. Основен фактор за положителните нетни финансови потоци от бюджета към този сектор е изпълнението на дискреционните мерки на правителството, зало-

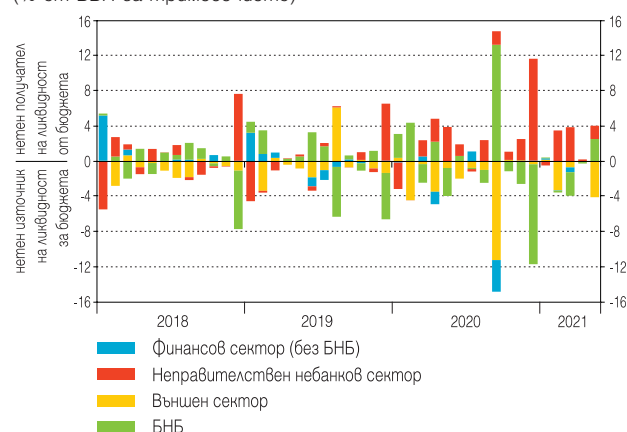
³⁶ Разделението между икономическите сектори в този раздел на „Икономическия преглед“ е направено на база на наличната информация в месечните отчети по Консолидираната фискална програма и съответно не съвпада с класификацията по сектори, използвана в Националната система от сметки.

жени в Закона за държавния бюджет³⁷ за 2021 г. Същевременно външният сектор беше нетен източник на ликвидност за бюджета поради превишението на размера на възстановените средства по Общата селскостопанска политика на ЕС, постъпили те помощи по програми на ЕС над размера на бюджетните разходи, свързани с вноската на България в бюджета на ЕС, и изплатените лихви по външни заеми. През същия период превишението на размера на новоемитираните ДЦК на вътрешния пазар спрямо ДЦК с настъпващ падеж представляваше фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ). Нетното вливане на ликвидни средства от бюджета към неправителствения сектор (1886 млн. лв.) и към финансовия сектор (121 млн. лв.) бе по-високо от положителните нетни потоци от външния сектор (1011 млн. лв.) през първото тримесечие на 2021 г. В резултат депозитът на правителството в БНБ отбеляза понижение със 754 млн. лв. към края на март спрямо декември 2020 г. и възлезе на 7267 млн. лв.

Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) за април и май 2021 г. показват, че правителството продължава да подкрепя ликвидността на неправителствения небанков сектор, за което оказва влияние продължаването на действието на мерките, подпомагащи домакинствата и фирмите. Въпреки това по оценки на БНБ нетното влияние на бюджета върху ликвидността на неправителствения сектор се свива до 531 млн. лв., което се дължи на увеличените данъчни и неданъчни приходи през периода.³⁸ В съответствие с очакванията ни за второто тримесечие на 2021 г. през май постъпиха средства по линия на Европейския инструмент за временна подкрепа с цел смекчаване на рисковете от безработица при извънредни обстоятелства (*SURE*) вследствие на избухването на пандемията от *COVID-19* в размер на 511 млн. евро, с което външният сектор бе нетен източник на ликвидност за бюджета през първите два месеца от

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

(% от БВП за тримесечието)



Забележки: Графиката е изготвена на база на месечни данни за изпълнението по КФП, като е включена и информация от месечните информационни бюлетини на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП и от месечните бюлетини на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“. За оценката на ликвидните потоци през април и май 2021 г. е използван БВП за второто тримесечие на 2021 г. от макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена през юни 2021 г.

Източници: МФ, БНБ.

³⁷ За повече информация виж „Основни параметри на бюджетната рамка (2021–2023 г.)“, *Икономически преглед*, бр. 4/2020 г.

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

второто тримесечие на 2021 г. През същия период не бяха пускани нови емисии ДЦК на вътрешния пазар и нямаше ДЦК с настъпващ падеж, с което влиянието на финансовия сектор (без БНБ) за бюджета беше неутрално.

През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. съществува известна несигурност относно влиянието на консолидирания бюджет върху ликвидността на неправителствения небанков сектор и останалите сектори, която произтича главно от създамата се политическа несигурност в страната. В резултат на тази несигурност съществува риск от продължаване на действието на някои текущи фискални мерки, както и за обявяване на нови. ДЦК с настъпващ падеж на вътрешния пазар (в размер на 323 млн. лв.) през третото тримесечие ще представляват фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ), като нетното влияние на бюджета върху ликвидността на този сектор ще бъде обусловено и от изпълнението на емисионната политика на МФ през прогнозния хоризонт. Очакваното завършване на Националния план за възстановяване и устойчивост, неговото разглеждане и одобрението му от ЕК представлява потенциален фактор за получаване на авансовото плащане по този план, като това е предпоставка за нетен приток на ликвидни средства от външния сектор към бюджета в периода до края на годината.

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 юни 2021 г. пазарната стойност на международните валутни резерви (отчитаща валутнокурсowi и ценови разлики) – актив по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ, възлезе на 29.7 млрд. евро (58.1 млрд. лв.), като се понижи с 1.1 млрд. евро (2.2 млрд. лв.) спрямо края на 2020 г. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет понижението на международните валутни резерви съответства на намалението на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“. Основен принос за понижение-

то на пасивите на управление „Емисионно“ през първата половина на годината спрямо декември 2020 г. имаше намалението на резервите на банките в БНБ и по-конкретно на свръхрезервите им. При пасивите на управление „Емисионно“ спрямо края на 2020 г. повишение отбелязаха парите в обращение и в по-ниска степен нарастване бе отчетено при депозита на правителството в БНБ.

През втората половина на 2021 г. очакваме допълнително понижението на нивата на поддържаните от банките свръхрезерви по сметки в БНБ. Тази динамика ще се определя от търсенето от страна на банките на по-доходоносни алтернативи за инвестиране на свободните им ликвидни средства. 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 авансово плащане от страна на ЕК по линия на Националния план за възстановяване и устойчивост.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През първото тримесечие на 2021 г. растежът на БВП в реално изражение на верижна база се ускори до 2.5% въпреки продължаващото действие на въведените в края на 2020 г. противо-епидемични мерки. Основен принос за икономическия растеж през периода имаха нетният износ и частното потребление. Положителният принос на нетния износ се определяше от търговията с услуги, където беше отчетено повишение на износа и спад на вноса на услуги, докато растежът на частното потребление съответстваше на покачването на реалните доходи на домакинствата, за което допринесоха повишението на заплатите и нетните трансфери на правителството. Въпреки нарастването на икономическата активност заетостта се понижи (с -0.7% на верижна база), което отразяваше спад на самонаетите в селското стопанство, докато заетостта в останалите сектори отчете растеж.

През второто тримесечие на 2021 г. краткосрочните конюнктурни индикатори в България дават сигнали за продължаващо нарастване на икономическата активност в съответствие със смекчаването на голяма част от противоепидемичните мерки в страната. При допускане за поетапно премахване на всички ограничителни мерки в България и в основните ни търговски партньори през втората половина на годината очакваме нарастване на реалния БВП спрямо първото полугодие. Това ще бъде съпроводено с известно отслабване на ролята на фискалната политика поради допускане за отпадане на част от свързаните с пандемията от COVID-19 антикризисни мерки на правителството.

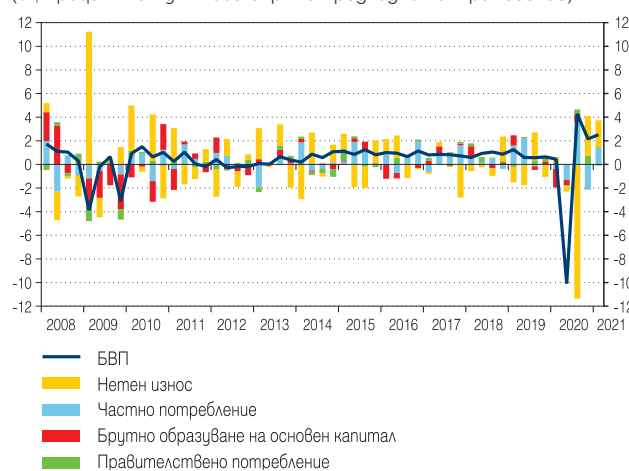
Текуща конюнктура

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през първото тримесечие на 2021 г. растежът на БВП в реално изражение на верижна база се ускори до 2.5% въпреки продължаващото действие на въведените през последното тримесечие на 2020 г. ограничителни мерки срещу разпространението на COVID-19. Засилването на икономическата активност се определяше от частния сектор, като от гледна точка на структурата му основен положителен принос имаха нетният износ и промяната към растеж на вътрешното търсене. Същевременно при правителственото потребление и инвестиции в основен капитал беше отчетен верижен спад.³⁹ Въпреки това нетните трансфери на правителството към домакинства и фирми през първото тримесечие на 2021 г. продължиха да подкрепят значително разполагаемия доход на икономическите агенти съгласно заложените в Закона за държавния бюджет

³⁹ Според изчисления на БНБ, за които са използвани данни от тримесечни нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ.

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 изглаждане на БВП и компонентите му. Не е включен приносът на изменението на запасите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

за 2021 г. добавки към пенсиите, мерки за субсидирана заетост⁴⁰ и увеличения на възнагражденията на работещите в публичния сектор.

Частното потребление имаше най-голям положителен принос към верижното изменение на вътрешното търсене през първото тримесечие на 2021 г. То се повиши с 2.2% спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г., което беше в съответствие с повишаването на реалните доходи на домакинствата, подобряването на индикатора за потребителско доверие и понижаването на нормата на спестявания на домакинствата⁴¹. Според данни от наблюдението на потребителите на ЕК през първото тримесечие на 2021 г. се наблюдава подобрене на финансовото състояние на домакинствата във всички доходни групи, в това число и на тези с най-ниски доходи (първи квантил), които традиционно имат най-висока склонност към потребление. По-високите доходи на домакинствата бяха подкрепени от растежа на верижна база на наетите лица, увеличението на минималната работна заплата⁴² от началото на годината и по-високите възнаграждения в публичния сектор⁴³. По отношение на структурата на крайните потребителски разходи по-съществен растеж беше отчетен при разходите за услуги, недълготрайни и полудълготрайни стоки и в по-малка степен при групата на дълготрайните стоки, което отразява широкообхватно и устойчиво повишаване на потреблението на домакинствата.

През първото тримесечие на 2021 г. правителственото потребление се понижи с 0.5% в реално изражение спрямо предходното. Данните от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ показват, че тази динамика е в резултат от спад на верижна база на междинното

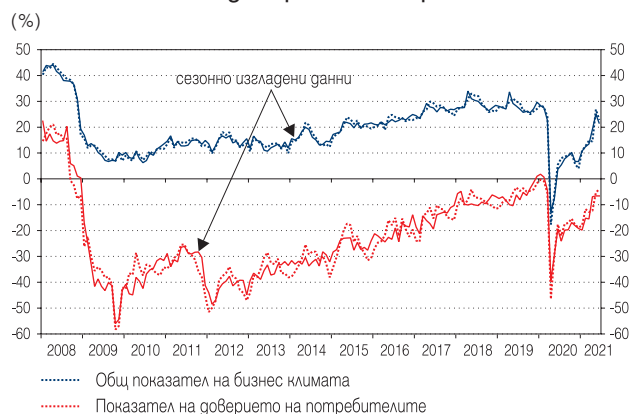
⁴⁰ Тук се включват мерки като „60/40“, „Краткосрочна подкрепа за заетост в отговор на пандемията от COVID-19“, „Заетост за теб“ и „Запази ме“.

⁴¹ По сезонно изгладени данни. За повече информация виж раздел „Поведение на домакинствата“ в глава 3.

⁴² От началото на 2021 г. минималната работна заплата беше увеличена от 610 лв. на 650 лв.

⁴³ За повече информация виж раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в глава 3.

Бизнес климат и доверие на потребителите



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

потребление и на разходите на правителството за здравеопазване.⁴⁴

За периода януари – март 2021 г. инвестициите в основен капитал се повишиха с 0.1% на верижна база в реално изражение. Според оценки на БНБ⁴⁵ това се определяше изцяло от растежа на частните инвестиции, докато публичните инвестиции отчетоха спад на верижна база. Частните инвестиции нарастват на верижна база в съответствие с понижението на несигурността в икономиката спрямо достигнатите през изминалата година високи стойности⁴⁶, наличието на свободен производствен капацитет, повишението на верижна база на външното търсене за български стоки и услуги и подобрението на очакванията на мениджърите за бъдещата производствена активност. Понижението на инвестициите на сектор „държавно управление“ през първото тримесечие на годината спрямо четвъртото тримесечие на 2020 г. вероятно отразява изчерпването на ефекта от инвестиции с еднократен характер в края на 2020 г.

Нетният износ имаше най-голям положителен принос за верижния растеж на реалния БВП през първото тримесечие на 2021 г. Това се определяше от търговията с услуги, където беше отчетено повишение на износа и спад на вноса на услуги. По отношение на стоките продължи да се наблюдава силен растеж на вноса, който беше подкрепен от нарастване на разходите за потребление и инвестиции на фирмите и домакинствата. Износът на стоки също се повиши на верижна база, но със значително по-малък темп от вноса, ограничен от все още невъзстановилото се външно търсене от държавите – членки на ЕС.

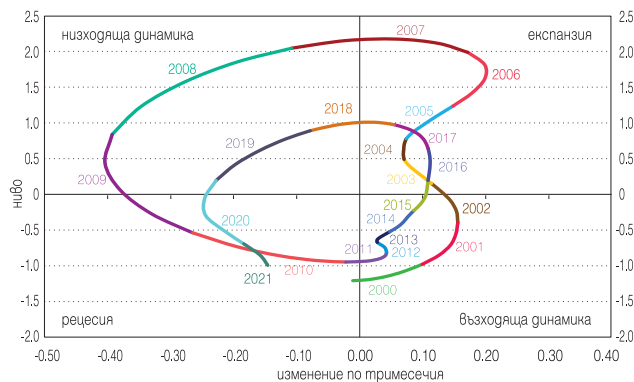
Конюнктурните индикатори в България за второто тримесечие на 2021 г. показват продължаващо нарастване на икономическата активност на верижна база на фона на смекчаването на противоепидемичните

⁴⁴ Използвани са предварителни данни от НСИ, сезонно изгладени от БНБ.

⁴⁵ Използвани са данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ.

⁴⁶ Според изчисления от БНБ индикатор за несигурност.

Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата

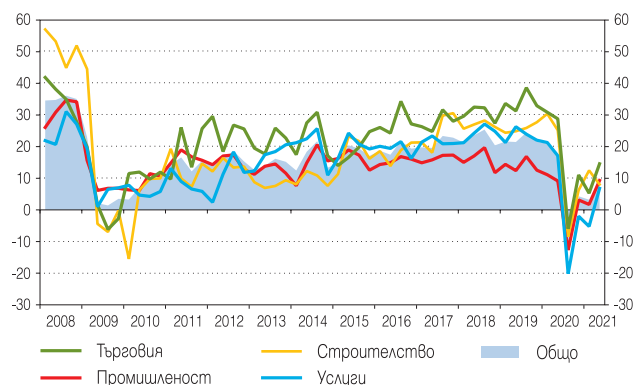


Забележки: На графиката са съпоставени нивото на бизнес климата (по ординатата) и тримесечното му изменение (по абсцисата). Динамичният ред за бизнес климата е трансформиран, като е приложен *HP* филтър (с параметър $\lambda = 100$), за да се отстранят краткосрочните колебания, след което е стандартизиран.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

мерки в страната. Според сезонно изгладените данни⁴⁷ през второто тримесечие на 2021 г. общият показател на бизнес климата се повиши спрямо предходното тримесечие, като се наблюдаваха по-оптимистични нагласи на мениджърите във всички сектори. По отношение на показателя за бъдещата производствена активност подобрене на очакванията беше отчетено в секторите на промишлеността, търговията и услугите, което беше в съответствие с отчетеното нарастване на осигуреността с поръчки както от страната, така и от чужбина. Несигурната икономическа среда и недостатъчното търсене продължиха да са сред основните фактори, които затрудняват дейността на бизнеса, но се наблюдаваше известно свиване на дела на фирмите, които посочват тези фактори като ограничение. Същевременно изчислението от БНБ индикатор за несигурността в икономиката отчита съществено понижение както по отношение на фирмите, така и на домакинствата. Съгласно конструкцията на индикатора това е сигнал, че икономическите агенти имат сходни очаквания за развитието на икономическата среда.

Според сезонно изгладени данни на Евростат за доверието на потребителите през второто тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше подобрене на нагласите на потребителите на верижна база, което се дължеше най-вече на по-оптимистичните им очаквания за икономическата ситуация и тяхното финансово състояние. Подобрените нагласи на домакинствата са предпоставка за продължаващо нарастване на частното потребление и през второто тримесечие на 2021 г. Тези очаквания са подкрепени и от отчетеното нарастване на броя и номиналния размер на извършените трансакции с платежни карти⁴⁸, както и от наблюдаваното през периода април – май 2021 г. повишение на верижна база на оборотите в търговията на дребно в реално изражение⁴⁹.

През периода април – май 2021 г. индексът на промишленото производство също нарасна спрямо първото тримесечие на

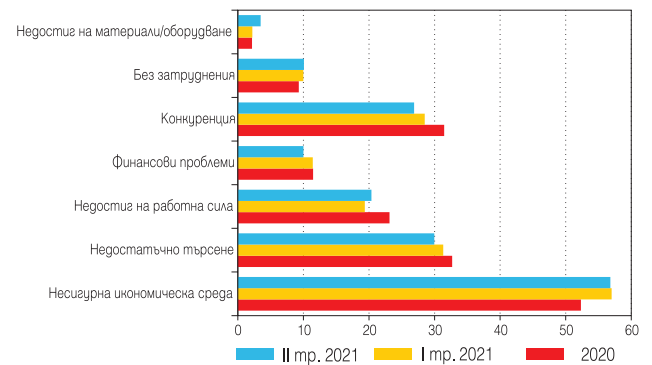
⁴⁷ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни.

⁴⁸ Използвани са непублични данни от „БОРИКА“ АД.

⁴⁹ Според сезонно изгладени данни на НСИ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

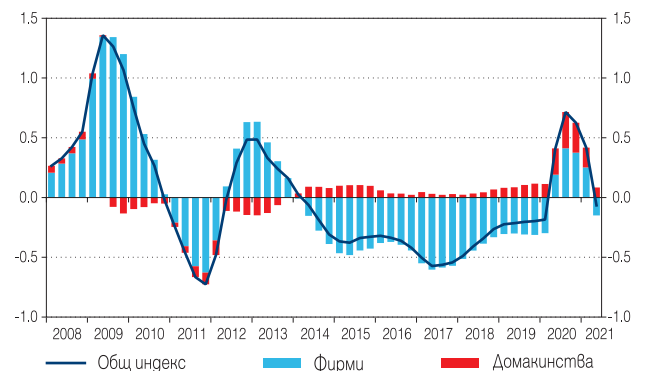
(относителен дял от предприятията)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства)

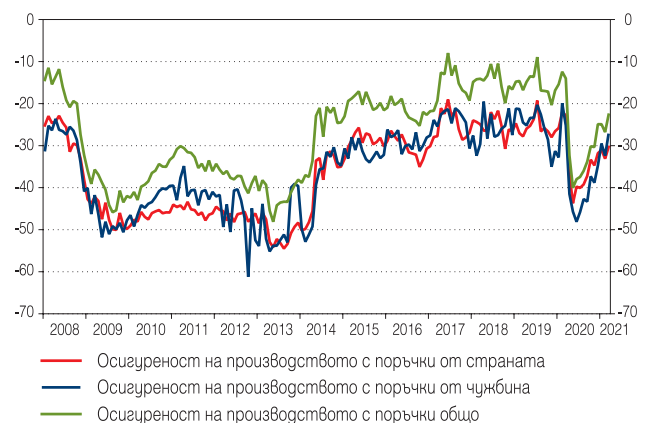


Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на несигурността. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че несигурността в икономиката е над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методология, представена в: Ivanov,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

Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

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

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

2021 г., въпреки че темпът на растеж се забави слабо спрямо наблюдавания през първото тримесечие на 2021 г. Увеличение на производството беше отчетено във всички основни сектори – „добивна промишленост“, „преработваща промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“. Динамиката в структурата на номиналния оборот в промишлеността сочи, че забавянето на растежа на промишленото производство се дължи на по-слабото нарастване на продажбите на фирмите на вътрешния пазар, докато растежът на оборота на външните пазари се ускорява значително спрямо наблюдавания през първото тримесечие на 2021 г. Това е предпоставка за ускоряване на растежа на износа през второто тримесечие на 2021 г. спрямо отчетения в началото на годината.

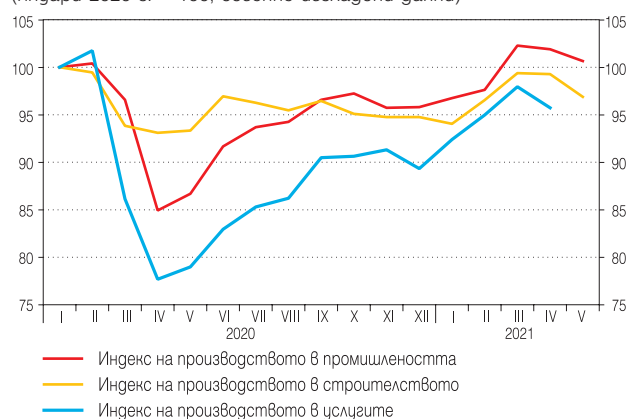
Производството в строителството също се повиши за периода април – май 2021 г. спрямо първото тримесечие на 2021 г., което се дължеше на сградното и на гражданското/инженерното строителство. Това дава основания да очакваме нарастване на инвестиционната активност в страната през следващите месеци.

Според данните за индекса на производството в сектора на услугите⁵⁰ през април беше отчетено повишение на икономическата активност във всички основни подсектори спрямо първото тримесечие на 2021 г. Тази динамика е в съответствие със смекчаването на голяма част от ограничителните мерки в страната през този месец. Най-голямо повишение спрямо периода януари – март 2021 г. беше отчетено при услугите, свързани със „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“, „хотелиерство и ресторантьорство“ и „търговия“.

При допускане за постепенното премахване на ограничителните мерки в България и в чужбина прогнозираме икономическата активност в страната през втората половина на 2021 г. да нарасне спрямо първите шест месеца на годината. Очакваме частното потребление и инвестициите в

Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите

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



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

⁵⁰ Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

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.				2021 г.
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Потребление	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	2.1
в т.ч.																					
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	2.2
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	-1.1
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	0.4
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	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	6.7
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	2.7
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	2.5

Източник: НСИ.

Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване

(%, на годишна база)

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Потребление	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
в т.ч.													
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.

основен капитал да продължат да подкрепят растежа на реалния БВП на фона на прогнозиран растеж на заетостта, понижаване на несигурността и нарастване на външното и вътрешното търсене на стоки и услуги. Нетният износ също ще допринесе положително за икономическия растеж през полугодията в съответствие с очакваното частично възстановяване на икономическата активност в основните ни търговски партньори. Растежът на реалния БВП през втората половина на 2021 г. ще бъде ограничен от включеното в прогнозата допускане за преустановяване на част от свързаните с COVID-19 антикризисни мерки на правителството за подкрепа на фирмите и домакинствата. Основният риск за реализиране на по-нисък от прогнозиран икономически растеж през втората половина на годината е свързан с вероятността от ново затягане на ограничителните мерки в глобален план при недостатъчен напредък при постигане-

то на групов имунитет на глобално ниво или разпространение на варианти на вируса, при които ваксините са по-малко ефикасни. Рис-кът, свързан с по-нисък растеж, произтича и от политическата несигурност в страната след парламентарните избори през юли и от възможността за отлагане на изпълнението на някои от заложените в прогнозата инвестиционни проекти.

Износ и внос на стоки и услуги

Според данните за външната търговия през първото тримесечие на 2021 г. българският износ и внос на стоки отчитат значителен растеж на годишна база в номинално изражение – съответно от 8.1% и 9.5% – въпреки продължаващото през периода действие на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 в България и в основните ни търговски партньори. Като при вноса, така и при износа ценовият компонент имаше значителен позитивен принос към номиналния растеж. Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки износоът на стоки в реално изражение отчита годишен спад от -2.3% за периода януари – март 2021 г., а реалните обеми на вноса нарастват с 6.0% на годишна база.

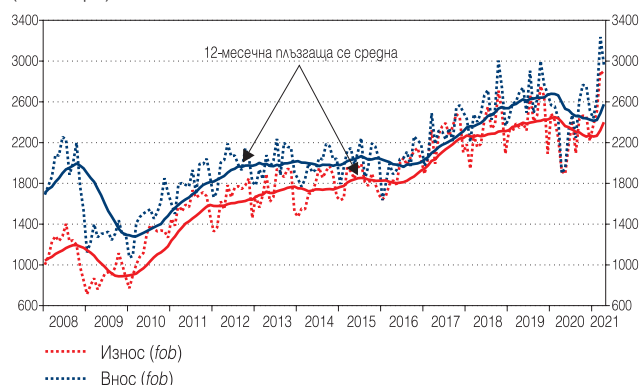
Данните за външната търговия за периода януари – март 2021 г. показват, че най-голям положителен принос към годишния растеж на износа на стоки в номинално изражение има групата на неблагородните метали⁵¹, следвана от групата на машините⁵². При групата на неблагородните метали с основно значение бе нарастването на цените на годишна база, докато при машините определящи за номиналния растеж бяха както реалните обеми, така и ценовият компонент.⁵³ Химическите про-

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

⁵² В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

⁵³ Конструирани са реални обеми на износа на неблагородни метали и на машини, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на съответната стокова група по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК).

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



Източник: БНБ.

Износ по стокови групи, януари – март 2021 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	364.7	24.5	7.2	0.3
Машины, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	2 273.4	270.1	13.5	3.7
Минерални продукти и горива	673.3	-102.9	-13.3	-1.4
Неблагородни метали и изделия от тях	1 454.8	318.6	28.0	4.3
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	1 246.5	22.7	1.9	0.3
Текстил, кожни материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки	834.4	-27.0	-3.1	-0.4
Химически продукти, пластмаси, каучук	1 080.8	88.6	8.9	1.2
Общо износ	7 928.1	594.6	8.1	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

дукти⁵⁴ също имаха съществен позитивен принос към растежа на износа на стоки, като нарастването на цените им на годишна база беше определящо.⁵⁵ Единствените стокови групи, които отбелязват спад в номинално изражение на годишна база, са групите на минералните продукти⁵⁶ и на текстилните материали и кожените изделия⁵⁷. Минералните продукти, както и през 2020 г., имаха най-съществен негативен принос за изменението на износа на стоки в номинално изражение. Това се дължеше на годишния спад на реалните обеми⁵⁸, докато ценовият компонент⁵⁹ на стокова-та група нарасна значително вследствие на повишеното търсене на суров петрол в глобален план и ограниченията при производството му.

⁵⁴ В тази глава да се разбира групата „химически продукти, пластмаси, каучук“ по КН.

⁵⁵ Конструирани са реални обеми на износа на химически продукти, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на съответната стокова група по СВТК.

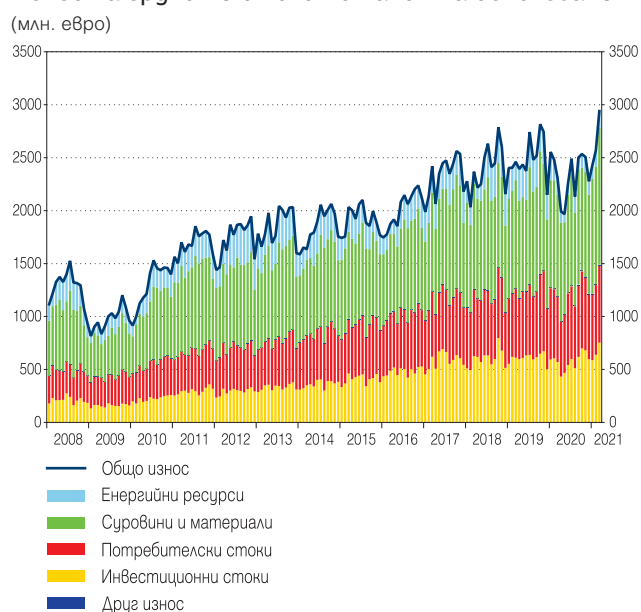
⁵⁶ В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по КН.

⁵⁷ В тази глава да се разбира групата „текстил, кожни материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки“ по КН.

⁵⁸ Конструирани са реални обеми на износа на минерални продукти, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и за номиналните стойности на износа на съответната стокова група по СВТК.

⁵⁹ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „нефт и рафинирани нефтопродукти“ за първото тримесечие на 2021 г. по СВТК.

Износ на групите стоки по начин на използване



Източник: БНБ.

За периода януари – март 2021 г. износът на стоки за страни от ЕС⁶⁰ отчете растеж от 11.7% на годишна база, което се дължеше най-вече на групите на машините и на неблагородните метали. По държави основен положителен принос за растежа на износа имаха Германия, Италия и Белгия. Износът за страните извън ЕС отчете растеж от 1.6% на годишна база през първото тримесечие на 2021 г., като най-съществен принос отново имаха групите на металите и машините. По държави най-голям положителен принос имаше износът за Китай и за Турция. Вследствие на описаната динамика дялът на износа за ЕС в общия български износ на стоки се покачи до 67% през първото тримесечие на 2021 г. при 65% година по-рано.

Данните от платежния баланс през април 2021 г. показват ускорение на темпа на годишен растеж на износа на стоки в номинално изражение спрямо първото тримесечие на 2021 г. При допускане за отпадане на голяма част от ограничителните мерки в глобален план през втората половина на 2021 г. през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. прогнозираме реалният износ на стоки да продължи да отчита значителен растеж на годишна база. Очакваме цените на износа да нарастват на годишна база през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г., което също ще повлияе положително на номиналното изменение на износа.

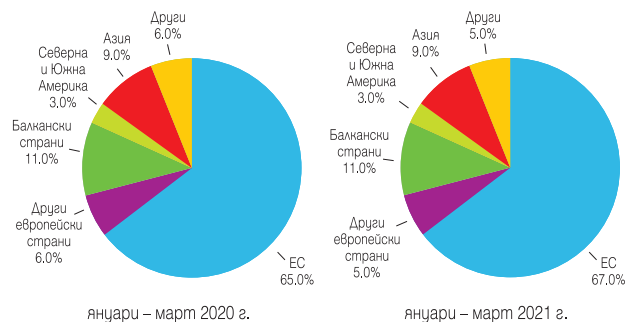
През първото тримесечие на 2021 г. вносът на стоки нарасна с 9.5% на годишна база⁶¹, за което допринесе повишението както на вносните цени, така и на реалните обеми⁶². Годишният растеж на вноса на стоки в номинално изражение се определяше от всички групи по начин на използване, с изключение на тази на енергийните ресурси. Най-голям положителен принос за растежа на вноса в номинално изражение имаха групите на суровините и материалите и на инвестиционните стоки. Номиналният

⁶⁰ В тази глава групата „ЕС“ да се разбира като 27-те държави от Европейския съюз. През януари 2021 г. Обединеното кралство прекрати членството си в ЕС.

⁶¹ По данни за външната търговия на НСИ.

⁶² Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

Географско разпределение на износа на стоки



Източник: БНБ.

Внос на групите стоки по начин на използване, януари – март 2021 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	2 048.2	120.7	6.3	1.5
Суровини и материали	3 374.3	363.5	12.1	4.5
Инвестиционни стоки	2 334.5	298.5	14.7	3.7
Енергийни ресурси	938.0	-29.9	-3.1	-0.4
Друг внос	59.6	9.3	18.4	0.1
Общо внос (cif)	8 754.6	762.0	9.5	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

растеж при тези две групи се дължеше на комбинация от по-високи реални обеми и цени спрямо съответния период на 2020 г.⁶³ При групата на енергийните ресурси, според изчисленията на БНБ⁶⁴, реалните обеми отчетоха значителен спад на годишна база, докато вносните цени се повишиха.

През първото тримесечие на 2021 г. делът на вноса на стоки от ЕС в България остана непроменен спрямо първото тримесечие на 2020 г. и възлезе на 51%. Вносът от държави – членки на ЕС, се повиши с 9.2% на годишна база, като основен положителен принос по стокови групи имаха машините и химическите продукти, а по държави – Германия. Вносът от страни извън ЕС се покачи с 9.9% на годишна база, като основен положителен принос по стокови групи имаха машините и енергийните продукти, а по държави – Турция и Китай.

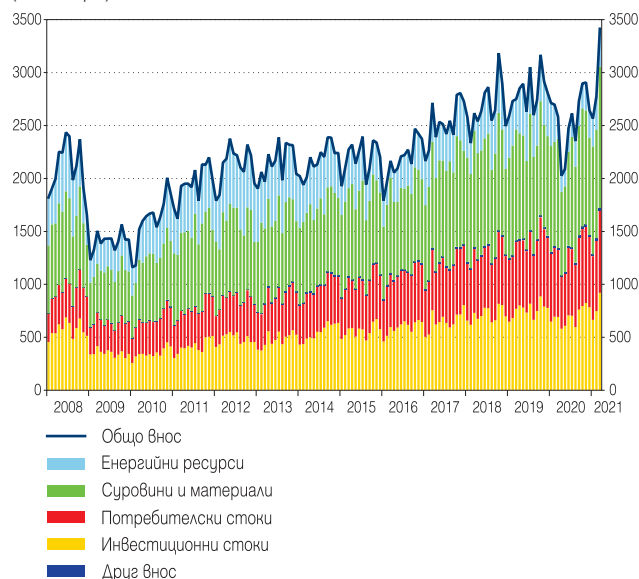
По данни от платежния баланс през април 2021 г. се наблюдава ускорение на годишния темп на растеж при вноса на стоки в номинално изражение спрямо първото тримесечие на годината. Прогнозираме реалният внос на стоки да отчете съществен растеж на годишна база през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. Тази динамика ще следва най-вече очакванията ни за развитието на вътрешното търсене и износа. Прогнозираме вносните цени също да се повишат на годишна база през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г., което също ще подпомага номиналното изменение на вноса на стоки.

Данните от платежния баланс показват спад на годишна база на износа и вноса на услуги през първите четири месеца на 2021 г., но темповете на спад са значи-

⁶³ Конструирани са реални обеми на вноса на групата на суровините и материалите, която включва стоковете групи по СБТК „артикули, класифицирани главно според вида на материала“, „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“, „химични вещества и продукти“ и вноса на групата на инвестиционните стоки, която включва групата „машини, оборудване и превозни средства“ по СБТК. За целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса на съответната стокова група и за номиналните стойности на вноса на стоковата група по СБТК.

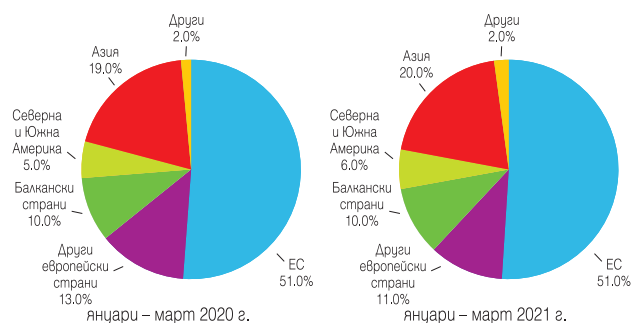
⁶⁴ Конструирани са реални обеми на вноса на минерални горива, масла и подобни продукти, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса на стоковата група и за номиналните стойности на вноса на стоковата група по СБТК.

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



Източник: БНБ.

Географско разпределение на вноса на стоки



Източник: БНБ.

телно по-ниски от тези, наблюдавани общо за 2020 г. Сезонно неизгладените данни от националните сметки за първото тримесечие на 2021 г. показват, че както реалният, така и ценовият компонент са имали негативен принос за номиналното изменение на годишна база на износа и вноса на услуги.

През периода януари – април 2021 г. износьт на услуги намаля с 13.1% в номинално изражение спрямо съответния период на 2020 г., при годишен спад от 30.4% за 2020 г. Най-голям принос за годишния спад имаха по-слабите приходи от пътувания (-32.1%) и от „други услуги“⁶⁵ (-9.1%), докато транспортните услуги отчетоха незначително нарастване. Поради запазването на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 в България и в редица наши търговски партньори през първите четири месеца на годината дейността на местата за настаняване остана ограничена. Понижението на броя на посещенията на чуждестранни граждани в България, по данни на НСИ, през януари – април 2021 г. възлезе на 30.1% на годишна база (при -60.4% общо за 2020 г.), като се наблюдаваше по-бързо частично възстановяване на нивата от 2019 г. на посещенията с цел, различна от почивка и екскурзия.

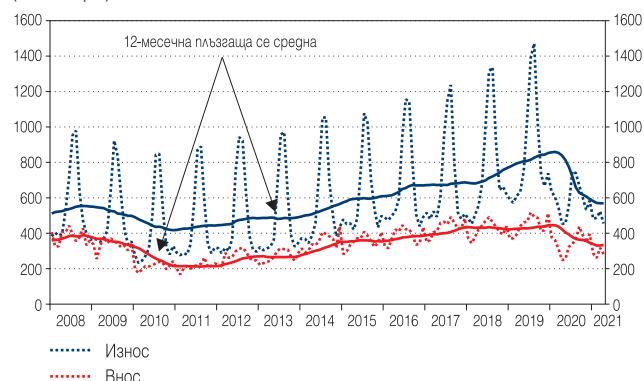
Вносьт на услуги през първите четири месеца на 2021 г. се понижи с 11.8% в номинално изражение на годишна база (при спад от -22.2% общо за 2020 г.). Най-голям принос за този спад имаха спадът при „други услуги“ (-23.7%) и намалелите разходи на български граждани за пътувания в чужбина (-16.3%). Според данни на НСИ за периода януари – април 2021 г. общият брой пътувания на българи в чужбина е спаднал със 7.8% на годишна база, при годишен спад от 43.3% за цялата 2020 г.

През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. прогнозираме значително нарастване на годишна база както при

⁶⁵ Групата „други услуги“ включва подгрупите „строителство“, „застрахователни и пенсионни услуги“, „финансови услуги“, „далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги“, „други бизнес услуги“, „персонални услуги, услуги в областта на културата и услуги, свързани с отдиха и развлекателните дейности“, „стоки и услуги на държавното управление, които не са включени другаде“.

Динамика на износа и вноса на услуги

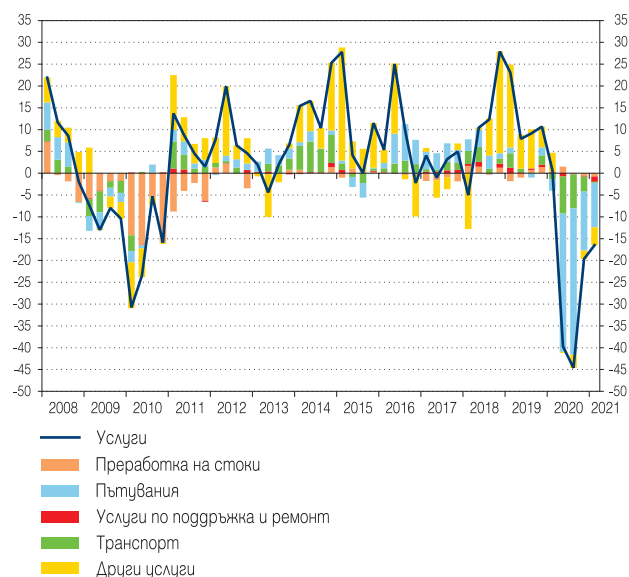
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

износа, така и при вноса на услуги в реално изражение. Допускането за премахване на значителна част от ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в България и в повечето наши търговски партньори през втората половина на 2021 г., както и очакванията ни за развитието на външното и вътрешното търсене в страната са от основно значение за тази динамика.

Поведение на фирмите и конкурентоспособност

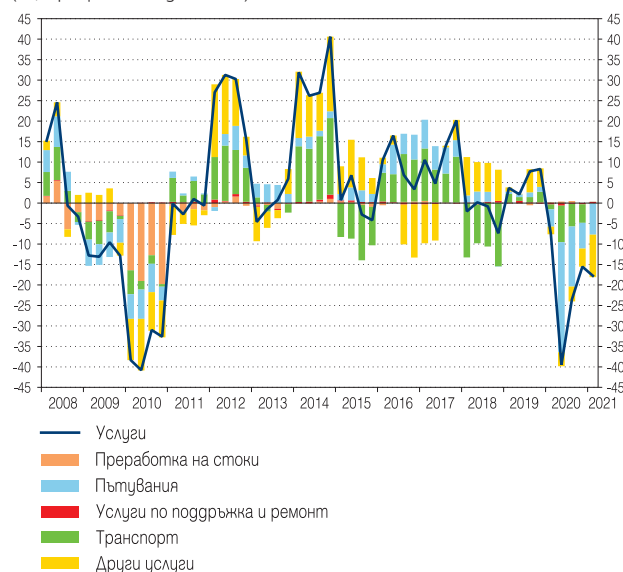
През първото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше ускоряване на верижния темп на растеж на брутната добавена стойност в България до 2.6% (спрямо 1.4% през предходното тримесечие). Секторът на услугите продължи да има най-голям положителен принос за растежа на добавената стойност, следван от селското стопанство, докато приносът на индустрията беше отрицателен.

Реалната добавена стойност в индустрията се понижи с -1.1% на верижна база през първото тримесечие (тенденция, наблюдавана от втората половина на 2019 г.), което се дължеше на спада на икономическата активност както в подсектора на промишлеността, така и в строителството. Въпреки низходящата динамика на брутната добавена стойност в промишлеността през първите три месеца на 2021 г. беше отчетено повишение на индексите на индустриалното производство в реално изражение и на реалния оборот в промишлеността (както на външния, така и на вътрешния пазар). По отношение на индекса на строителната продукция от краткосрочната бизнес статистика на НСИ също беше отчетен растеж на верижна база през периода януари – март 2021 г., за което повлияха положително както гражданското/инженерното строителство, така и сградното строителство.⁶⁶ Тези несъответствия между данните от краткосроч-

⁶⁶ 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.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

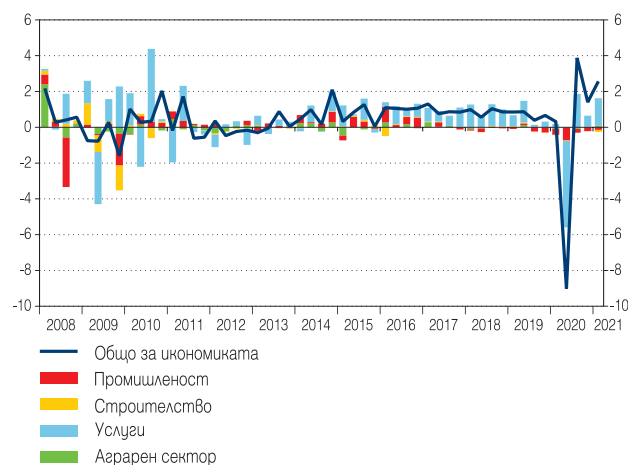
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

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.

ната бизнес статистика и националните сметки вероятно се дължат на различия в обхвата и източниците на информация, както и на предварителния характер на данните от националните сметки⁶⁷. Наличната информация за този период би могла да се интерпретира като сигнал за неравномерно възстановяване на икономическата активност в индустрията в условията на продължаващо действие на мерките срещу разпространението на *COVID-19*.

Брутна добавена стойност в сектор „услуги“ се повиши с 2.2% на верижна база през първото тримесечие на 2021 г. (спрямо 0.9% през предходното тримесечие). Най-голям принос за това имаше подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, който продължи да следва тенденция към плавно възстановяване след негативния шок през 2020 г. вследствие на наложените мерки срещу пандемията от *COVID-19*⁶⁸. Според данни от индекса на производството в услугите⁶⁹, който съдържа по-подробна разбивка за подсектора „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, действащите през първото тримесечие ограничителни мерки в страната са оказали негативно влияние единствено върху ресторантьорството, докато икономическата активност в останалите подсектори се е подобрила спрямо предходното тримесечие в съответствие с растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата.

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията и строителната продукция през периода април – май 2021 г. дават основания да се очаква нарастване на верижна база на

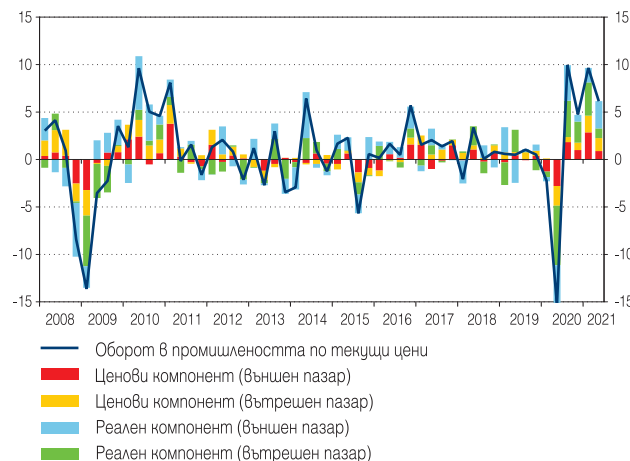
⁶⁷ Съгласно календара за разпространение на данни на НСИ през октомври 2021 г. се очаква да бъдат публикувани ревизирани данни за БВП и компонентите му за 2020 г. и за първите девет месеца на 2021 г., които ще съдържат нова или актуализирана статистическа информация.

⁶⁸ През първото тримесечие на 2021 г. добавената стойност в подсектор „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ по съпоставими цени остава с 8.5% под регистрираното през първото тримесечие на 2020 г. равнище.

⁶⁹ Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

Динамика на оборота в промишлеността

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

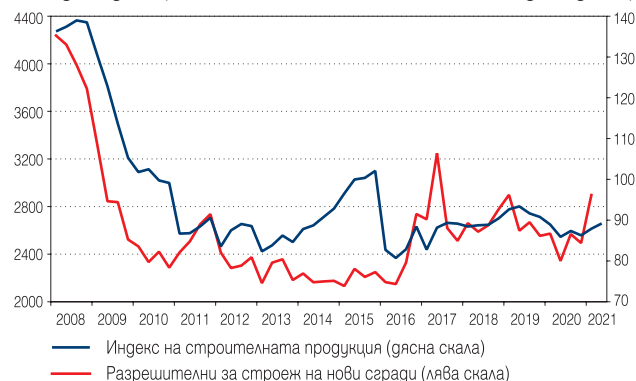


Забележка: Данните за второто тримесечие са до май 2021 г.
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(брой сгради; сезонно изгладени данни)

(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)

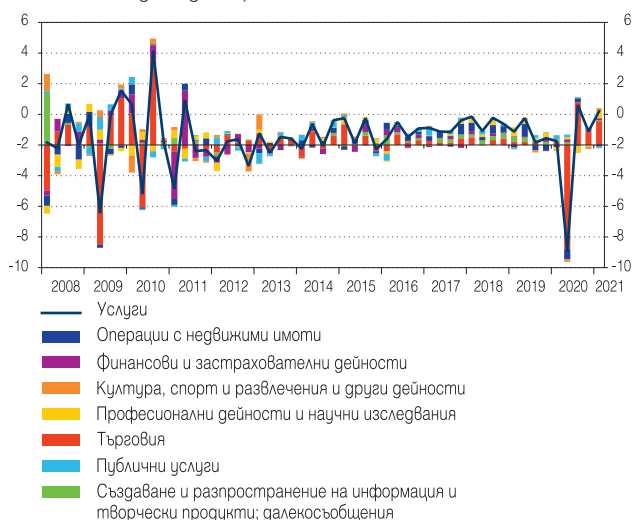


Забележка: Данните за индекса на строителната продукция са до май 2021 г.

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.

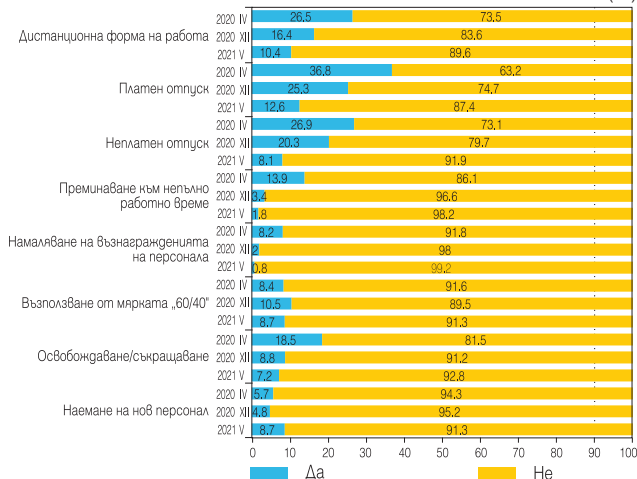
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

брутната добавена стойност в съответните сектори през второто тримесечие на годината. Номиналните обороти в промишлеността през периода април – май се увеличиха спрямо предходното тримесечие главно благодарение на реалния компонент (по-висок обем продажби на външния и вътрешния пазар). Сезонно изгладеният индекс на промишленото производство средно за периода април – май също се повиши спрямо първото тримесечие на 2021 г., обусловен от положителни тенденции във всички основни подсектори – „добивна промишленост“, „преработваща промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“. Средно за периода април – май 2021 г. индексът на строителната продукция нарасна спрямо първото тримесечие, като според данни от Наблюдението на стопанската конюнктура на НСИ тази тенденция е устойчива и отразява нарастването на осигуреност на фирмите с поръчки от страната и чужбина. През периода април – май оборотите в търговията на дребно продължиха да нарастват на верижна база както по съпоставими, така и по текущи цени.

През първото тримесечие на 2021 г. заетостта общо за икономиката се понижи с

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

(%)

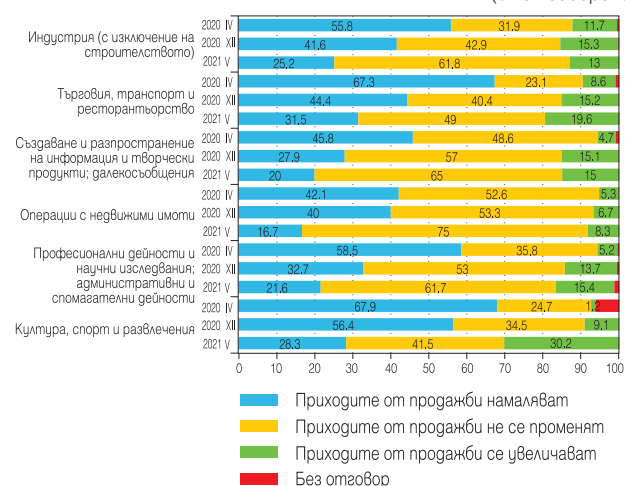


Забележка: Използвани са данни от целево проведени от НСИ изследвания за дейността и състоянието на нефинансовите предприятия в условията на епидемична обстановка.

Източник: НСИ.

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

(% отговорили)



Забележка: Използвани са данни от целево проведени от НСИ изследвания за дейността и състоянието на нефинансовите предприятия в условията на епидемична обстановка.

Източник: НСИ.

-0.7% на верижна база според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ. Отрицателен принос за изменението на заетостта през тримесечието имаше аграрният сектор (поради спад на самонаемите), докато в услугите и в двата подсектора на индустрията – „промишленост“ и „строителство“, беше отчетено повишение. Нарастването на заетостта в експортно-ориентирания сектор на индустрията и в сектора на услугите би могло да се обясни с растежа на външното и вътрешното търсене на стоки и услуги през първото тримесечие на годината⁷⁰. Нарастването на заетостта в сектора на услугите се определяше в най-голяма степен от подсекторите „създаване и разпространение на информация“⁷¹ и „държавно управление“⁷².

През първото тримесечие на 2021 г. общият брой на отработените човекочасове се понижи с -0.2% на верижна база. По-ниският спад в сравнение със заетостта се определяше от нарастването на отработените човекочасове на един зает във всички основни сектори на икономиката. Възможно обяснение за възходящата динамика на отработените човекочасове е връщането на част от служителите на пълно работно време в секторите, които продължават да се възстановяват от негативните ефекти, породени от пандемията.⁷³ По сезонно изгладени от БНБ данни на Агенцията по заетостта през периода април – юни 2021 г. се наблюдава спад на общо регистрираните безработни спрямо първото тримесечие на 2021 г., което се дължи едновременно на спад на новорегистрираните безработни и на увеличение на постъпилите на работа безработни лица. Тази динамика и прогнозираното нарастване на икономическата активност през втората спрямо първата половина на 2021 г.

⁷⁰ За повече информация виж раздел „Текуща конюнктура“ в глава 3.

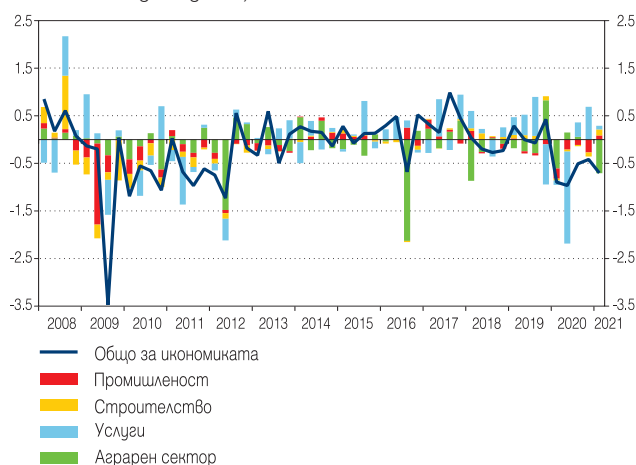
⁷¹ Има се предвид подсекторът „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“.

⁷² Има се предвид подсекторът „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“.

⁷³ 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.

Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

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

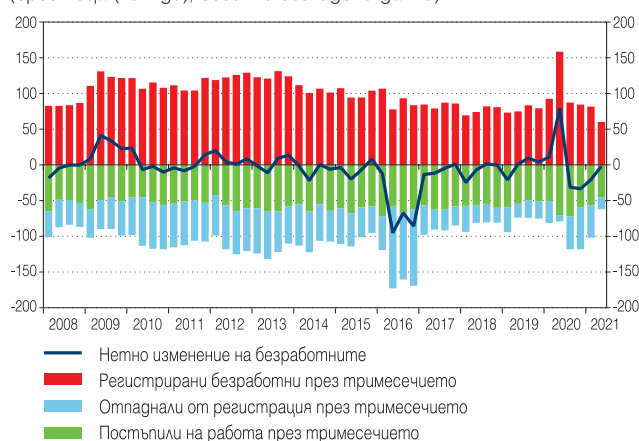


Забележка: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изменение на броя на безработните

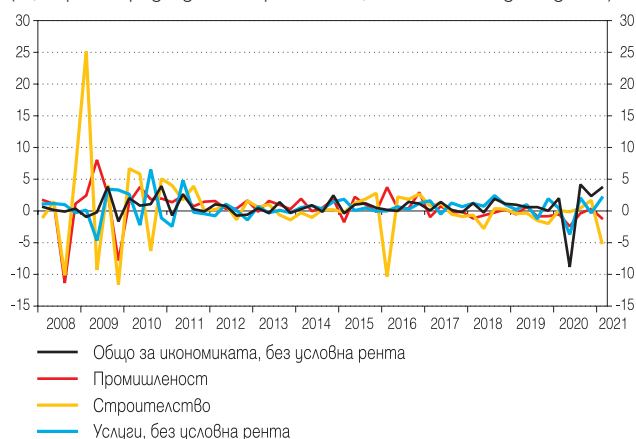
(брой лица (хиляди); сезонно изгладени данни)



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.

ще бъдат предпоставка за умерен верижен растеж на заетостта през следващите месеци в съчетание с плавно понижение на коефициента на безработица.

Увеличаването на добавената стойност при спад на заетостта беше причина производителността на труда⁷⁴ общо в икономиката да се повиши с 3.3% на верижна база през първото тримесечие на 2021 г., което се определяше главно от сектора на услугите. При допускане за трайно смекчаване на ограничителните мерки, подобряване на икономическата активност и запазване на тенденцията към преминаване на служители от непълен към пълен работен ден очакваме производителността на труда да продължи да нараства на верижна база и през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г.

В съответствие с повишението на производителността на труда компенсацията на един нает в номинално изражение ускори верижния си темп на растеж до 3.7% през първото тримесечие на 2021 г. (спрямо 0.5% през предходното тримесечие). Освен покачването на производителността на труда, други фактори, подкрепящи повишаването на заплатите общо за икономиката, бяха увеличението на минималната работна заплата с 6.6%⁷⁵ от началото на годината, засилването на икономическата активност през периода, а също така и преминаването на част от наетите от непълно отново към пълно работно време.⁷⁶ За наблюдавания верижен растеж на възнагражденията общо за икономиката през първото тримесечие допринесоха всички основни сектори, като най-съществено увеличение беше регистрирано в сектора на индустрията, следван от този на услугите. Положителните очаквания на фирмите за наемането на нов персонал през следващите три месеца и прогнозираното подобрение на икономическата активност през второто шестмесечие на 2021 г. са предпоставка компенсацията на един нает да продължи да нараства на верижна база през следващите месеци.

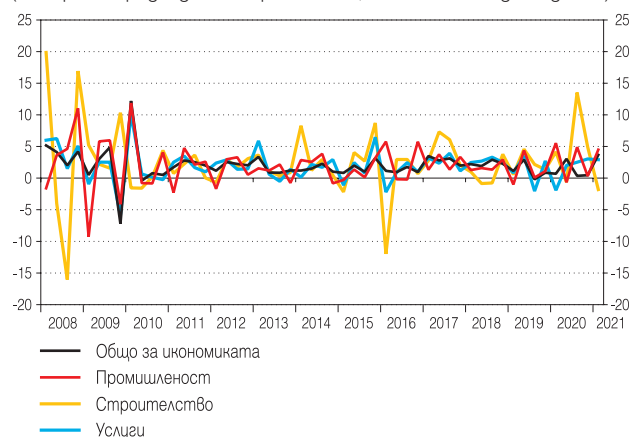
⁷⁴ Производителността на труда е изчислена след коригиране на БДС за условната рента.

⁷⁵ От началото на 2021 г. минималната работна заплата беше увеличена от 610 лв. на 650 лв.

⁷⁶ Според анкетните проучвания на НСИ.

Компенсация на един нает по текущи цени

(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамиката по отношение на компенсацията на един нает и на производителността на труда през първото тримесечие на 2021 г. според сезонно изгладените данни доведоха до увеличение на разходите за труд на единица продукция⁷⁷ в номинално изражение. Нарастването на номиналните разходи за труд спрямо предходното тримесечие беше най-силно изразено в подсектора на индустрията „строителство“, следван от подсекторите на услугите „гържавно управление“ и „създаване и разпространение на информация“.

През първото тримесечие на 2021 г. брутният опериращ излишък по сезонно изгладени данни се запази около равнището си от предходното тримесечие, но по подсектори се наблюдаваха разнопосочни тенденции. В съответствие с динамиката на добавената стойност секторът на услугите имаше основен положителен принос за изменението на опериращия излишък (и най-вече подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“). Подобрене на финансовото състояние спрямо предходното тримесечие се наблюдаваше и по отношение на фирмите в аграрния сектор, докато в индустрията беше отчетено понижаване на брутния опериращ излишък.

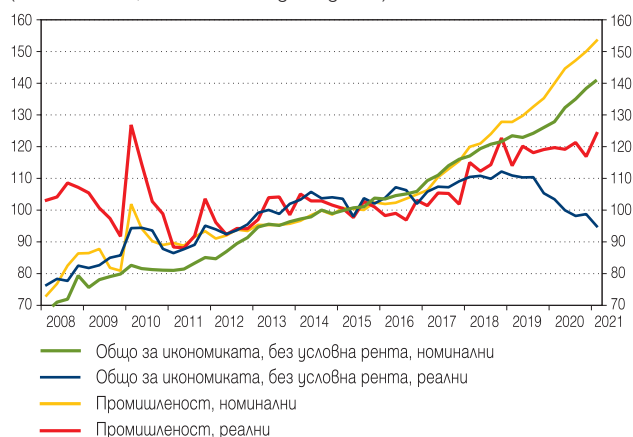
През първото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше намаление на размера на използваното от фирмите външно финансиране. По икономически сектори по-съществено свиване на нетния размер на привлечените средства през периода януари – март 2021 г. беше регистрирано в промишлеността, докато фирмите в сектора на услугите увеличиха размера на външното си финансиране. От гледна точка на вида на източниците общо за икономиката беше отчетено понижаване на привлечените чуждестранни средства (ПЧИ и други външни задължения), които бяха частично компенсирани от увеличение на банковите кредити и на финансовия лизинг.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори с основно значение за верижния растеж на икономическата активност през първото тримесечие беше повишението на общата факторна

⁷⁷ Разходите за единица труд са изчислени след коригиране на БДС за условната рента.

Разходи за труд на единица продукция

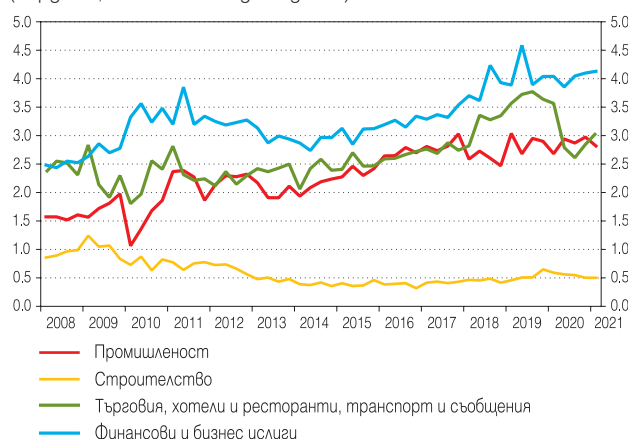
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

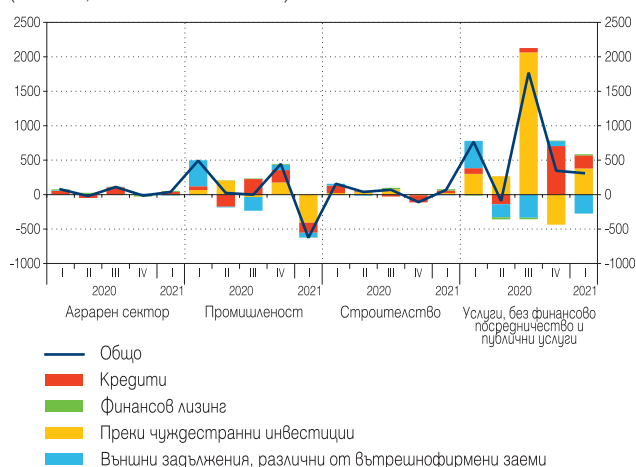
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



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)

	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
Селско, горско и рибно стопанство	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	1.7
Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	0.0	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	-0.7
Строителство	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	-2.9
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	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	5.4
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	-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	0.7
Финансови и застрахователни дейности	-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	1.1
Операции с недвижими имоти	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	-0.4
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	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	5.6
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	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	-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	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	3.2
БДС общо за икономиката	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	2.6

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.

производителност. Факторът капитал също имаше нисък положителен принос в съответствие с наблюдаваното през периода януари – март 2021 г. слабо нарастване на инвестиционната активност. В същото време намалението на отработените човекочасове беше причина факторът труд да има слаб отрицателен принос за верижния темп на изменение на реалния БВП.

Поведение на домакинствата

През първото тримесечие на 2021 г. потреблението на домакинствата се повиши на верижна база, подкрепено от подобряването на потребителските нагласи и от по-високия растеж на доходите, съчетан с понижение на нормата на спестяване.

Според Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ работната сила намаля както на верижна, така и на годишна база през първото тримесечие на 2021 г.⁷⁸ В резултат от продължаващото намаляване на броя на заетите. Същевременно спадът на работната сила се отрази в слабо понижение на коефициента на икономическа активност⁷⁹.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁸⁰ се повиши до 6% през първото тримесечие на 2021 г. при 5.7% през четвъртото тримесечие на 2020 г. (според сезонно неизгладени данни равнището на безработица се повиши до 6.3% при 5.2% през четвъртото тримесечие), като това повишение вероятно се дължи на методологически промени. В същото време данните от административната статистика на Агенцията по заетостта отчитат понижение на равнището на без-

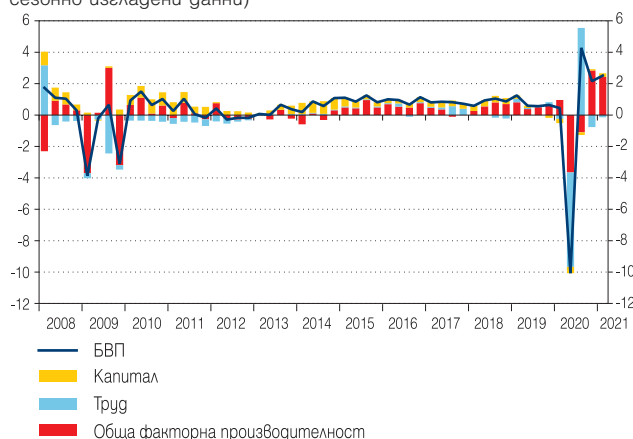
⁷⁸ Растежът по тримесечия на верижна база е изчислен въз основа на сезонно изгладени от БНБ данни.

⁷⁹ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на съответната възраст.

⁸⁰ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила на базата на данните от Наблюдението на работната сила. Динамичният ред е сезонно изгладен от БНБ.

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

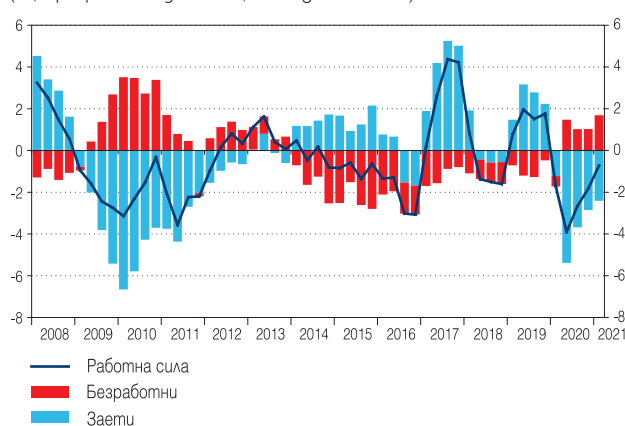
(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

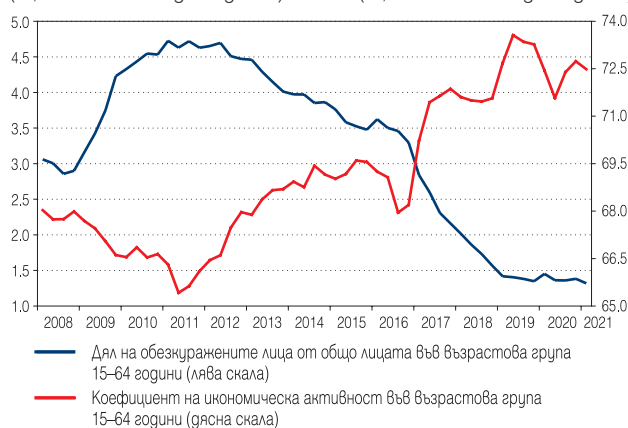
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

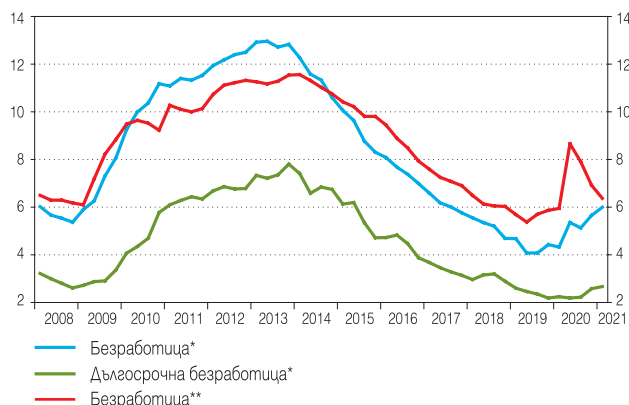
(%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица

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



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

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

работица⁸¹ до средно 6.3% през първото тримесечие на 2021 г. при 7.0% през четвъртото тримесечие на 2020 г. От началото на 2021 г. НСИ въведе промени в методологията на НРС, които засягат предимно дефинициите за заетите и безработните лица⁸². Същевременно направените промени не са отразени в данните за предходните периоди, в резултат на което данните от НРС за първото тримесечие на 2021 г. не са пряко съпоставими с тези за 2020 г.

През първото тримесечие на 2021 г. растежът на доходите от труд на наетите се ускори в номинално и в реално изражение както на годишна, така и на верижна база според данните за фонд „работна заплата“ от Националните сметки на НСИ. Работната заплата⁸³ на един нает също се повиши на годишна база в съответствие със забавянето на спада при наетите лица, увеличението на минималната работна заплата от началото на годината и по-високите възнаграждения в публичния сектор. В същото време спадът при заетостта се задъл-

⁸¹ Дефиницията за равнище на безработица според Агенцията по заетостта съответства на посочената в бележка 79, 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.

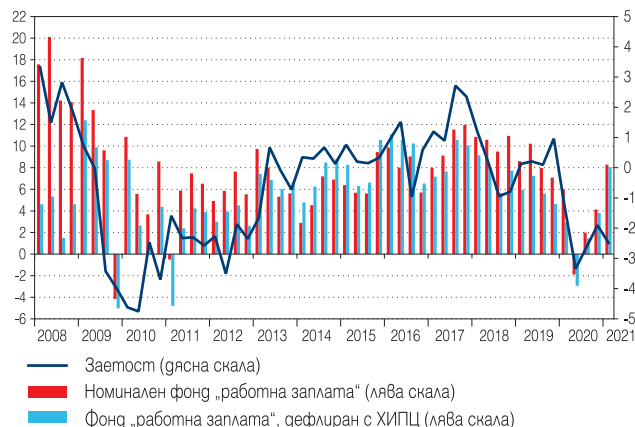
⁸² За повече информация виж методологичните бележки в [прессъобщението](#) на НСИ.

⁸³ Според данните за фонд „работна заплата“ от Националните сметки на НСИ.

Заетост и номинален фонд „работна заплата“

(%, годишно изменение)

(%, годишно изменение)

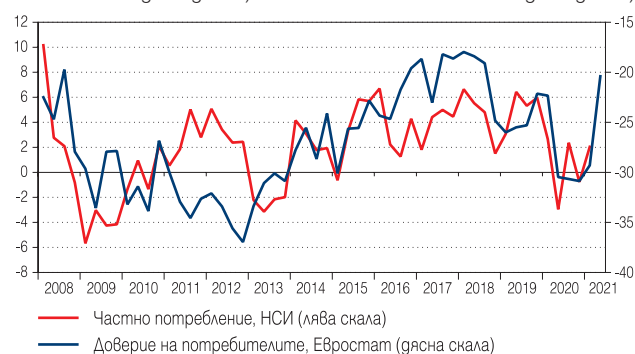


Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

Частно потребление и доверие на потребителите

(%, годишно изменение;
сезонно изгладени данни)

(баланс на мненията;
сезонно изгладени данни)

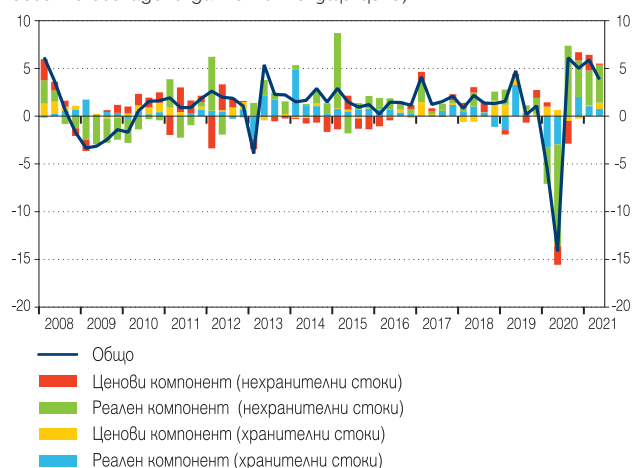


Забележка: Тримесечните данни за доверието на потребителите представляват осреднените месечни стойности за индикатора за доверието на потребителите на Евростат.

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 изглаждане на общата сума и компонентите. Данните за второто тримесечие на 2021 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за април и май спрямо първото тримесечие на 2021 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

бочи на годишна база главно в резултат от отчетеното понижение при самонаетите лица в селското стопанство.

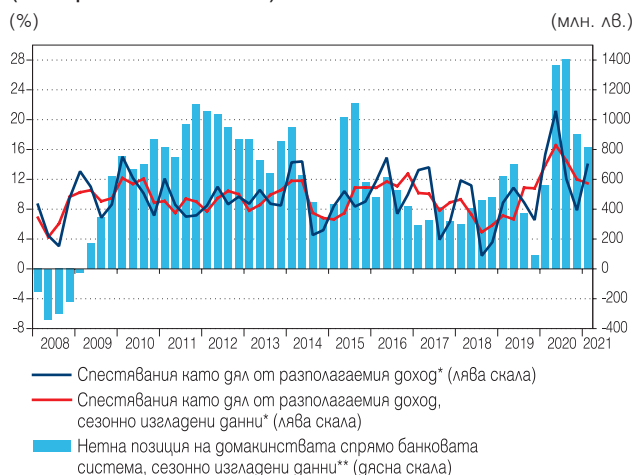
Нарастването на доходите и повишеното потребителско доверие се отразиха в растеж на реалното частно потребление от 2.0% на годишна база през първото тримесечие на 2021 г. Оборътът в търговията на дребно също отчете повишение в реално изражение на верижна база, като принос за това имаха както хранителните, така и нехранителните стоки. Продължаващото понижение на равнището на безработица (до 5.8% през второто тримесечие на 2021 г. според Агенцията по заетостта), повишеното потребителско доверие и смекчаването на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* от второто тримесечие на годината дават признаци за нарастване на частното потребление въпреки по-слабото нарастване на оборота в търговията на дребно през април и май 2021 г.

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ спестяванията на домакинствата като дял от дохода⁸⁴ (сезонно изгладени данни) се понижиха през първото тримесечие на 2021 г. в съответствие с нарастването на потребителските разходи. През същия период нетната позиция на домакинствата спрямо банковата система също се понижи в сравнение с предходното тримесечие.

Очакваме постепенното подобряване на външната среда и повишаването на икономическата активност в страната да се отразят в по-високо търсене и предлагане на труд и да подкрепят растежа на потреблението на домакинствата през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г.

⁸⁴ 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.

Динамика на заетостта и доходите

	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
(% , 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	-0.7
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	3.7
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	0.6	0.1	4.6	1.0	0.6	1.8
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	4.4
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	0.4	-0.2	-0.2	2.2	1.6	2.4
(% , 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	-2.5
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	10.3
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	10.1
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	8.3
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	8.0

Динамика на заетостта и доходите

(% , спрямо предходната година)

	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.

Оборот в търговията на дребно

(% , спрямо предходното тримесечие; 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	II
Търговия на дребно, 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	5.6	3.7
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	2.9	2.1
Текстил, облекло, обувки и кожни 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	25.9	-1.0
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	0.7	-2.2
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	6.2	-1.2
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	3.0	11.5
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	-2.4	13.3
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	3.7	5.8

Забележка: Данните за второто тримесечие на 2021 г. са за април и май.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Оборот в търговията на гребно

(%, спрямо предходната година)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Търговия на гребно, без автомобили и мотоциклети в т.ч.	8.9	-7.7	-8.4	0.6	5.3	3.8	10.2	11.8	6.1	5.4	3.3	5.6	-10.6
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.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

През първото тримесечие на 2021 г. влиянието на фискалната политика върху икономическата активност в страната беше главно по линия на реализираните трансфери към домакинствата, както и на субсидиите към фирмите въз основа на програмите за субсидирана заетост в условията на кризата, предизвикана от разпространението на *COVID-19*. Същевременно потреблението и инвестициите на сектор „гържавно управление“⁸⁵ отбелязаха верижен спад през първото тримесечие на годината.

Месечните данни за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП), които са налични за периода януари – май 2021 г., показват силно положително влияние на фискалната политика върху икономическата активност към края на първите пет месеца на 2021 г. За това допринасят най-вече същественото нарастване на социалните и здравноосигурителни разходи, нарастването на разходите за заплати и субсидии, както и растежът на капиталовите разходи, финансирани по националния бюджет. Направените социални разходи, значителното увеличение на заплатите в публичния сектор, както и програмите на правителството за субсидирана заетост подкрепят разполагаемия доход на домакинствата и имат потенциален положителен

⁸⁵ За верижния темп на изменение на правителствените инвестиции са направени изчисления на БНБ, като са използвани данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „гържавно управление“, публикувани от НСИ.

ефект върху икономическата активност по линия на по-високо частно потребление.

Към края на май 2021 г. бюджетното салдо по КФП бе отрицателно и възлезе на -140.6 млн. лв. Спрямо първите пет месеца на предходната година бе отчетено намаляване на салдото по КФП с 1454 млн. лв.,⁸⁶ което отразяваше растеж на общите бюджетни разходи с 26.3% и нарастване на общите бюджетни приходи с 16.1% към май 2021 г. Реализираният бюджетен дефицит отразява главно извършените разходи по Закона за държавния бюджет за 2021 г., както и разходите във връзка с удължаването на действието на някои дискреционни мерки, свързани с пандемията, като изплащането на месечните добавки от 50 лв. за всеки пенсионер.

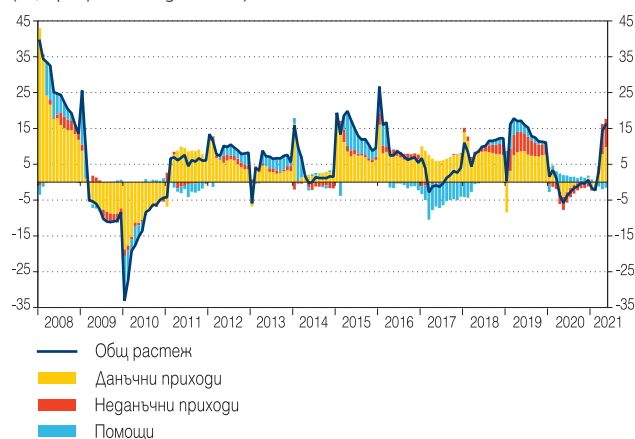
След отчетен спад от -2.3% към февруари общите бюджетни приходи по КФП отчетоха нарастване към март (3.4%), което достигна 16.1% към май. Тази тенденция следваше най-вече динамиката на данъчните приходи, при които от нисък спад на годишна база в началото на годината бе отчетено ускоряване на растежа до 12.3% към май. Неганъчните приходи също допринесоха за повишаването на общите бюджетни приходи, като отбелязаха значително ускорение на растежа си до 60.6% към май. Влияние за значителното нарастване на данъчните и неганъчните приходи имаше полученото през април 2021 г. концесионно възнаграждение за летище София в размер на 660 млн. лв. с ДДС, като за възходящата динамика на данъчните приходи значение имаше и базов ефект от ограничителните мерки и удължените срокове за внасяне на някои преки данъци през предходната година. Постъпленията от помощи отбелязаха годишен спад от -20.1% към май, който се ускори спрямо отчетения към март (-15.7%).

Растежът на данъчните приходи бе определен главно от значителното ускоряване на годишния растеж на приходите от ДДС до 19.0% към май, като за това допринесоха получените данъци във връзка с концесион-

⁸⁶ По данни от Месечните информационни бюлетени на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за 2020 г. и 2021 г. Изчисления на БНБ.

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

(%; процентни пунктове)



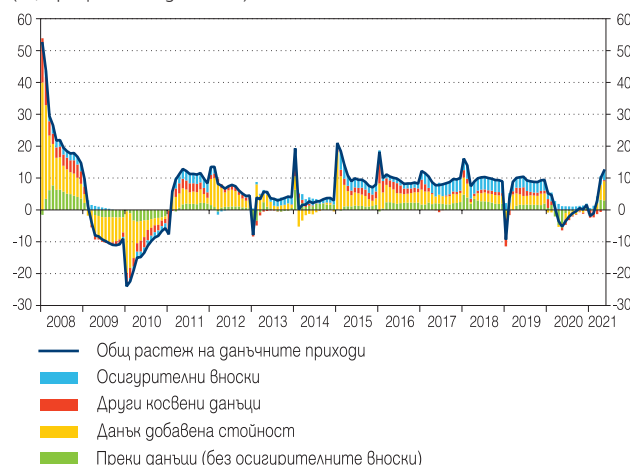
Източници: МФ, изчисления на БНБ.

ното плащане за летище София, както и относително ниската база през същия период на 2020 г. Отбелязаният номинален годишен растеж на частното потребление през първото тримесечие на годината също оказва благоприятно влияние за увеличаването на приходите от ДДС. Основен принос за това увеличение имаха приходите от ДДС в страната и вътреобщностни придобивания (нето), които ускориха растежа си до 23.3% към май (при 12.8% към март).⁸⁷ Същевременно приходите от ДДС от внос преустановиха спада си и отчетоха годишен растеж от 10.5% към май⁸⁸, като влияние за това имаше съществено повишение на цената на петрола.

От началото на годината при приходите от социално и здравно осигуряване бе отчетено постепенно ускоряване на годишния темп на растеж, който към май достигна 9.6%⁸⁹. Растеж на годишна база към май отбелязаха и приходите от данъци върху доходите на физическите лица (13.6%). Мерките на правителството за подпомагане на заетостта, повишените заплати в публичния сектор, както и увеличението на минималната работна заплата и на минималния осигурителен праг за самоосигуряващи се лица от началото на годината имаха положително влияние за динамиката на приходите от социално и здравно осигуряване и от данъци върху доходите на

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

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

⁸⁷ По данни от Месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за май 2021 г. отчетеният растеж на приходите от ДДС в страната и вътреобщностни придобивания се осъществи 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 от 20% на 9% върху определени стоки и услуги и при относително ниско ниво на невъзстановен данъчен кредит в размер на 99.9 млн. лв. към 31 май 2021 г.

⁸⁸ Тази динамика бе отчетена въпреки въведените през юли 2019 г. промени в режима на начисляване на ДДС при внос на определени суровини и материали от трети страни, като по информация от Месечния информационен бюлетин на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП за май 2021 г. ефектът от прилагането на този режим за периода януари – май 2021 г. е неначислен ДДС при внос в размер на 532.7 млн. лв., което е със 110.9 млн. лв. повече спрямо същия период на 2020 г.

⁸⁹ Растежът на приходите от социално и здравно осигуряване към май 2021 г. се определяше главно от растежа на приходите от социалноосигурителни вноски (6.8 процентни пункта) и в по-малка степен от приходите от здравноосигурителни вноски (2.8 процентни пункта).

физическите лица. Ускорението на растежа на заплатите в частния сектор за първото тримесечие на годината също допринесе за тази динамика. Приносът на приходите от корпоративен данък за растежа на общите бюджетни приходи към май беше минимален.

Следвайки тенденцията към свиване на темповете на спад от началото на годината, приходите от акцизи отбелязаха растеж от 1.6% на годишна база към края на май. При приходите от акцизи върху тютюневите изделия бе отчетено свиване на спада до -2.3%, докато приходите от акцизи върху горивата се повишиха с 6.5%, за което определящо значение имаше увеличението на цената на петрола.

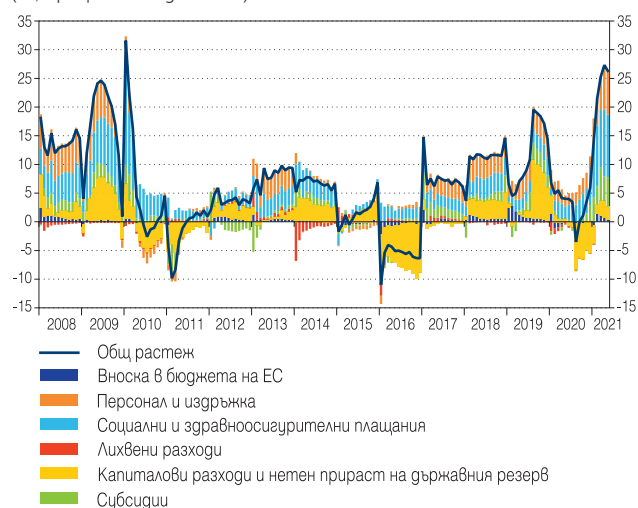
Към края на първите пет месеца на 2021 г. годишният растеж на общите разходи по КФП възлезе на 26.3%, като остана близък до отчетения към края на първото тримесечие. Социалните разходи имаха най-голям принос за растежа на общите бюджетни разходи (10.9 процентни пункта), като към май отбелязаха годишен растеж от 24.6%.

Растежът на социалните разходи се определяше от увеличението на разходите за пенсии, помощи и обезщетения по Кодекса за социално осигуряване (с 23.6% на годишна база към май) и от увеличението на разходите за здравноосигурителни плащания (с 30.4% на годишна база към май). За нарастването на разходите за социални плащания определящо значение имаше увеличените минимален и максимален размер на пенсиите, временните месечни доплащания от 50 лв., базов ефект от увеличението на пенсиите от юли 2020 г., извършеното през април еднократно изплащане на 120 лв. за хранителни продукти към пенсиите до 369 лв., както и нарастването на разходите за обезщетения за безработица⁹⁰. Нарастването на трансферите към домакинствата подкрепя техния разполагаем доход и съответно частното потребление. Отбелязаният растеж на здравноосигурителните плащания се дължи на направе-

⁹⁰ 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.

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.

ните разходи за борба с пандемията от *COVID-19*, които според информация от МФ включват разходи за медикаменти, тестове, консумативи и предпазни средства, както и заплащането на допълнителни възнаграждения на медицинския персонал. При отчитане на данните за ускоряване на годишния темп на нарастване на разходите за здравеопазване през май спрямо март, можем да очакваме тези разходи да допринесат положително за повишаване на правителственото потребление на верижна база през второто тримесечие на 2021 г.

Разходите за субсидии следваха социалните разходи по размер на положителен принос към растежа на общите бюджетни разходи, като нараснаха със 77.9% към края на май 2021 г. Растежът им се определя главно от повишаването на разходите за субсидии, финансирани с европейски средства, и в по-малка степен от извършените разходи за субсидии по така наречената мярка „60/40“. По отчетни данни на НОИ за периода от 1 януари 2021 г. до 31 май 2021 г. са изплатени 332.7 млн. лв. за запазване на работните места в страната по тази мярка.⁹¹

Разходите за персонал се повишиха с 18.5% на годишна база към май, за което повлияха увеличените разходи за заплати в бюджетната сфера, заложи в Закона за държавния бюджет за 2021 г.⁹² Разходите за текуща издръжка също имаха положителен принос за растежа на общите бюджетни разходи, като при тях бе отчетено съществено ускорение на растежа от края на първото тримесечие и той възлезе на 28.2% към края на май 2021 г.

По предварителни данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ през първото тримесечие

⁹¹ Други програми за субсидирана заетост са мерките „80/20“ и „Запази ме“. Според информация на МФ направените разходи по програмата за подкрепа на бизнеса „Подкрепа чрез оборотен капитал за малки и средни предприятия, засегнати от временните противоепидемични мерки“, която се извършва в рамките на Оперативна програма „Иновации и конкурентоспособност“ и е администрирана от НАП, също допринасят за растежа на разходите за субсидии.

⁹² Тук са включени нарастването на заплатите в бюджетната сфера от началото на 2021 г. с 10% и нарастването на заплатите на учителите.

при подкомпонентите на правителственото потребление верижен спад са отбелязали разходите за междинно потребление и за здравеопазване.⁹³ Сравнително високите темпове на нарастване на компонентите на правителственото потребление на касова основа към май 2021 г. показват преминаване на правителственото потребление от спад към растеж на верижна база към края на второто тримесечие на годината.

Сезонно изгладените от БНБ данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ показват, че брунтното образуване на основен капитал се понижава на верижна база през първото тримесечие на 2021 г., което вероятно се дължи на инвестиции с еднократен характер, отчетени през предходното тримесечие. Същевременно отчетеният към края на периода януари – май растеж на капиталовите разходи на годишна база по КФП в размер на 33.7% дава признаци за постепенно преустановяване на наблюдавания спад на правителствените инвестиции в основен капитал и тяхното положително влияние върху икономическата активност през второто тримесечие на годината. Годишният растеж на капиталовите разходи по КФП към май се определя почти изцяло от растежа на капиталовите разходи по националния бюджет, които според информация на МФ⁹⁴ включват инвестиционни плащания за пътни инфраструктурни обекти, както и инвестиционни проекти на българската армия.

Очакваме влиянието на фискалната политика върху икономическата активност по линия на трансферите към домакинствата и публичните инвестиции да бъде положително през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. Разполагаемият доход на домакинствата се очаква да бъде подкрепян от заложеното в държавния бюджет за 2021 г. увеличение на разходите за социални плащания, в това число осъвременяването на пенсията с 5% от 1 юли 2021 г., и увеличението на разходите за заплати в

⁹³ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни.

⁹⁴ По информация от интернет страницата на Министерството на финансите за [изпълнението на КФП към 31 май 2021 г.](#)

публичния сектор, както и от удължаването до юли 2021 г. на месечните доплащания от 50 лв. към пенсиите. Включеното в прогнозата допускане⁹⁵ за преустановяване на действието на някои от свързаните с *COVID-19* антикризисни мерки за подкрепа на фирмите и домакинствата след юли 2021 г. (като плащанията по така наречената мярка „60/40“ и добавките към пенсиите) би оказвало известно ограничаващо влияние върху икономическата активност в страната в сравнение с влиянието на фискалната политика през първата половина на годината. Допълнително ограничаващо влияние би могло да има по линия на евентуалното намаление на разходите за здравеопазване въз основа на допускането за постепенно овладяване на пандемията от *COVID-19* и отпадането на по-голямата част от ограничителните мерки, свързани с нея.

Изпълнението на инвестиционни проекти, финансирани от националния бюджет, както и със средства от ЕС в контекста на последната фаза на програмния период 2014–2020 г., се очаква да продължи да допринася положително за икономическата активност през втората половина на 2021 г. Потенциално забавяне на изпълнението на инвестиционни проекти поради политическия цикъл в страната би могло да ограничи прогнозираното положително влияние на публичните инвестиции за икономическата активност през третото и четвъртото тримесечие на годината. Политическата несигурност след проведените парламентарни избори през юли се запазва като фактор, който създава потенциални рискове относно възможни изменения в размера, времевата рамка и обхвата на действащите фискални мерки, както и за обявяването на нови такива.

⁹⁵ На база на наличната информация към 25 юни 2021 г. за срока на действие на антикризисните мерки, свързани с *COVID-19* (мярката „60/40“ и добавките към пенсиите).

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

Консолидирана фискална програма	2020 г. януари – май ¹		2021 г. януари – май ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	17 637	-5.8	20 476	16.1
Данъчни приходи	13 997	-5.3	15 726	12.3
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	4 410	4.1	4 833	9.6
Неданъчни приходи	2 282	-22.7	3 666	60.6
Помощи	1 357	37.1	1 084	-20.1
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	16 323	4.0	20 616	26.3
Персонал	4 352	10.1	5 157	18.5
Издръжка	1 551	-5.9	1 989	28.2
Лихви	346	-14.1	349	0.8
Социални разходи, стипендии	7 264	4.9	9 049	24.6
Субсидии	1 068	-3.1	1 900	77.9
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	12	4.8	11	-2.4
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	1 116	6.3	1 478	32.4
вкл. капиталови разходи	1 122	6.6	1 500	33.7
Вноски в общия бюджет на Европейския съюз	615	2.7	683	11.0
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	1 313	-1 713	-141	-1 454
Данъчни приходи по държавния бюджет	2020 г. януари – май ⁴		2021 г. януари – май ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	9 168	-8.4	10 264	12.0
Корпоративни данъци	698	-43.2	717	2.8
Данък върху доходите на физическите лица	1 753	3.4	1 992	13.6
Данък върху добавената стойност	4 425	-4.8	5 264	19.0
Акцизи	2 097	-4.9	2 130	1.6
Мита и митнически такси	87	-10.2	98	12.8
Данък върху застрахователните премии	23	8.9	24	4.1
Други данъци	85	-26.5	39	-54.2

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

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

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

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

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

Източник: МФ.

4. ИНФЛАЦИЯ

През юни 2021 г. годишната инфлация се ускори спрямо края на 2020 г. и възлезе на 2.4%. В най-голяма степен за това допринесе повишението на цените при енергийните продукти в резултат от значителното покачване на годишна база на цената на петрола на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори спрямо края на предходната година в условията на смекчаване на ограничителните мерки срещу COVID-19 и растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата. В същото време в групата на храните се наблюдаваше известно забавяне на инфлацията спрямо края на 2020 г., което се дължеше главно на поевтиняване на непреработените храни. Административно определяните цени продължиха да допринасят положително за общата инфлация под влияние на косвени ефекти от по-високите международни цени на природния газ.

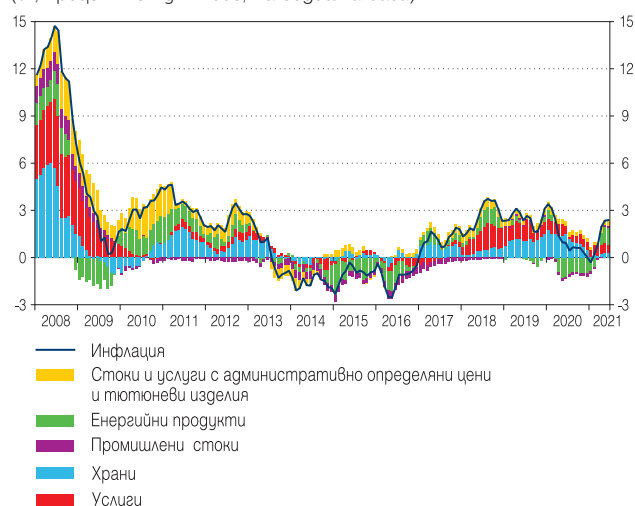
През третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме тенденцията към плавно ускоряване на инфлацията да се запази, което ще отразява най-вече допусканията ни за възходяща динамика на цените на храните и петролните продукти на международните пазари през този период спрямо края на 2020 г.

Годишната инфлация през първото шестмесечие на 2021 г. следваше тенденция към плавно повишение и възлезе на 2.4%⁹⁶ през юни (спрямо 0.0% през декември 2020 г.). Нарастване на цените през юни беше отчетено във всяка от основните групи, което до голяма степен се определяше от възходящата динамика на международните цени на основни суровини в евро и растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата.

Основен положителен принос за инфлацията през юни имаше групата на енергийните продукти, за което допринесе покачването на цената на петрола на международните пазари в евро със 71.0% през юни 2021 г. спрямо юни 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 в групата на транспортните горива на годишна база да се наблюдава преминаване от дефлация в края на 2020 г. (-17.3%) към растеж на цените в размер на 24.0% през юни 2021 г.

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

⁹⁶ Анализът в този раздел използва данните на НСИ за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

Инфлацията при храните през юни 2021 г. възлезе на 1.0% (спрямо 2.0% в края на 2020 г.) и се определяше от положителния принос на преработените храни, докато в групата на непреработените храни беше отчетен спад на цените на годишна база от -2.8% (спрямо -0.8% през декември 2020 г.). Определящо значение за дефлацията при непреработените храни 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 юни групите „плодове“ и „зеленчуци“, които през този период от годината се влияят значително от метеорологичните условия в страната⁹⁷, също имаха съществен отрицателен принос към общата инфлация.

Инфлацията при преработените храни възлезе на 3.0% през юни (при 3.5% в края на 2020 г.). Най-висок положителен принос за растежа на цените продължиха да имат групите „хляб и зърнени храни“ и „животински и растителни масла и мазнини“, което беше в съответствие с възходящата динамика на цените на производител на тези продукти.⁹⁸ Тези процеси вероятно отразяваха възходящата динамика на международните цени на пшеницата и на други основни суровини в евро от началото на годината, както и растежа на индексите на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство в България.

Към юни 2021 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, отбелязва ускорение до 1.4% спрямо края на 2020 г. (0.5%), за което положително влияние оказаха и двата подкомпонента на базисните цени.

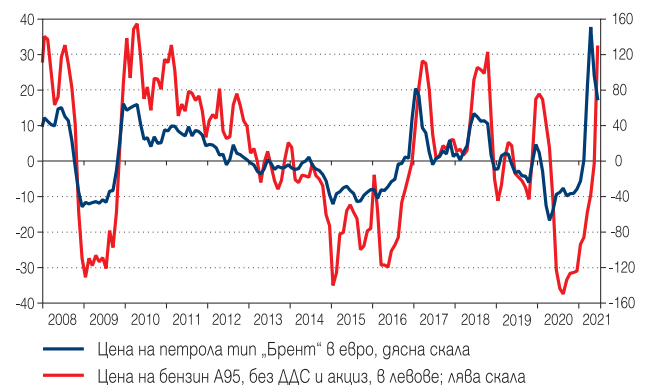
Годишната инфлация в групата на услугите се повиши до 2.0% през юни 2021 г. спрямо 1.8% в края на 2020 г., което беше в съответствие с растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата след смекчаването на ограничителните мерки срещу

⁹⁷ Използвани са данни от месечните бюлетени на Държавната комисия по стокови борси и тържища.

⁹⁸ По данни от индекса на цените на производител (ИЦП) цените, свързани с производството на растителни и животински масла и мазнини, нарастват с 43.9% на годишна база към април 2021 г., докато при производството на хлябни и тестени изделия е отчетен растеж от 4.2%.

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

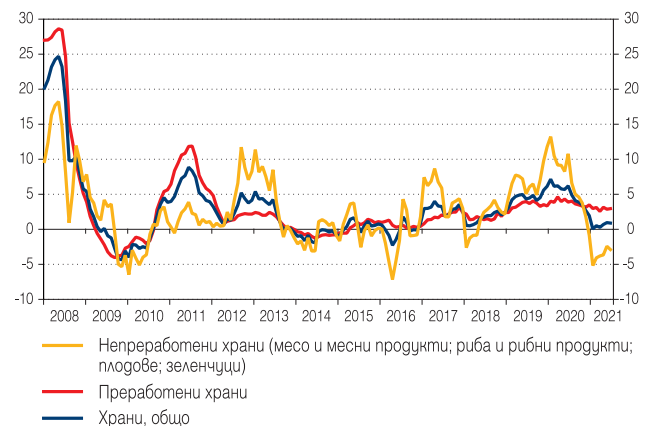
(%, на годишна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

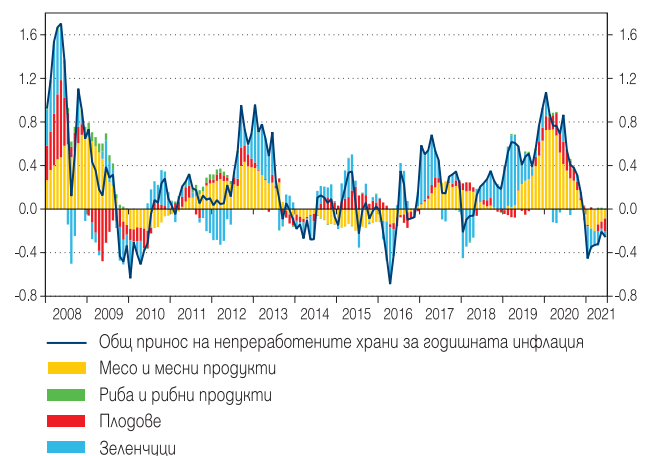
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

COVID-19. Определящи за ускоряването на инфлацията в тази група бяха поскъпването на „комплексните услуги за почивка и туристически пътувания“ и на „застрахователните услуги“. Общественото хранене, транспортните услуги (където върху инфлацията влияние оказват възходящата динамика при цените на храните и горивата), а също така и финансовите услуги бяха други компоненти със сравнително висок положителен принос за инфлацията в групата на услугите.

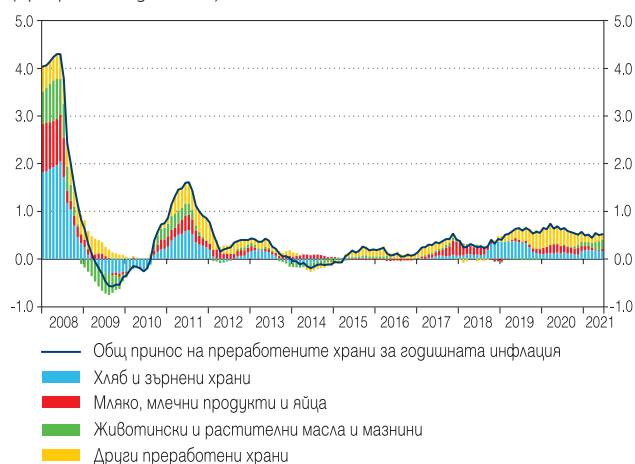
При нехранителните стоки от началото на 2021 г. бе отчетено преустановяване на наблюдаваната през 2020 г. дефлация, като към юни инфлацията на годишна база в тази група възлезе на 0.4% (-1.1% в края на 2020 г.). Предпоставка за това беше смекчаването на ограничителните мерки в страната и изчерпването на негативните ефекти от потиснатото търсене през 2020 г.⁹⁹ С основен принос за динамиката на инфлацията при нехранителните стоки беше нарастването на цените при „мебелите и предметите за обзавеждане“ в комбинация със свиването на темпа на спад на цените при подгрупите „облекло и обувки“ и „автомобили“. Динамиката на номиналните обороти в търговията на дребно към май 2021 г. показва устойчиво нарастване на търсенето на нехранителни стоки, което е предпоставка за запазване на тенденцията към плавно ускорение на годишния растеж на техните цени през следващите месеци.

Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 1.7% през юни (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. Утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) цени на природния газ към юни, кои-

⁹⁹ Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ през първите три месеца на 2021 г. средно на домакинство е отчетено повишение на реалния потребителски паричен разход с 9.6% на годишна база. Най-висок темп на изменение се наблюдава по отношение на категориите „облекло и обувки“ (57.4%), „жилищно обзавеждане и поддържане на дома“ (41.9%) и „свободно време, културен отдих и образование“ (32.4%), като само в първата група разходите остават малко по-равнището си от периода преди пандемията.

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

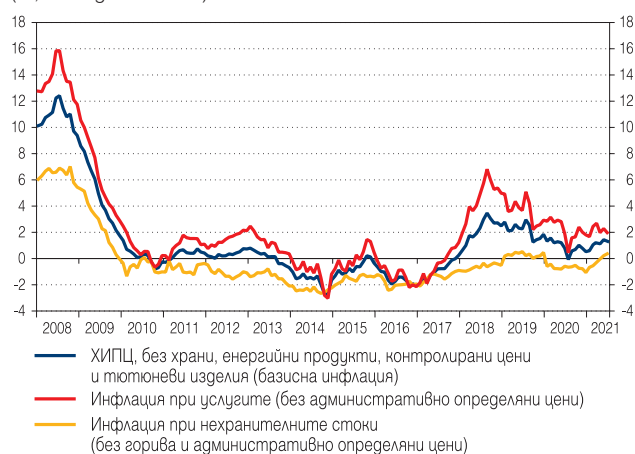
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

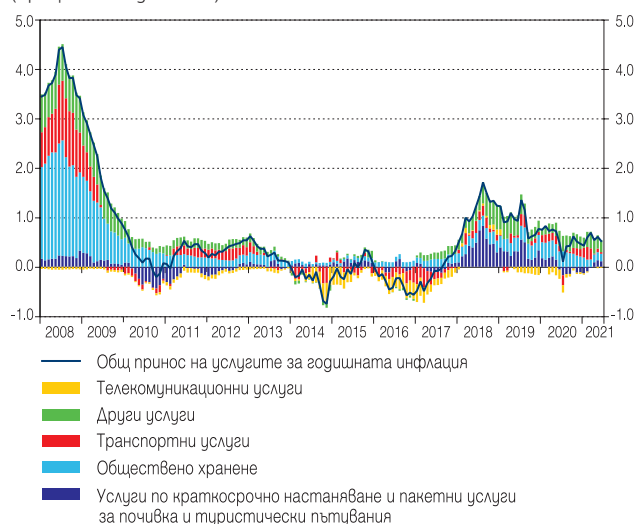
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

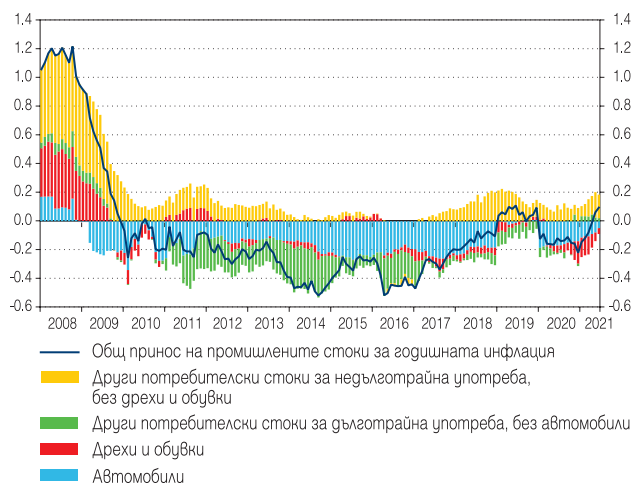
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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



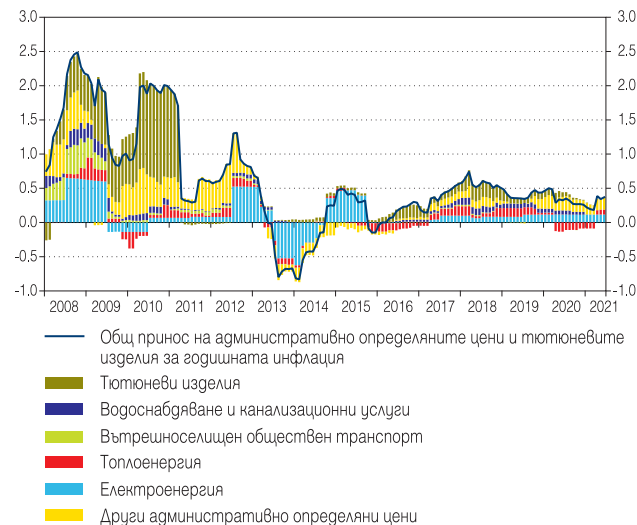
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

то бяха със 71.4% по-високи спрямо същия месец на 2020 г.¹⁰⁰, както и повишението на цената на топлинната енергия също имаха значителен принос за растежа на цените в групата спрямо декември 2020 г. Други групи административно определяни цени с по-съществен положителен принос към инфлацията бяха образователните услуги, следвани от лекарствата и фармацевтичните продукти.

Ускоряването на инфлацията през първите шест месеца на годината отразяваше възходящата динамика на цените на производител. През април общият индекс на цените на производител (ИЦП) се повиши с 6.8% в сравнение със спад от -0.5% през декември 2020 г. По икономически сектори най-голям положителен принос за динамиката на ИЦП имаше преработващата промишленост, докато по начин на използване на продуктите по-съществено повишение на цените се наблюдаваше при стоките за междинно потребление и енергийните продукти. Тези процеси, наред с поскъпването на металите, отразяваха повишението на цените на производител при хранителните стоки, рафинираните нефтопродукти, производството на електрическа и топлинна енергия и газ. Запазването на възходящата динамика на цените при тези

¹⁰⁰ Повишението се отнася за цената, по която общественият доставчик „Булгазгаз“ ЕАД продава природен газ на крайните снабдителни на природен газ.

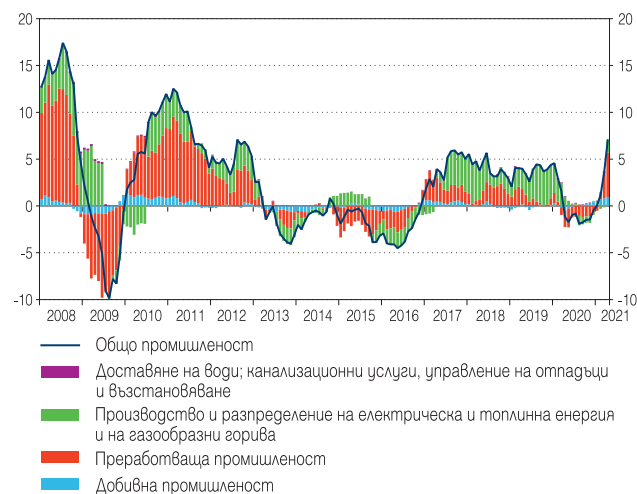
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определяни цени за общата инфлация
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

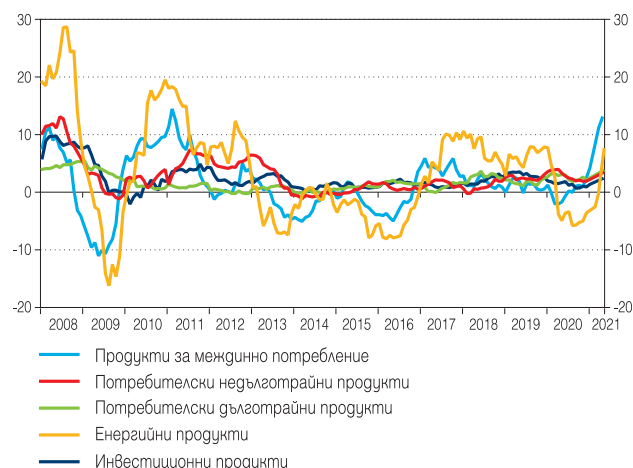
групи е предпоставка през следващите месеци да продължи натискът за увеличение на крайните потребителски цени.

Според проведените от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура през юни 2021 г., част от фирмите, които през първите пет месеца са очаквали задържане на продажните цени, сега предвиждат тяхното увеличение. Тази тенденция е по-силно изразена в секторите на промишлеността и търговията на дребно. В допълнение към това в групата на мениджърите в търговията на дребно, които предвиждат растеж на цените, се наблюдава нарастване на дела на тези, които очакват повишението на цените през следващите 3 месеца да бъде с по-бързи темпове спрямо наблюдаваното досега. Тази тенденция е предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава повишение на инфлацията при нехранителните стоки.

През първото тримесечие на 2021 г. годишният темп на растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) се ускори до 7.5% (спрямо 5.4% през предходното тримесечие), което беше съпроводено и с увеличение на обема на сключените сделки за покупко-продажба¹⁰¹. Нарастване на цените на жилищата беше отчетено в пет от шестте най-големи областни градове, като най-значително бе поскъпването на жилищата в София (11.6%). По подкомпоненти на ИЦЖ по-силно повишение на цените се наблюдаваше при съществуващите (8.9%) спрямо новите (6.7%) жилища. Фактори, които продължиха да подпомагат търсенето на жилища и с това допринесоха за нарастването на техните цени, бяха повишението на доходите от труд, подобрението на нагласите на домакинствата за придобиване на жилище, а също и растежът на кредитната активност в условията на продължаващо понижаване на годишния процент на разходите (ГПР) по нови жилищни кредити. Натрупаните спестявания в икономиката и липсата на достатъчно алтернативи за тяхното инвестиране в среда на ниски лихвени проценти бяха други потенциални фактори с проинфлационно влияние върху цените на жилищата. През първото тримесечие на 2021 г. цените на жилищата общо за стра-

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

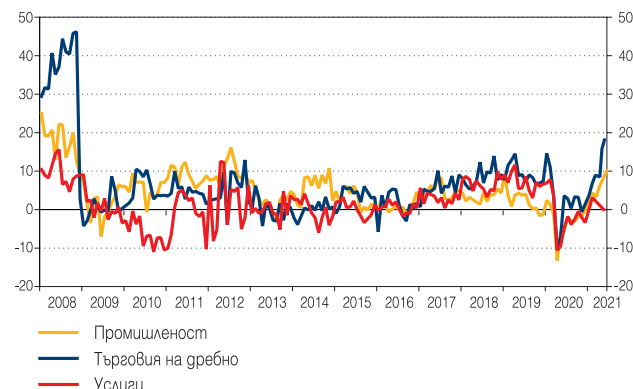
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

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

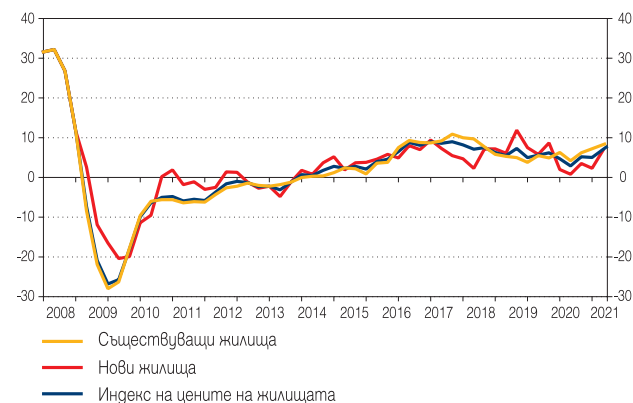
(баланс на мненията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



Източник: НСИ.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

¹⁰¹ Използвани са данни на Евростат.

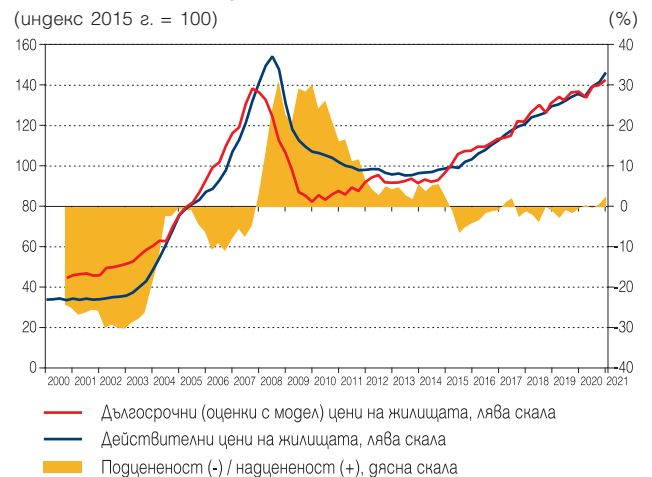
ната бяха с 5.3% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г. Оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ¹⁰², показват, че през първото тримесечие на 2021 г. се запазва слабо положителното отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на около 2.7%), което се определя от фундаментални фактори като доходите и лихвените проценти по жилищни кредити. През първото тримесечие на 2021 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което представлява алтернативен индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да се отклонява положително от дългосрочната си (в ретроспективен план) величина. Очакваме през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г. ИЦЖ да продължи да нараства на годишна база. Това ще се определя от засиленото търсене на жилища в съответствие с прогнозираното подобряване на икономическата активност в страната и наблюдаваното от началото на годината нарастване на склонността на домакинствата за покупка на жилища според регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на потребителите.

Прогнозираме общата инфлация да се ускори през второто шестмесечие на 2021 г. и да достигне до около 3.5% в края на годината. Очакваме групите на енергийните продукти и на храните да продължат да имат съществен положителен принос главно поради очакваното нарастване на годишна база на цените на петрола и храните в евро на международните пазари. По отношение на базисните компоненти на ХИПЦ очакваме едновременно повишение на инфлацията при услугите и нехранителните стоки в резултат както на косвени ефекти от по-високите международни цени, така и на увеличаването на крайните потребителски разходи на домакинствата. Прогнозираното нарастване на разходите за труд на единица продукция ще бъде друг фактор с проинфлационно влияние в групата на услугите. Повишението на цените на електрическата и топлинната

¹⁰² 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.

Действителни и равновесни цени на жилищата

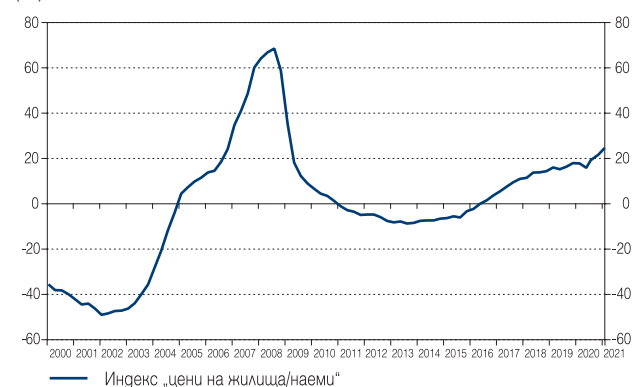
(индекс 2015 г. = 100)



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 юни 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Нагрупана инфлация към юни 2021 г. (декември 2020 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към юни 2021 г. (юни 2020 г. = 100)	
Инфлация (%)	-0.7		1.7		2.4	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)
Храни	3.0	0.7	1.9	0.5	1.0	0.3
Преработени храни	2.4	0.4	1.9	0.3	3.0	0.5
Непреработени храни	4.1	0.4	2.0	0.2	-2.8	-0.2
Услуги	-0.1	0.0	0.1	0.0	2.0	0.5
Обществено хранене	2.6	0.1	2.0	0.1	3.1	0.2
Транспортни услуги	1.7	0.1	-3.7	-0.1	-0.7	0.0
Телекомуникационни услуги	-1.5	-0.1	-4.9	-0.2	-3.9	-0.2
Други услуги	-1.2	-0.2	2.4	0.2	4.7	0.5
Енергийни продукти	-17.3	-1.3	12.4	0.8	17.6	1.1
Транспортни горива	-22.1	-1.3	17.3	0.8	24.0	1.1
Промислени стоки	-0.5	-0.1	1.0	0.2	0.4	0.1
Стоки и услуги с административно определяни цени*	-0.2	0.0	0.4	0.1	2.1	0.4
Тютюневи изделия	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

енергия от юли 2021 г. за период от една година (съответно с 4.40% и 16.2%)¹⁰³ е основание да очакваме административно определяните цени да продължат да допринасят положително за общата инфлация през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г.

Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като балансиранни. По-висока от предвижданата инфлация би могла да се достигне при енергийните продукти и административно определяните цени в случай на по-силно от очакваното повишение на международната цена на петрола. В същото време по-ниска от очакваната инфлация през следващите месеци би могла да се достигне при базисните компоненти на ХИПЦ в случай на по-неблагоприятна от прогнозираната динамика на частното потребление при евентуално удължаване и/или затягане на протиепидемичните мерки в страната.

¹⁰³ За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР.

Основни показатели за жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

Показатели	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2020 г.			2021 г.
						II	III	IV	I
Ценова динамика									
Индекс на цените на жилищата – общо	7.0	8.7	6.6	6.0	4.6	2.9	5.2	5.4	7.5
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	2.2	0.8	3.5	2.3	6.7
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	6.0	4.2	6.2	7.2	8.0
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	1.1	0.6	0.3	0.2
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	2.5	2.4	2.3	2.3	1.7
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	12.4	18.1	20.0	15.5	12.3	39.2
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.1
Салда по жилищни кредити	-15.3	12.6	18.4	-1.4	-14.4	13.3	12.3	11.6	11.9
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-9.0	-23.6	-13.2	27.5	26.1
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.3	4.5	1.4	3.6	-1.0	-7.4	0.7	1.7	-12.6
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	-8.3	-12.3	-6.9	-8.1	-3.9
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	102.1	19.2	-2.2	6.6	-6.4	-13.1	-2.8	-0.6	0.7
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	2.1	1.8	1.0	2.4	5.2

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.

ISSN 2367-4954

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