

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2021



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2021



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. 3 от 2021 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 3 ноември 2021 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 18 октомври 2021 г. Описаните в този брой очаквания за икономическите процеси в България в краткосрочен план (до първото тримесечие на 2022 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 28 септември 2021 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

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

© Българска народна банка, 2021

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

Тел. 02 9145-1906, 1944, 1469

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 15 ноември 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	36
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката	39
3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	44
Текуща конюнктура	44
Износ и внос на стоки и услуги	55
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	60
Поведение на домакинствата	68
Влияние на фискалната политика върху икономиката	72
4. ИНФЛАЦИЯ	79

АКЦЕНТ

• Ревизия на данните за БВП	51
-----------------------------------	----

Графики

Глобални PMI.....	9	Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	32
Световно индустриално производство	10	Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	33
Световна търговия.....	10	Изменения в кредитните стандарти	34
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	11	Изменения в търсенето на кредити.....	34
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти	11	Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	36
PMI индекси на ISM за САЩ	11	Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити..	36
Индекси за доверието на потребителите в САЩ.....	12	Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути	37
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор в САЩ	12	Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	37
Инфлация в САЩ	12	Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и домакинства – спред между България и еврозоната.....	37
PMI в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	14	Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК	38
Инфлация в Китай.....	15	Еталонна крива на доходността на България	38
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти	15	Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на другите сектори (по месеци).....	40
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави	16	Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП	44
PMI индекси в еврозоната	16	Очаквания за бъдещата икономическа активност	46
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	17	Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция.....	46
Инфлация в еврозоната	17	Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	47
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, €STR и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната.....	18	Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства).....	47
Динамика на ЮРИБОР	18	Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите ...	48
Цена на суровия петрол тип „Брент“	19	Графика 1. Ревизии в размера на БВП по текущи цени за периода 1995–2020 г.....	51
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“	20	Графика 2. Ревизии в темповете на изменение на номиналния БВП за периода 1996–2020 г.....	51
Цени на природен газ.....	20	Графика 3. Ревизии в годишния темп на изменение на реалния БВП.....	52
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи	21	Графика 4. Ревизии в изменението на реалния БВП по разходите за крайно потребление	52
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	23	Графика 5. Индекс за БВП по постоянни цени	53
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	26	Динамика на номиналния износ и внос на стоки.....	55
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция.....	27	Износ на групите стоки по начин на използване.....	57
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на второто тримесечие на 2021 г.	27	Географско разпределение на износа на стоки	57
Брутен външен дълг	28	Внос на групите стоки по начин на използване.....	58
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	29	Географско разпределение на вноса на стоки	58
Резервни пари	29	Динамика на износа и вноса на услуги.....	59
Депозити на банките в БНБ	30	Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	59
Пари в обращение	30	Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	60
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база).....	31	Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по подсектори.....	60
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	31	Динамика на оборота в промишлеността.....	61
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми).....	32		

Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради	61
Темп на изменение на добавената стойност в услугите и принос по подсектори	62
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	63
Изменение на броя на безработните	63
Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през март, юни и август 2021 г. в условията на епидемична обстановка	64
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	64
Компенсация на един нает по текущи цени	65
Разходи за труд на единица продукция	65
Брутен опериращ излишък по текущи цени	65
Източници на финансиране	66
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП	66
Принос по компоненти за изменението на работната сила	68
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	68
Равнище на безработица	69
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	69
Частно потребление и доверие на потребителите	69
Оборот в търговията на гребно	69
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)	70
Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)	72
Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база)	73
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)	75
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	79
Годишен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	80
Темп на изменение на индекса на цените на храните	80
Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	80
Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация	81
Базисна инфлация	81
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация	81
Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация	82

Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определяни цени за общата инфлация	82
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори	82
Темп на изменение на цените на производител на вътрешния пазар по основни производствени групировки	83
Индекс на дифузия	83
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на гребно и услугите през следващите 3 месеца	84
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	84
Действителни и равновесни цени на жилищата	86
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)	86
Цена, по която „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайни снабдителни (по месеци)	87
Средна пазарна цена на електроенергията в сегмента „Ден напред“ на Българска независима енергийна борса ЕАД (по седмици)	87

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 юли 2021 г.	28
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	50
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	50
Таблица 1. Годишен темп на изменение и принос за реалния растеж на БВП (по цени от 2015 г.)	54
Таблица 2. Верижен темп на изменение на реалния БВП (по цени от 2015 г.)	55
Износ по стокови групи, януари – юни 2021 г.	56
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – юни 2021 г.	58
Изменение на брутната добавена стойност	67
Динамика на заетостта и доходите	71
Оборот в търговията на гребно	71
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.	78
Основни показатели за жилищния пазар в България	85
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията ...	88

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

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

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

През третото тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори показваха забавящ се темп на възстановяване на световната икономическата активност. Забавянето бе по-силно изразено в сектора на услугите, вследствие на разпространението на по-заразен вариант на коронавируса в глобален мащаб, докато по-умереното забавяне в промишлеността се дължеше на продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки на стоки, суровини и оборудване. Глобалната инфлация продължи да нараства с бързи темпове през третото тримесечие на 2021 г., което отразяваше поскъпването на енергийните продукти, както и на редица стоки, дължащо се на затрудненията във веригите за доставки, на повишението на цените на основни неенергийни суровини, както и на продължаващо нарастване на потребителското търсене при силно стимулираща фискална и парична политика. През периода централните банки на САЩ и еврозоната запазиха стимулиращите си парични политики без промяна, като от Федералния резерв изразиха очаквания за скорошно постепенно изтегляне на количествените стимули с оглед хода на икономическото възстановяване. Двете централни банки запазиха вижданията си, според които възходящата инфлационна динамика се дължи на временни фактори, свързани с прехода към нормализиране на икономическите дейности след здравната криза, породена от разпространението на *COVID-19*.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж в съответствие с международната конюнктура, както и поради ефект от ниската база през съответните периоди на предходната и на текущата година. Основно допускане при изготвянето на прогнозата, свързано с развитието на пандемията от *COVID-19*, е че негативните макроикономически ефекти от противоепидемичните мерки в страните от еврозоната ще са ограничени поради постепенното адаптиране на поведението на икономическите агенти към тях.

През първите седем месеца на 2021 г. бе отчетено свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на България спрямо същия период на 2020 г. главно в резултат на по-големия дефицит по търговския баланс и по статията „първичен доход, нето“. През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме излишъкът по общото салдо на текущата и капиталовата сметка в процент от БВП да се повиши спрямо края на 2020 г. Основно влияние за това ще имат увеличението на излишъка при търговията с „други услуги“, при които прогнозираме продължаване на наблюдаваната от началото на годината тенденция, както и очакваните по-високи нетни приходи от услуги, свързани с пътувания.

През първите осем месеца на годината депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове, за което допринесоха ускореното нарастване на доходите от труд и продължаващото поддържане от домакинствата на спестявания с предпазен мотив, както и все още ограничената инвестиционна активност на фирмите. От март годишният растеж на кредита за частния сектор следваше тенденция към плавно ускоряване най-вече под влияние на силната възходяща динамика при кредита за домакинства. През прогнозния хоризонт очакваме растежът на депозитите на неправителствения сектор слабо да се забави в съответствие с прогнозираното нарастване на частното потребление. Предвижданото постепенно възстановяване на инвестиционната активност, положителните перспективи за пазара на жилища и запазващите се ниски нива на лихвените проценти ще благоприятстват растежа на кредита за частния сектор.

През второто тримесечие на 2021 г. БВП на България в реално изражение се понижи с -0.3% на верижна база, въпреки че приносът на отделните подкомпоненти предполагаше засилване на икономическата активност на верижна база. Според сезонно изгладените от НСИ данни частното потребление и нетният износ на стоки и услуги имаха положителен принос за растежа на икономическата активност през тримесечието, което беше само частично компенсирано от понижението на правителственото потребление и инвестициите в основен капитал. При брутната добавена стойност се наблюдаваше сходна динамика, като общо за икономиката на верижна база тя отчете спад през второто тримесечие на 2021 г., докато във всички основни сектори на икономическа дейност (селско стопанство, индустрия и услуги) се наблюдаваше увеличение на добавената стойност. През второто тримесечие условията на пазара на труда се подобриха, като беше отчетено нарастване на заетостта на тримесечна база, понижението на равнището на безработица, както и повишението на номиналната компенсация на наетите.

Конюнктурните индикатори през третото тримесечие на 2021 г. дават индикация за задържане на икономическата активност на нива, близки до отчетените през второто тримесечие на годината. При реализиране на допускането, че започналото от август 2021 г. усложняване на епидемичната обстановка в България ще бъде овладяно чрез прилагането на мерки, които ще имат ограничен ефект върху икономическата активност, през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме реалният БВП да се повиши и да достигне равнището си отпреди пандемията от *COVID-19*.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 4.0% през септември 2021 г. (0.0% през декември 2020 г.). Повишението на цените беше широкообхватно по компоненти на ХИПЦ и отразяваше едновременно действие на проинфлационни фактори по линия както на външната, така и на вътрешната макроикономическа среда. Енергийните продукти (без тези с административно определяни цени) и храните имаха най-висок положителен принос за общата инфлация през септември в условията на значително покачване на годишна база на цените на основни суровини на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори в условията на растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата и по-високи производствени разходи на фирмите. Административно определяните цени продължиха да допринасят за общата инфлация, което се дължеше главно на утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране по-високи цени на електроенергията, топлинната енергия и газообразните горива.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме инфлацията да продължи да се повишава, след което растежът на ХИПЦ да се забави в началото на 2022 г. в съответствие с техническите допускания за по-слабо поскъпване на годишна база на храните и на петролните продукти на международните пазари спрямо съответния период на 2021 г. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като ориентирани към по-силно нарастване на цените от заложеното в базисния сценарий и произтичат главно от възможността през прогнозния хоризонт да се запази възходящата тенденция при цените на електроенергията, природния газ и други основни суровини. Допълнителен риск за реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация произтича от вероятността фирмите да предприемат увеличения на заплатите на служителите като индексация спрямо ускореното нарастване на потребителските цени и да пренесат това увеличение в крайните цени, в резултат на което ефектите от текущото засилване на инфлацията да бъдат по-продължителни във времето.

1. ВЪНШНА СРЕДА

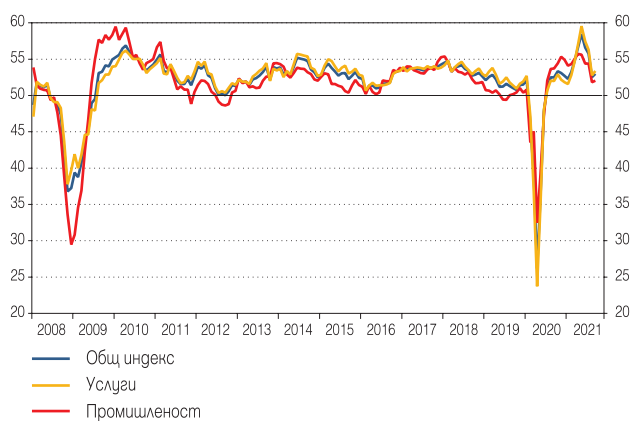
През третото тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори показваха забавящ се темп на възстановяване на световната икономическата активност. Поради разпространението в глобален мащаб на по-заразен вариант на коронавируса забавянето бе по-силно изразено в сектора на услугите, докато по-умереното забавяне в промишлеността се дължеше на продължаващите затруднения в световните вериги за доставки на стоки, суровини и оборудване. По региони продължиха да се наблюдават разнопосочни тенденции, като в САЩ бе отчетено забавяне, в Китай – слаб растеж, докато в еврозоната, темпът на икономическо възстановяване се ускори съществено. Глобалната инфлация продължи да нараства с бързи темпове през третото тримесечие на 2021 г., което отразяваше поскъпването на енергийните продукти, както и на редица стоки, дължащо се на затруднения във веригите за доставки, на повишението на цените на основни неенергийни суровини, както и на продължаващо нарастване на потребителското търсене при силно стимулираща фискална и парична политика. През периода централните банки на САЩ и еврозоната запазиха стимулиращите си парични политики без промяна, като от Федералния резерв изразиха очаквания за скорошно постепенно изтегляне на количествените стимули с оглед хода на икономическото възстановяване. Двете централни банки запазиха вижданията си, според които възходящата инфлационна динамика се дължи на временни фактори, свързани с прехода към нормализиране на икономическите дейности след здравната криза, породена от разпространението на *COVID-19*.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж в съответствие с международната конюнктура, както и поради ефект от ниската база през съответните периоди на предходната и на текущата година. Основно допускане при изготвянето на прогнозата, свързано с развитието на пандемията от *COVID-19*, е че негативните макроикономически ефекти от противоепидемичните мерки в страните от еврозоната ще са ограничени поради постепенното адаптиране на поведението на икономическите агенти към тях.

Конюнктура

През третото тримесечие на 2021 г. динамиката на общия индекс на международната конюнктура (глобалният PMI индекс) показваше забавящ се темп на възстановяване на световната икономическа активност. През тримесечието нивото на глобалния PMI остана над неутралната граница от 50 пункта, но се понижи спрямо средните стойности за второто тримесечие на 2021 г., когато беше достигнал най-високата си месечна стойност от 2006 г. насам. По региони се наблюдаваше разнопосочна динамика. В еврозоната темпът на икономическо възстановяване се ускори през третото тримесечие на 2021 г. спрямо предходното тримесечие, докато при САЩ PMI индексите сигнализираха за забавяне на растежа на икономическата активност. През третото тримесечие на

Глобални PMI



Източник: JP Morgan.

2021 г. средната стойност на композитния PMI индекс за Китай се понижи, но остана малко над неутралната граница от 50 пункта. Същевременно в Индия и в Бразилия бе отчетено значително повишение на индекса спрямо второто тримесечие на 2021 г., когато икономическата активност в двете страни беше силно негативно повлияна от разпространението на коронавируса.

По икономически сектори PMI индексите през третото тримесечие на 2021 г. дават индикация за по-силно изразено забавяне в темпа на възстановяване на световната икономическа активност в сектора на услугите, което отразяваше несигурността и предприетите противоепидемични мерки вследствие разпространението на по-заразния Делта варианта на коронавируса в глобален мащаб. При промишлеността забавянето на икономическата активност беше по-умерено и се определяше от продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки.

В периода май – юли 2021 г. беше отчетено всеобхватно по региони забавяне на годишния растеж на световното индустриално производство и на световната търговия¹.

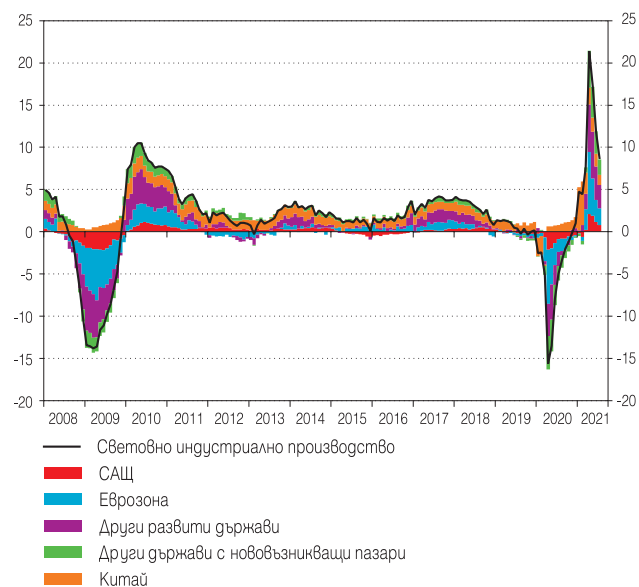
През третото тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация² се ускори значително както в развитите икономики, така и в икономиките с нововъзникващи пазари. Според предварителни данни на Световната банка към септември глобалната инфлация достигна 4.4% на годишна база спрямо 2.9% през юни 2021 г. Основен принос за повишението ѝ имаше поскъпването на енергийните продукти, като петрол, природен газ и електрическа енергия, което се дължеше на по-голямото им търсене в условията на възстановяване на глобалната икономическа активност, на ограниченото предлагане на петрол и природен газ, както и на ефекта от ниската база през 2020 г. Фактор за ускоряването на инфлацията в света бяха и продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки на стоки, суровини

¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 21 септември 2021 г.

² По данни на Световната банка към 18 октомври 2021 г.

Световно индустриално производство

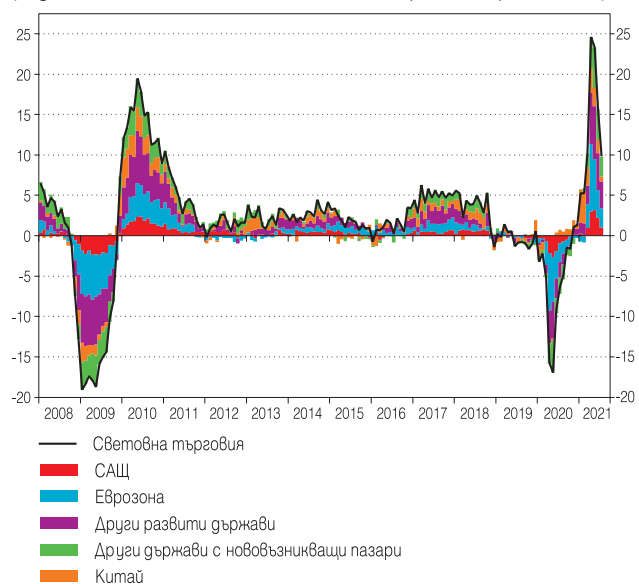
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



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.

и оборудване, както и по-голямото потребителското търсене при силно стимулираща фискална и парична политика.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да отчете на годишна база значителен растеж в съответствие с международната конюнктура, както и поради ефект от ниската база през съответните периоди на предходната и на текущата година. Основно допускане при изготвянето на прогноза-та, свързано с развитието на пандемията от COVID-19, е че негативните макроикономически ефекти от противоепидемичните мерки в страните от еврозоната ще са ограничени поради постепенното приспособяване на поведението на икономическите агенти спрямо тях.

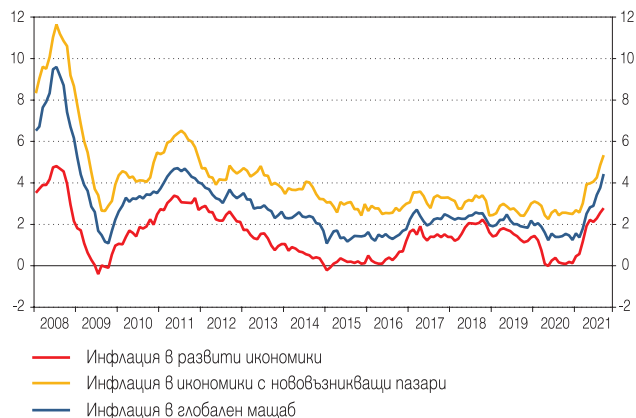
САЩ

През второто тримесечие на 2021 г. реалният БВП на САЩ отбеляза на тримесечна база 1.6% растеж при 1.5% през предходното тримесечие. Слабото му ускоряване през второто тримесечие се дължи най-вече на ускорения растеж на потреблението на домакинствата, както и на възобновения растеж на износа, който доведе до по-малък отрицателен принос на нетния износ. През второто тримесечие на 2021 г. растежът на бизнес инвестициите се забави, докато жилищните отбелязаха значителен спад. През периода приносът на тримесечна база за растежа на правителственото потребление беше неутрален, а на запасите – отрицателен.

През третото тримесечие на 2021 г. водещите конюнктурни индикатори останаха на сравнително високо ниво от ретроспективна гледна точка. Понижението на показателите в началото на периода се дължеше на затруднения във веригите за доставки, включващи недостиг на работна сила, логистични забавяния и липса на суровини и материали за производството. През септември PMI индексът на ISM за преработващата промишленост се увеличи до 61.1 пункта спрямо 59.9 пункта през август и средно 60.8 през второто тримесечие. PMI индексът за услугите достигна

Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)

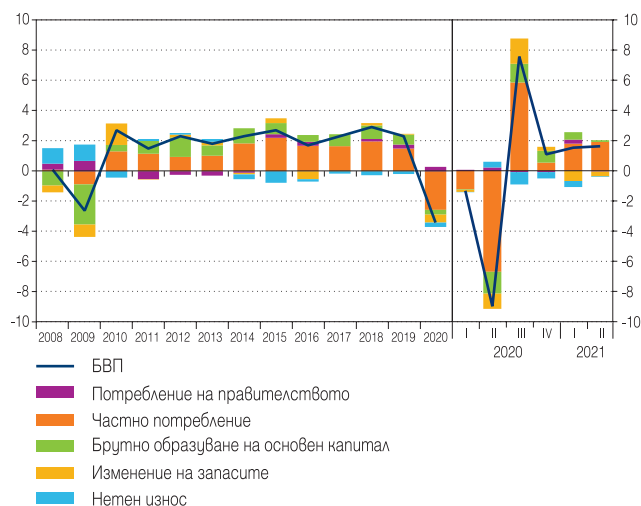


Забелжки: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност.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

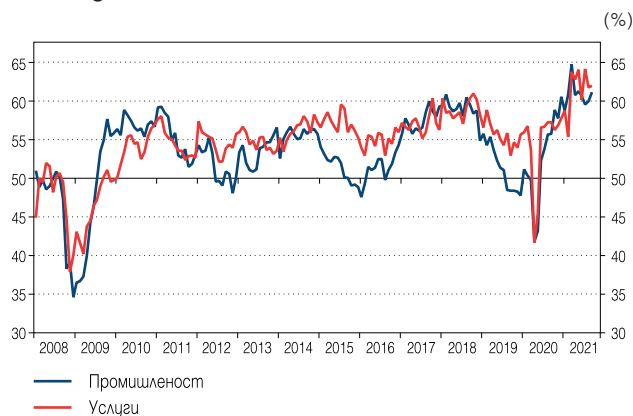
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Bureau of Economic Analysis.

PMI индекси на ISM за САЩ

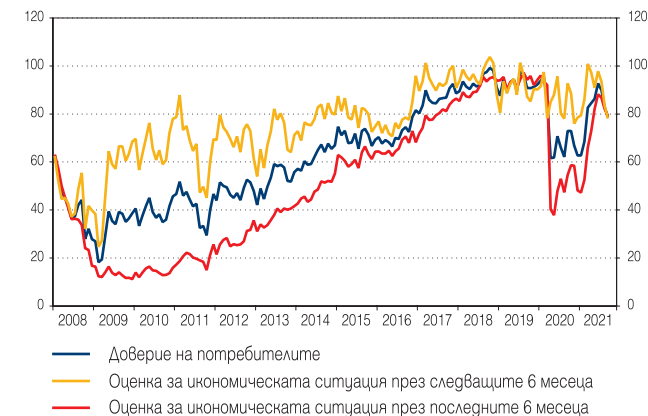


Източници: Institute for Supply Management (ISM), Bureau of Economic Analysis.

през юли най-високата си ретроспективна величина от 64.1 пункта спрямо средно 62.3 пункта през второто тримесечие на 2021 г. През следващите два месеца той се понижи, достигайки 61.9 пункта през септември. Показателите за потребителското доверие имаха негативно изменение през третото тримесечие, като спадът им през август бе най-голям. Основни причини за понижението на показателите бяха опасенията относно разпространението на Делта варианта на коронавируса и в по-малка степен тези за повишаването на цените на горивата и храните. През третото тримесечие на 2021 г. условията на пазара на труда в САЩ продължиха постепенно да се подобряват. Заетостта в неаграрния сектор се увеличи общо с около 1.7 млн. работни места при увеличение общо с 1.8 млн. работни места през второто тримесечие на 2021 г. През септември коефициентът на безработица се понижи до 4.8% спрямо 5.2% през август и 5.9% средно през второто тримесечие. През септември коефициентът на икономически активното население в САЩ се понижи незначително до 61.6% при 61.7% през предходните два месеца. Като цяло данните, налични към края на септември, показват забавяне на верижния растеж на реалния БВП през третото тримесечие.

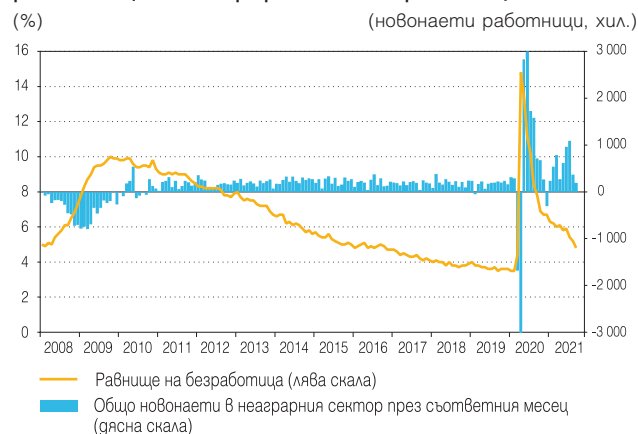
През третото тримесечие на 2021 г. инфлацията при потребителските цени продължи да надвишава значително целевото равнище от 2% на Федералния резерв. През август годишният темп на изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи (PCE) бе 4.3% спрямо 4.2% през юли и средна от 3.9% през второто тримесечие. Повишаването на годишния темп на нарастване на показателя се дължеше до голяма степен на затруднения в предлагането на продуктите и трудовите пазари и на продължаващото нарастване на потребителското търсене при възстановяването на икономиката от кризата, предизвикана от разпространението на COVID-19, и в условията на силно стимулиращи фискални мерки. Годишният темп на растеж на базисния индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва храни и енергийни продукти, през август остана 3.6% за трети пореден

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



Източник: The Conference Board.

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

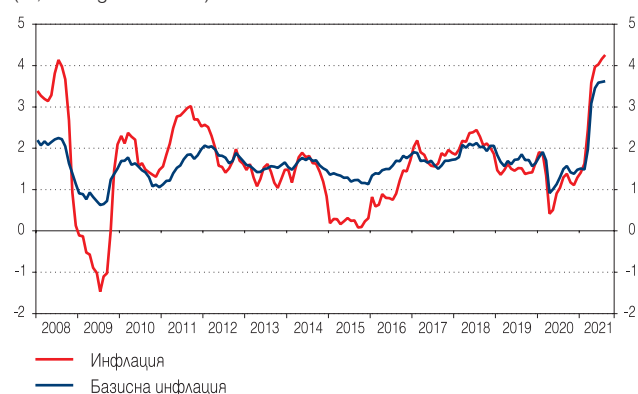


Забележки: Броят новонаети в неаграрния сектор за април и юни 2020 г. не са представени на графиката и са съответно -20 679 и 4846 хил.

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.

месец при средно 3.4% през второто тримесечие. Данните към септември 2021 г. за другия основен показател за инфлацията в САЩ – индекса на потребителските цени (*CPI*), отчетоха слабо ускоряване на годишния темп на инфлация до 5.4% при 5.3% през август и средно 4.9% през второто тримесечие. Основен принос за ускоряването на инфлацията на годишна база през третото тримесечие имаха храните, автомобилите и разходите за жилища, което беше частично компенсирало от по-ниските темпове на инфлация при транспортните услуги и горивата. Годишният растеж на базисния индекс на потребителските цени, който не включва храните и енергийните продукти, през септември остана 4.0% за втори пореден месец при средно 3.7% през второто тримесечие на 2021 г.

През третото тримесечие на 2021 г. Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) запази както коридора на лихвения процент по федералните фондове (0.00–0.25%), така и размера на провежданите месечни покупки на ДЦК и ипотечни облигации, но на заседанието през септември 2021 г. бяха представени насоки за очакваното начало и продължителност на процеса по свиване на програмата за покупки на активи. На същото заседание беше взето решение да се удвои лимитът за един контрагент при обратните овърнайт репо операции от 80 млрд. долара³ на 160 млрд. долара, с което се цели да се абсорбира част от голямата ликвидност в банковата система. Комитетът продължи да определя ускоряването на инфлацията като резултат от наличието на временни фактори, поради което не се налага затягане на паричната политика. Беше обявено, че ако общият напредък към постигането на целите на Федералния резерв за максимална заетост и ценова стабилност се запази, в скоро време би могло да се пристъпи към постепенно забавяне на темпа на покупките на активи от страна на централната банка.

През септември индивидуалните прогнози на членовете на *FOMC* за реалния БВП бяха

³ Тук и нататък под „долар“ се разбира валутата на САЩ.

ревизирани предимно към реализиране на по-нисък растеж през 2021 г. и на по-висок растеж през 2022–2023 г. спрямо прогнози-те им от юни. Медианите на прогнозите за нивото на общата и на базисната инфла-ция се повишиха съществено за 2021 г. и в по-малка степен за следващите две години. Оценките на членовете на *FOMC* за дългосрочните равновесни стойности на всички икономически индикатори останаха без промяна спрямо предходните прогнози. Медианата на прогнозите на членовете на комитета за лихвения процент по федерал-ните фондове показва очаквания за първо повишаване през 2022 г. и за увеличаване с по 75 базисни точки през 2023 г. и 2024 г.

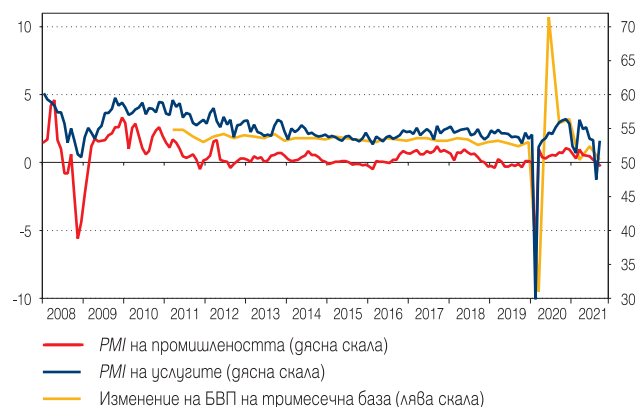
През третото тримесечие на 2021 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв нарасна с 369 млрд. долара до 8.45 трлн. долара (40.4% от БВП през 2020 г.)

Китай

През третото тримесечие на 2021 г. темпът на нарастване на реалния БВП на Китай се забави до 0.2% на верижна база спрямо 1.2% през второто тримесечие. Забавянето на растежа се дължи на недостиг на електроенергия за някои от голе-мите индустриални райони, на прекъсвания във веригите за доставки, на въвеждането на противоепидемични мерки във връзка с разпространението на *COVID-19*, както и на регулаторни ограничения в сектора на недвижимите имоти. През тримесечието бе отчетено съществено забавяне на растежа на индустриалното производство в стра-ната до 4.9% на годишна база спрямо 9.0% през второто тримесечие.

Средно за третото тримесечие на 2021 г. *PMI* индексите се понижиха спрямо второто тримесечие на годината, като динамиката им беше хетерогенна по икономически сек-тори. В сектора на услугите активността през август рязко спадна, като *PMI* достиг-на 47.5 пункта, а през септември се повиши отново до нивото, наблюдавано през юни и юли. Краткотрайното и рязко понижение през август се дължеше главно на въвежда-нето на строги противоепидемични мерки в определени райони на Китай вследствие

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



Източници: Национално статистическо бюро на Китай, Китайс-ка федерация по логистика и снабдяване.

на локални епидемични вълни. В сектора на промишлеността *PMI* се понижи до 49.6 през септември, което се дължи най-вече на прекъсвания в работата на някои енергоемки предприятия, произвеждащи стомана, цимент и алуминий, които са разположени в райони с недостиг на електроенергия. В допълнение *PMI* индикаторите за новите поръчки (общо и за износ) също се понижиха през периода и показват по-слабо търсене на промишлени стоки.

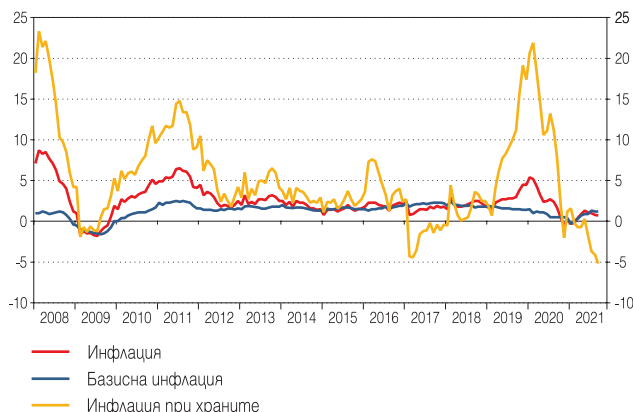
През третото тримесечие на 2021 г. инфлацията в Китай се забави, като през септември възлезе на 0.7% на годишна база спрямо 0.8% през август и средно 1.1% през второто тримесечие на 2021 г. Забавянето на инфлацията през периода се дължеше главно на поевтиняването на хранителните стоки, докато при нехранителните стоки бе отчетено ускоряване на годишния растеж на цените. Същевременно инфлацията при производствените цени през третото тримесечие продължи да се ускорява, достигайки 10.7% на годишна база през септември спрямо 9.5% през август и средно 8.2% през второто тримесечие. Ускоряването в темпа на нарастване на цените на производител се дължеше на значителното поскъпване на суровините в глобален мащаб.

Еврозона

През второто тримесечие на 2021 г. реалният БВП на еврозоната нарасна с 2.1% на тримесечна база, което го голяма степен се определяше от премахването на голяма част от противоепидемичните мерки през периода поради спад на заболяемостта от *COVID-19*. Високият верижен растеж през периода се дължеше главно на значителното нарастване на частното потребление (1.7 процентни пункта) и в сравнително по-малка степен на нарастването на правителственото потребление, инвестициите и нетния износ. В четирите най-големи икономики на еврозоната на тримесечна база беше отчетен растеж на реалния БВП, като най-голям принос за верижния растеж на еврозоната имаха Германия и Италия, а по-малък Франция и Испания. От гледна точка на производството през периода основен принос за растежа имаха секто-

Инфлация в Китай

(%, на годишна база)

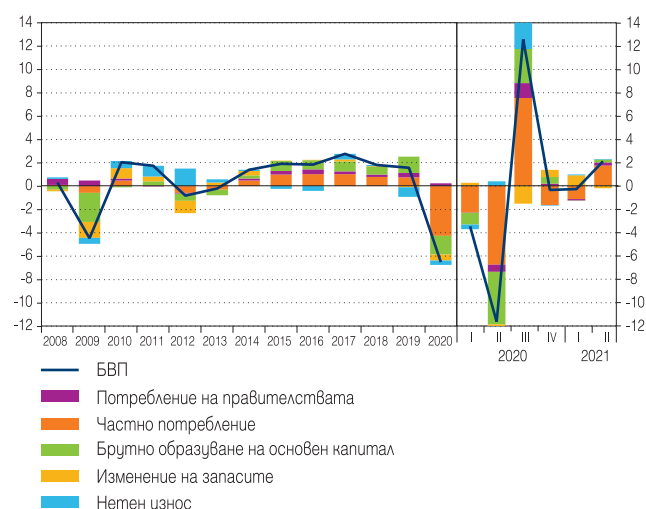


Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на потребителските цени, без храни и енергийни продукти.

Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Евростат.

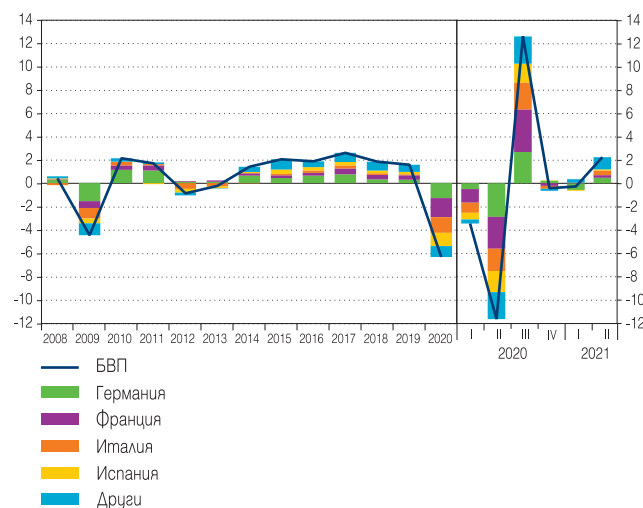
рите, свързани с услугите, докато приносът на промишлеността беше слаб поради затруднения във веригите за доставки на суровини и материали. Към второто тримесечие на 2021 г. нивото на реалния БВП на еврозоната все още е по-ниско в сравнение с предкризисните нива (с 2.7% под нивото от четвъртото тримесечие на 2019 г.).

През третото тримесечие на 2021 г. конюнктурните индикатори за икономическата активност в еврозоната сигнализират за продължаващ растеж на икономическата активност. Съставният *PMI* индекс в еврозоната през третото тримесечие достигна през юли най-високата си с стойност от 2006 г. (60.2 пункта), след което през август и септември се понижи, отчитайки известно забавяне в растежа на икономическата активност, дължащо се на задълбочаването на проблемите във веригите за доставки и поскъпването на суровините, материалите и оборудването. Понижение се наблюдаваше както в сектора на производството, така и в сектора на услугите. Негативно влияние върху сектора на услугите оказва и влошаването на епидемичната обстановка в някои големи държави в еврозоната през август и септември. През третото тримесечие на 2021 г. индикаторът за доверието на домакинствата прекъсна възходящата си тенденция, наблюдавана от февруари 2021 г., и се стабилизира на сравнително високи нива. Условиата на трудовия пазар в еврозоната продължиха да се подобряват и през третото тримесечие, като коефициентът на безработица през август се понижи до 7.5% спрямо 7.8% през юни. Същевременно очакванията на потребителите за равнището на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на ЕК за доверието на потребителите, се стабилизираха през третото тримесечие на 2021 г. на нива, близо до тези от преди кризата, свързана с пандемията. Като цяло данните, налични към средата на октомври 2021 г., показваха известно забавяне на верижния растеж на реалния БВП на еврозоната през третото тримесечие на 2021 г.

Инфлацията в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява с бързи темпове през третото тримесечие на

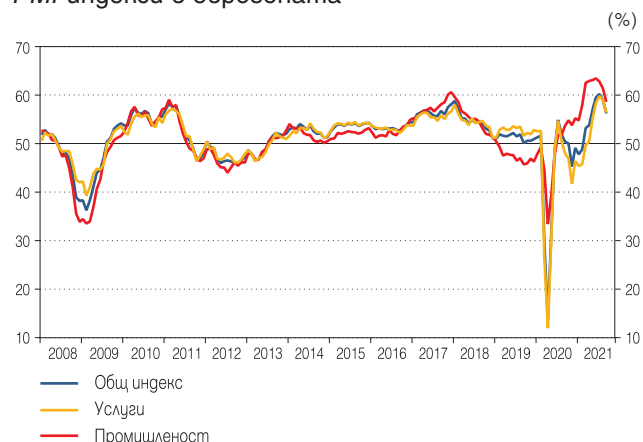
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

PMI индекси в еврозоната



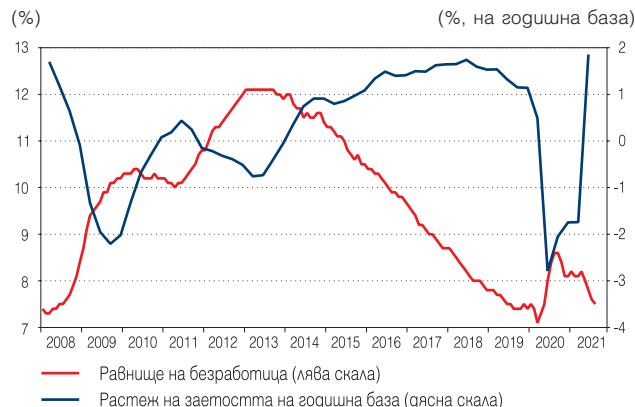
Източници: Евростат, Markit.

2021 г., достигайки 3.4% на годишна база през септември спрямо 3.0% през август и средно 1.8% за второто тримесечие на 2021 г. Значителното повишаване на ХИПЦ се дължеше на всички основни ценови подиндекси, сред които енергийните продукти имаха най-голям принос. От енергийните продукти, освен при течните горива, съществено поскъпване бе отчетено при природния газ и електроенергията. Засилващ се натиск върху потребителските цени оказваха също голямото търсене на домакинствата, придружено от затруднения в предлагането, и доставките на суровини, материали и оборудване. Базисната инфлация (без цените на храните и енергийните продукти) възлезе през септември на 1.9% на годишна база спрямо 1.6% през август и средно 0.9% за второто тримесечие. За растежа на потребителските цени в еврозоната продължава да оказва влияние базовият ефект от временното понижение на ставките на ДДС в Германия през второто шестмесечие на 2020 г.

През септември ЕЦБ повиши съществено прогнозата си за икономическия растеж в еврозоната през 2021 г., докато за 2022 г. я понижи, а за 2023 г. я остави без промяна. Рисковете, свързани с перспективите за растежа в еврозоната, се оценяват като балансирани. Прогнозата на ЕЦБ за инфлацията в еврозоната бе ревизирана нагоре за целия прогнозен хоризонт до 2023 г., което се обосновава с по-устойчиви проинфлационни фактори, свързани с прекъсвания на веригите за доставки, по-високите цени на суровините, по-добрите перспективи за търсенето, както и от поежтиняването на еврото.

Управителният съвет (УС) на ЕЦБ запази нивата на референтните лихви без изменение през третото тримесечие на 2021 г. Параметрите и насоките на програмата за закупуване на активи (APP) останаха непроменени, но по отношение на програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (PEPP), УС на ЕЦБ обяви, че благоприятните условия за финансиране в еврозоната могат да се поддържат при малко по-нисък темп на нетните покупки на активи, отколкото през предходните две тримесечия. УС на

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната

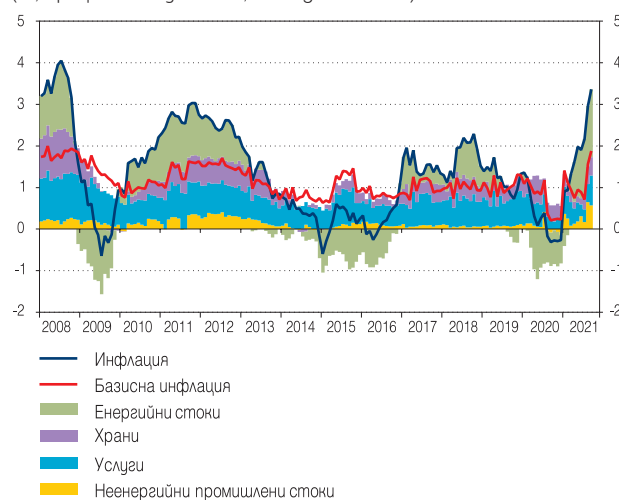


Забележка: Данните за безработицата са до май 2021 г.

Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната

(%; процентни пунктове; на годишна база)



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

Източник: Евростат.

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	IX.2021 г.	5.0	4.6	4.6	4.7	2.1	2.1
ЕК	VII.2021 г.	4.8	4.3	4.5	4.4	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

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.

Към края на септември 2021 г. кумулативният размер на покупките по разширената програма на Евросистемата за закупуване на активи (*APP*) достигна 3068 млрд. евро, което представлява повишение с 51 млрд. евро спрямо края на второто тримесечие на 2021 г. Същевременно кумулативният обем на покупките по временната програма за изкупуване на ценни книжа на частния и публичния сектор (*PEPP*) възлезе към края на септември на 1412 млрд. евро (при 1185 млрд. евро към края на юни).

Към 1 октомври 2021 г. балансовото число на Евросистемата достигна 8289 млрд. евро (72.7% от БВП през 2020 г.) спрямо 7908 млрд. евро (69.4% от БВП през 2020 г.) към 2 юли 2021 г. Основен принос за това увеличение на балансовото число на ЕЦБ през периода имаха програмите за покупки на активи *APP* и *PEPP* (с общо 256 млрд. евро). Излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства и към края на септември възлезе на 4321 млрд. евро, което е със 112 млрд. евро над нивото от края на юни.

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 средната стойност на *€STR* се запази на нивото от второто тримесечие – -0.57%. Обемът на търговията на овърнайт

Прогнози за годишната инфлация в еврозоната

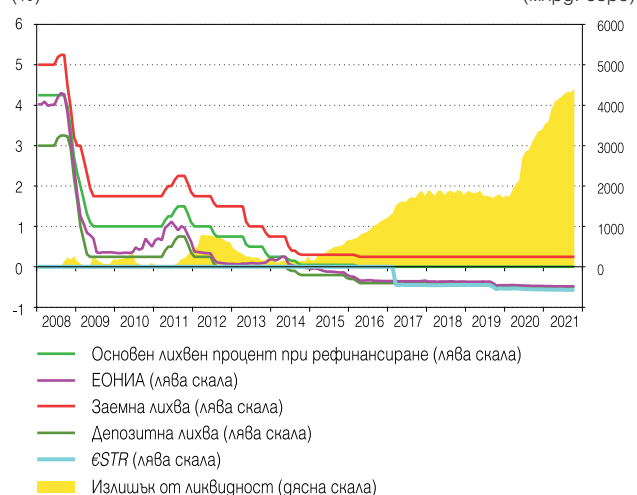
(%)

Институция	Дата на публикуване	2021 г.		2022 г.		2023 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	IX.2021 г.	2.2	1.9	1.7	1.5	1.5	1.4
ЕК	VII.2021 г.	1.9	1.7	1.4	1.3	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

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

(%) (млрд. евро)

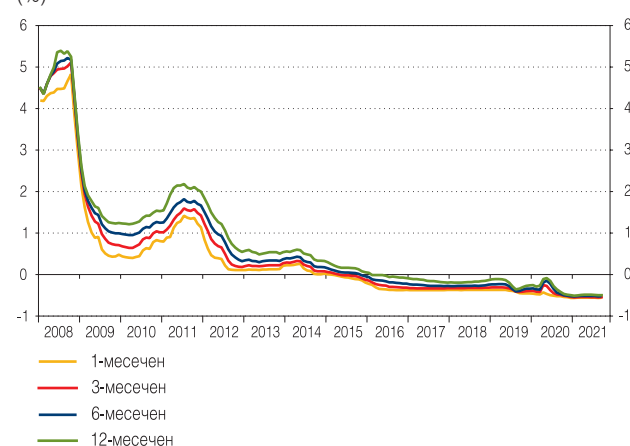


Забележки: Данните за ЕОНИА и *€STR* представляват средномесечни величини. В периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г. данните за *€STR* са за лихвения процент *€STR* предварителен (*pre-€STR*).

Източник: ЕЦБ.

Динамика на ЮРИБОР

(%)



Източник: ЕЦБ.

депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през третото тримесечие на 2021 г. се повиши, като среднодневната стойност за периода възлезе на 47.4 млрд. евро спрямо 44.1 млрд. евро за второто тримесечие на 2021 г. През тримесечието лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) не се измениха съществено.

Международни цени на основни борсови стоки

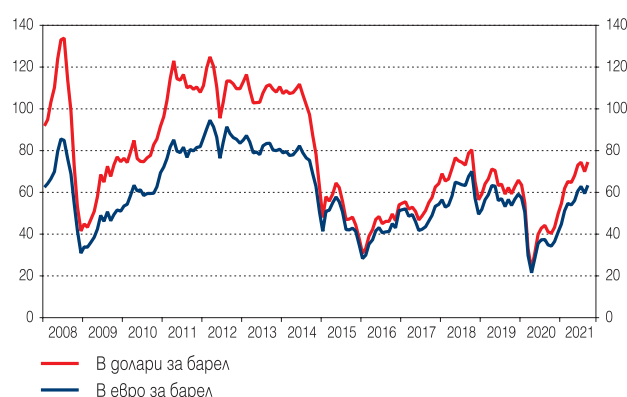
Суров петрол

През третото тримесечие на 2021 г. цената на петрола тип „Брент“ се повиши значително на годишна база както в долари (със 70.9%), така и в евро (с 69.5%). През септември 2021 г. цената на суровия петрол възлезе на 74.6 долара/барел (63.4 евро/барел). Голямото търсене на суровината през третото тримесечие на 2021 г. вследствие на продължаващия процес на възстановяване на глобалната икономическа активност бе от основно значение за нейното поскъпване. Спазването на договорените производствени ограничения от страните от ОПЕК+ също бе важна предпоставка за съществения растеж на цената на петрола.⁴ През третото тримесечие на 2021 г. допълнителен ефект върху цената на петрола оказа и недостигът при предлагането на природен газ, което увеличи търсенето на други енергийни суровини. Същевременно несигурността, свързана с разпространението на нови варианти на коронавируса, оказа известен потискащ ефект върху петролните цени.

Очакванията на пазарните участници за цената на петрола през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. се повишиха значително спрямо тези от юни 2021 г., но наклонът на ценовата крива остана низходящ – към поевтиняване

⁴ На 18 юли 2021 г. ОПЕК+, в която освен страните – членки на ОПЕК, влизат и няколко държави, които не са членки на ОПЕК (включително Русия), се споразумя да увеличи месечното производство на суров петрол от август 2021 г. Споразумението предвижда общото производство на суров петрол да се увеличава с 400 хил. барела дневно всеки месец до пълното възстановяване на производството, което при тези темпове би трябвало да се достигне през третото тримесечие на 2022 г.

Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източници: Световна банка, ЕЦБ и изчисления на БНБ.

на суровината през следващите месеци. През първите две седмици на октомври 2021 г. цените на фючърсите за следващите шест месеца се колебаеха в границите 78.4–81.9 долара за барел. Повишението отразяваше недостига в предлагането на други енергийни суровини, като природен газ и въглища.

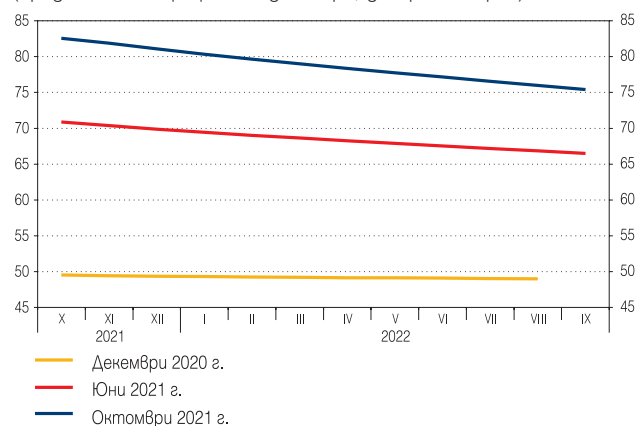
През третото тримесечие на 2021 г. цените на природния газ се покачиха значително в глобален мащаб и доведоха до поскъпването на други енергийни стоки, включително на електроенергията. През септември на европейския пазар⁵ на природен газ бе отчетено нарастване на цената с 489.4% в долари на годишна база (486.9% в евро) и тя достигна най-високото в ретроспективен план средномесечно ниво от 22.8 долара за милион британски термални единици⁶. Наблюдаваното покачване на ценовите нива се дължеше на фактори, свързани както с търсенето, така и с предлагането. Неблагоприятните метеорологични условия в Азия и Южна Америка в началото на третото тримесечие, които възпрепятстваха производството на енергия от алтернативни източници, увеличиха търсенето на природен газ в тези региони, което се съпътстваше от ниско ниво на запасите в някои европейски държави и засиленото му търсене поради възстановяването на индустриалното производство в международен план. Същевременно планирани и извънредни ремонтни дейности ограничиха предлагането на суровината от страна на Русия, като ограничени доставки поради извънредни ремонтни дейности се наблюдаваха и в други страни производители, като Норвегия и Австралия. През първите две седмици на октомври 2021 г. цената на природния газ в Европа продължи да нараства, като се наблюдаваше и засилено търсене от азиатския пазар, което повлия негативно върху цените и доставки-те за европейския пазар.

⁵ За повече информация виж: [ICE Dutch TTF Gas Futures](#).

⁶ По данни на Световната банка към 18 септември 2021 г.

Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“

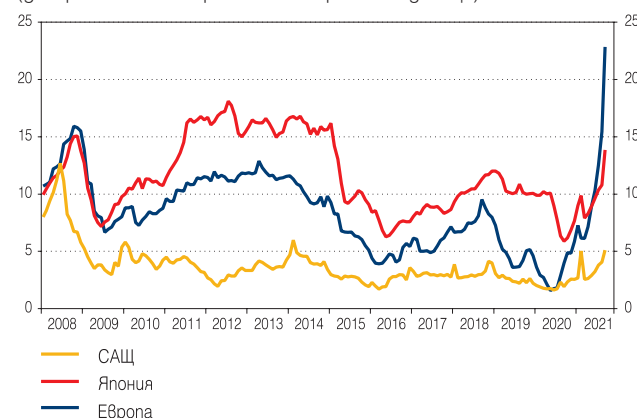
(средна за месеца цена на договора, долари за барел)



Източник: JP Morgan.

Цени на природен газ

(долари за милион британски термални единици)



Източник: Световна банка.

Цени на основни метали и храни

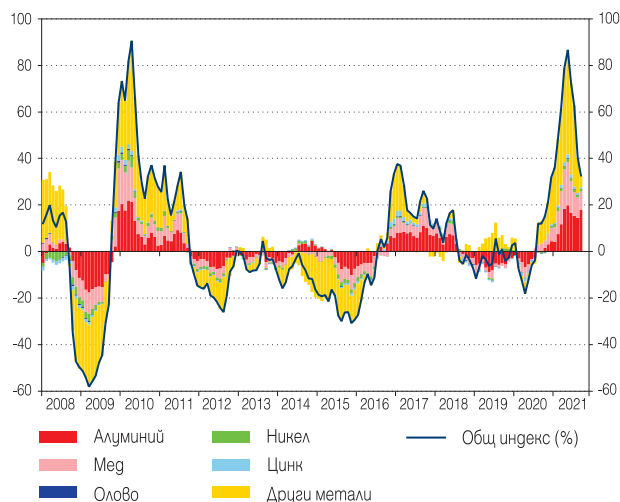
През третото тримесечие на 2021 г. цените на металите отчетоха 44.8% растеж в долари на годишна база (43.7% в евро), като годишният темп на растеж на общия индекс за цените на металите се забави значително спрямо предходното тримесечие. Забавянето в темпа на растежа съответстваше на отчетения спад на конюнктурните индикатори за глобалното промишлено производство и на продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки през третото тримесечие на 2021 г. По подкомпоненти на индекса на металите през периода съществено се забави годишният растеж на цените на медта и цинка. При цената на медта, която има основно значение за българския износ, по-бавният темп на растеж спрямо второто тримесечие отразяваше нарастването на производствените обеми на суровината в глобален мащаб, както и очакванията на пазарните участници за по-слаб растеж на търсенето. Осъществените от китайските власти продажби на държавни резерви на метали също допринесоха за забавянето на годишния растеж на цените както на медта, така и на цинка. Пазарните очаквания за четвъртото тримесечие на 2021 г. и за първото тримесечие на 2022 г. са за повишение на цените на металите на годишна база както в долари, така и в евро, като се очаква в началото на 2022 г. темпът на растеж да се забави.

През третото тримесечие на 2021 г. общият индекс на цените на храните, измерен в долари, отчете на годишна база 27.3% растеж (26.3% в евро). Всички подкомпоненти на индекса се повишиха, с изключение на ориза. Най-голям положителен принос за годишния растеж на общия индекс на храните имаха цените на соята, кафето и царевичата. При цената на пшеницата, която е с основно значение за българския износ, беше отчетен значителен растеж на годишна база през третото тримесечие на 2021 г., както и през предходните две тримесечия на годината. За покачването на цената допринесоха очакванията за по-слаба реколта в САЩ и Русия поради неблагоприятни метеорологични условия и за засилено търсене на пшеница в световен мащаб

Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

Метали

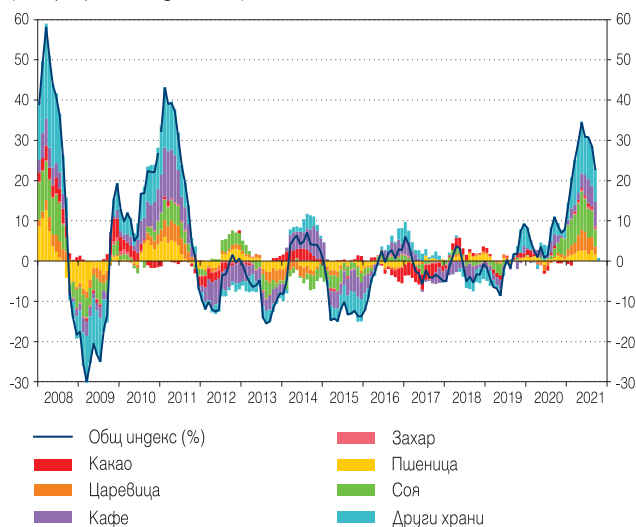
(%; процентни пунктове)



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.

за целите на животновъдството. Към края на тримесечието разликата между ценовите нива на пшеницата и царевичата се сви, но пшеницата остана по-изгодна опция за животновъдни цели.⁷

Очакванията на пазарните участници за цените на храните през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. са за растеж на годишна база в долари и в евро, който постепенно да забавя темпа си.

В резултат на описаната динамика на международните цени на суровините на годишна база и при допускане за липса на промяна във валутните курсове очакваме преустановяване на положителните условия на търговия за България през третото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. За това ще допринесе очакваното повишение на годишна база на цената на петрола, по отношение на който България е нетен вносител.

⁷ За повече информация виж периодичното издание на аграрното министерство на САЩ от септември 2021 г. *Wheat Outlook*.

2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През първите седем месеца на 2021 г. бе отчетено свиване на излишъка по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на България спрямо същия период на 2020 г. главно в резултат на по-големия дефицит по търговския баланс и по статията „първичен доход, нето“. През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме излишъкът по общото салдо на текущата и капиталовата сметка в процент от БВП да се повиши спрямо края на 2020 г. Основно влияние за това ще имат увеличението на излишъка при търговията с „други услуги“, при които прогнозираме продължаване на наблюдаваната от началото на годината тенденция, както и очакваните по-високи нетни приходи от услуги, свързани с пътувания.

През първите осем месеца на годината депозитите на неправителствения сектор в банковата система продължиха да нарастват със сравнително високи темпове, за което допринесоха ускореното нарастване на доходите от труд и продължаващото поддържане от домакинствата на спестявания с предпазен мотив, както и все още ограничената инвестиционна активност на фирмите. От март годишният растеж на кредита за частния сектор следваше тенденция към плавно ускоряване най-вече под влияние на силната възходяща динамика при кредита за домакинства. През прогнозния хоризонт очакваме растежът на депозитите на неправителствения сектор слабо да се забави в съответствие с прогнозираното нарастване на частното потребление. Предвижданото постепенно възстановяване на инвестиционната активност, положителните перспективи за пазара на жилища и запазващите се ниски нива на лихвените проценти ще благоприятстват растежа на кредита за частния сектор.

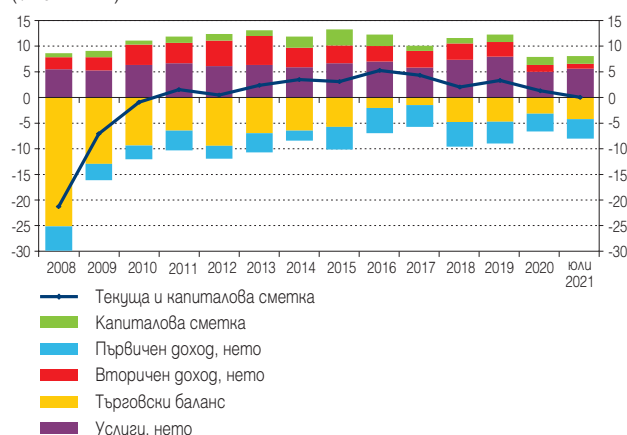
Външни финансови потоци

През първите седем месеца на годината по текущата сметка на платежния баланс⁸ на България бе отчетен нисък дефицит (спрямо излишък за съответния период на 2020 г.). Формираният дефицит се определяше главно от нарастването на отрицателното салдо по търговския баланс и от реализирания по-висок дефицит по статия „първичен доход, нето“. За последните 12 месеца към юли 2021 г. салдото по текущата сметка на платежния баланс беше отрицателно и възлезе на -1.5% от БВП (-0.3% от БВП в края на 2020 г.).

Увеличението на дефицита по търговското салдо през периода януари — юли 2021 г. спрямо съответния период на 2020 г. беше резултат от по-високия растеж на вноса на стоки в номинално изражение (26.3%) спрямо този на износа (22.7%). Основно значение за това имаше по-значителното нарастване на реалния обем на вноса на стоки спрямо това на реалния износ на

⁸ Анализът на потоците в платежния баланс използва информация от аналитичното му представяне. Данните са предварителни.

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



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

стоки⁹ в условията на силен растеж на частното потребление в страната, което се характеризира със сравнително висок вносен компонент. Въпреки същественото поскъпване на петрола, на който страната е нетен вносител, през полугодията условията на търговия за страната бяха благоприятни, което частично ограничи нарастването на дефицита по търговското салдо.

Дефицитът по статията „първичен доход, нето“ се повиши спрямо същия период на 2020 г. главно поради по-високите изходящи потоци от България по подстатия „инвестиционен доход“¹⁰. При тази подстатия се наблюдаваше повишение на реинвестираната печалба извън страната, като в по-ниска степен бе отчетено увеличение и на разпределените дивиденди. По-високите начислени дивиденди бяха определени изцяло от „други сектори“¹¹. Същевременно при банките, както и през 2020 г., не бе осъществено разпределяне на дивиденди 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.¹²

Излишъкът по статия „вторичен доход, нето“ отбеляза понижение главно поради по-ниските приходи в страната от парични преводи на български граждани, работещи в чужбина.

При излишъка по статия „услуги, нето“ бе отчетено увеличение спрямо януари — юли 2020 г., като това допринесе за ограничаване на дефицита по текущата сметка. Нарастването на излишъка по тази статия бе определено от по-същественото нарастване на годишна база на износа на услуги (с 19.0%) спрямо това на вноса (с 11.1%). Основен принос за отчетения растеж при износа на услуги имаше подстатията „други услуги“ с годишен растеж

⁹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

¹⁰ Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на изходящите потоци към нерезиденти.

¹¹ Да се разбират сектори извън „банки“.

¹² За повече информация, виж [прессъобщението](#) на БНБ от 28 януари 2021 г.

Потоци по основни сметки на платежния баланс

(млн. евро)

	2020 г.	януари – юли 2021 г.	Изменение спрямо януари – юли 2020 г.
Текуща сметка	-161.2	-43.5	-777.6
Търговско салдо	-1 945.4	-1 415.2	-745.5
Услуги, нето	3 059.1	2 311.3	514.8
Първичен доход, нето	-2 109.7	-1 556.6	-317.9
Вторичен доход, нето	834.8	617.0	-229.0
Капиталова сметка	946.5	595.8	3.6
Финансова сметка	-3 172.9	4 206.4	5 195.4
Изменение на резервите	5 793.9	-1 921.0	-

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

от 22.2%¹³. При износа на услуги, свързани с пътувания, за които България е нетен износител и които бяха силно засегнати от първоначалната вълна на пандемията от *COVID-19*, също беше отчетен растеж. По-високият внос на услуги бе определен главно от вноса на транспортни услуги и на услуги, свързани с пътувания.

През периода януари — юли 2021 г. излишъкът по капиталовата сметка на платежния баланс се повиши слабо на годишна база, за което оказва влияние по-високият размер на постъпленията от продажби на квоти за емисии на парникови газове.

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка за последните 12 месеца към юли 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 и по-високият отрицателен баланс по статия „първичен доход, нето“. В процент от БВП общото салдо на текущата и капиталовата сметка към юли 2021 г. възлезе на 0.0% (1.3% от БВП в края на 2020 г.).

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и през първото тримесечие на 2022 г. очакваме салдото по текущата сметка на платежния баланс да бъде на излишък като процент от БВП на годишна база¹⁴. Формирането на излишък по текущата сметка през прогнозния хоризонт след отчетения дефицит в края на 2020 г. ще отразява най-вече нарастването на излишъка по статия „услуги, нето“, като очакваме най-съществен принос да имат подстатии „други услуги“¹⁵ и пътувания, при които прогнозираме продължаване на наблюдаваната от началото на годината тенденция. Важно значение за услугите, свързани с пътувания, има допускането, че през втората половина на 2021 г. и в началото на 2022 г. негативните макроикономически ефекти

¹³ За повече информация, виж „Износ и внос на стоки и услуги“ в глава 3 „Икономическа активност“.

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

¹⁵ Да се разбира категория „други услуги“ в статистика за платежен баланс, публикувана от БНБ.

върху търсенето на услуги в резултат от протиепидемичните мерки в основните търговски партньори на страната ще са ограничени. За формирането на излишък по текущата сметка ще допринесе и прогнозираното нарастване на положителното салдо по статия „вторичен доход, нето“ с постепенното възстановяване на паричните преводи в страната от български емигранти и по-високите входящи текущи трансфери за правителството. През четвъртото тримесечие очакваме повишение на излишъка по капиталовата сметка като процент от БВП на годишна база¹⁶ главно в резултат на прогнозираните по-високи капиталови трансфери по програми на ЕС спрямо 2020 г., а през първото тримесечие на 2022 г. излишъкът по тази сметка се предвижда да остане на ниво, близо до това от края на 2021 г.

През периода януари — юли 2021 г. по финансовата сметка бе отчетен нетен изходящ поток на средства от страната в размер на 4.2 млрд. евро. Положителният баланс по финансовата сметка се формира в резултат на значително по-голямото нарастване на чуждестранните активи на българските резиденти спрямо това на чуждестранните пасиви. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше главно на повишението на краткосрочните активи под формата на валута и депозити 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 експозиции на банките с цел ограничаване на кредитния риск и риска от концентрация в балансите им, останаха в 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 юли 2021 г. салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца бе на изли-

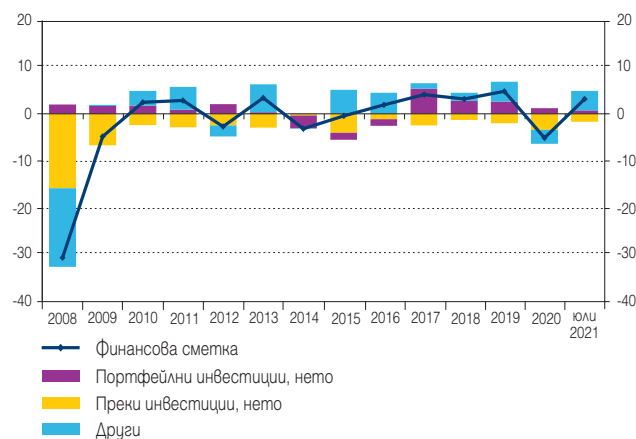
¹⁶ Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

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

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

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



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

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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

шък от 3.2% от БВП (при дефицит в размер на -5.2% от БВП към края на 2020 г.), като излишъкът се определяше главно от увеличението на чуждестранните краткосрочни активи на банковите институции спрямо нивото им в края на 2020 г.

Пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се понижиха през първите седем месеца на 2021 г. и възлязоха на 1260.6 млн. евро (1895.9 млн. евро през януари — юли 2020 г.).¹⁹ Отчетеният спад се дължи главно на по-нисък приток на средства по дългови инструменти, който в значителна степен бе определен от базов ефект през юли 2020 г., когато се наблюдаваше значително покачване на преките инвестиции под формата на дългови инструменти. Спадът на пасивите по преки инвестиции бе частично ограничен от увеличението на реинвестираната печалба, което бе отчетено при „други сектори“ и в по-ниска степен при банките. Към края на второто тримесечие на 2021 г. общият размер на ПЧИ в страната възлезе на 76.4% от БВП.

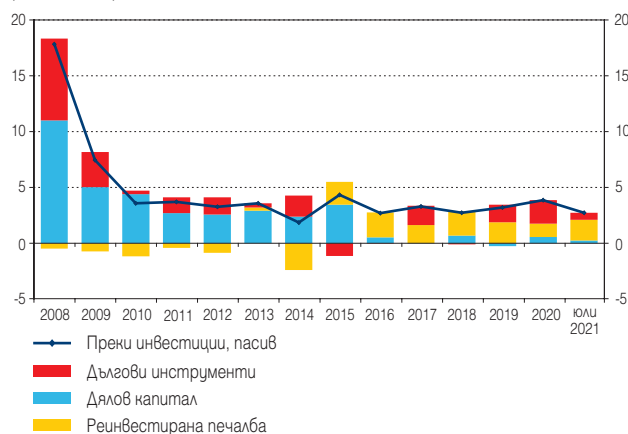
В резултат от нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс, брутните международни валутни резерви по данни на платежния баланс за последните 12 месеца към юли 2021 г.²⁰ се понижиха спрямо края на 2020 г., основно значение за което имаше отчетеното повишение на чуждестранните активи на банковия сектор през първите седем месеца на годината. Покритието с международни валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги за последните 12 месеца към юли 2021 г. се запази високо — 9.2 месеца (11.1 месеца през декември 2020 г.). Съотношението на международните валутни резерви²¹ към краткосрочния външен дълг на страната също остана на високо ниво,

¹⁹ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

²⁰ Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

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

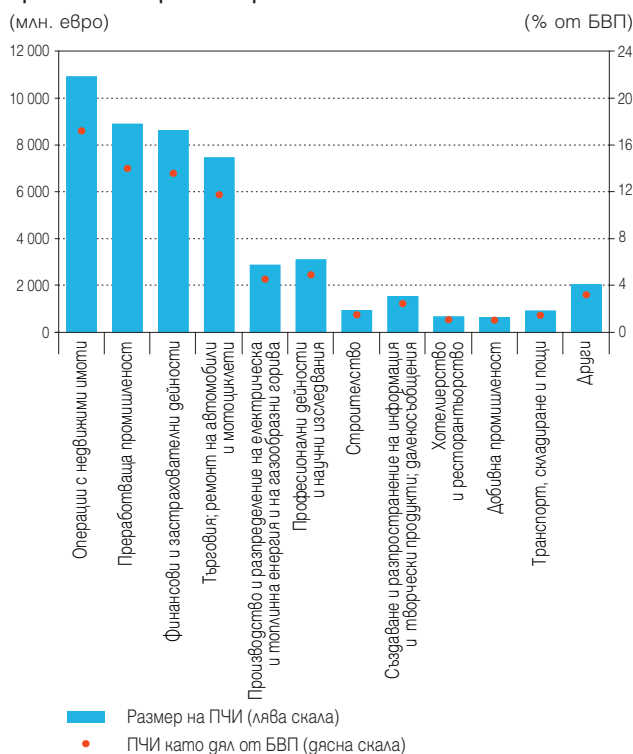
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция (% от БВП)



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на второто тримесечие на 2021 г.



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

като към юли възлезе на 453.7% (507.8% към декември 2020 г.).

Към юли 2021 г. размерът на брутния външен дълг на България възлезе на 40.5 млрд. евро (63.6% от БВП), като се повиши с 900.6 млн. евро спрямо декември 2020 г. Основен принос за по-високия размер на брутния външен дълг имаха нефинансовите предприятия, при които се наблюдаваше значително повишение на дълговите ценни книжа през юли. Възможен фактор за нарастването на дълга на нефинансовите предприятия е реализираната през юли емисия на „Български Енергиен Холдинг“ ЕАД на международните пазари в размер на 600 млн. евро с цел рефинансиране на облигационен заем с предстоящ падеж²². Допълнително влияние за възходящата динамика на брутния външен дълг на страната спрямо края на 2020 г. имаше и увеличението на външния дълг на сектор „държавно управление“. Към юли 2021 г. делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг възлезе на 84.3% (84.7% през декември 2020 г.).

Парични и кредитни агрегати

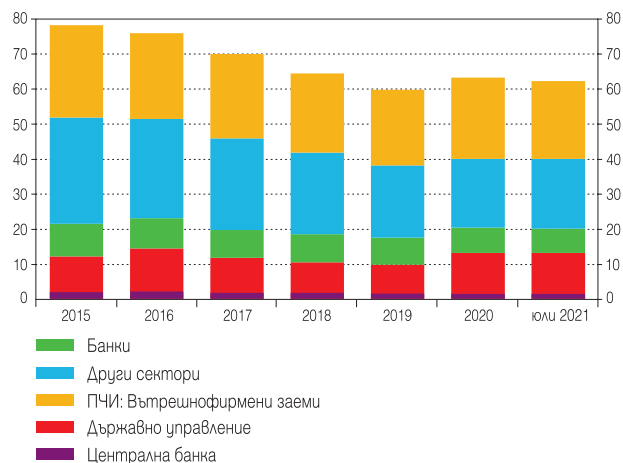
През първите осем месеца на 2021 г. растежът на депозитите на неправителствения сектор²³ в банковата система се запази висок и към август възлезе на 12.0% на годишна база (9.7% през декември 2020 г.). Високи темпове на нарастване продължиха да се наблюдават както в сектора на домакинствата, така и в този на нефинансовите предприятия, въпреки че от второто тримесечие при депозитите на домакинствата бе отчетено слабо забавяне на годишния растеж. Факторите, които подкрепят увеличението на депозитната база, са ускореното нарастване на доходите от труд и продължаващото поддържане на спестявания с предпазен мотив от домакинствата в условията на несигурност

²² За повече информация, виж [прессъобщението](#) на „Български Енергиен Холдинг“ ЕАД от 16 юли 2021 г.

²³ Депозитите на неправителствения сектор включват депозити на домакинствата, депозити на нефинансовите предприятия и депозити на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.4% средно за последните 12 месеца към август 2021 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележки: От юли 2021 г. БНБ започна да публикува месечната статистика за брутен външен дълг в съответствие с ръководството по външен дълг на Международния валутен фонд (МВФ) от 2014 г. 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 юли 2021 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2021 г. Включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен външен дълг към юли 2021 г.

(млн. евро)

	Размер	Изменение	
		от декември 2020 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	8 353.9	331.6	2 163.7
Централна банка	837.7	12.6	10.5
Други парично-финансови институции	4 390.2	-70.0	195.3
Други сектори	12 769.2	711.3	661.8
Финансови предприятия, различни от ПФИ	2 167.3	140.5	12.6
Нефинансови предприятия	10 502.1	585.4	650.7
Домакинства и НТООД	99.9	-14.6	-1.6
ПЧИ: Вътрешнофирмени заеми	14 176.6	-84.9	-89.0
Общо	40 527.7	900.6	2 942.3

Забележка: От юли 2021 г. БНБ започна да публикува месечната статистика за брутен външен дълг в съответствие с ръководството по външен дълг на Международния валутен фонд (МВФ) от 2014 г. За повече информация за отделните институционални сектори виж на интернет страницата на БНБ в рубрика Статистика, раздел „Външен сектор/Брутен външен дълг“.

Източник: БНБ.

относно бъдещото развитие на пандемията и икономическата среда, както и все още ограничената инвестиционна активност на фирмите. Същевременно влияние за забавянето на растежа на депозитите на домакинствата през последните няколко месеца е възможно да оказва търсенето на алтернативни възможности за инвестиране на спестяванията в условията на повишаване на инфлацията при близки до нулеви лихвени проценти, както и поради възприетата от някои големи търговски банки практика да начисляват такса „съхранение“ за парични средства над определен размер. Както фирмите, така и домакинствата продължиха да поддържат спестяванията си предимно в овърнайт депозити, а от гледна точка на валутната структура се запазиха предпочитанията към спестяване в местна валута. Влияние за продължаващото нарастване на овърнайт депозитите на домакинствата оказва предприетата от някои банки от началото на 2021 г. политика за трансформиране на срочни в безсрочни депозити и за преустановяване на предлагането на нови срочни депозити.

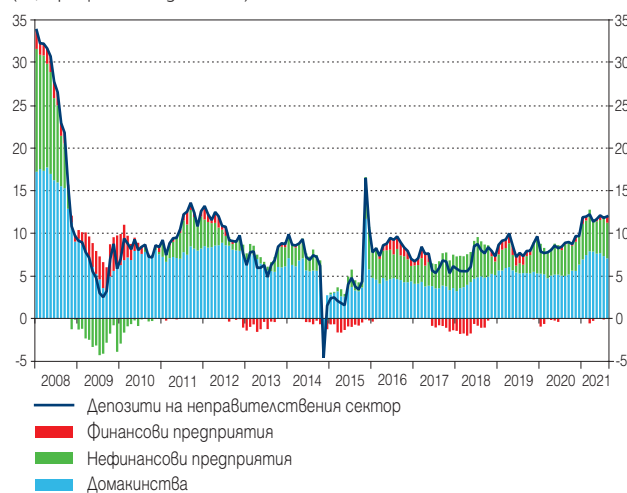
Високият приток на привлечени средства от резиденти в банковата система през първите осем месеца на годината обуславяше запазването на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви (ЗМР)²⁴ на нива, близо до тези в края на предходната година. Към август нормата възлезе на 9.40% (9.43% през декември 2020 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.22 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.18 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

От началото на 2021 г. годишният темп на растеж на резервните пари следваше тенденция към забавяне, като към края на август възлезе на 5.2% (34.9% в края на 2020 г.). Забавянето на растежа бе определено от понижението на размера на банковите резерви и по-конкретно на свръх-

²⁴ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на ЗМР за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)

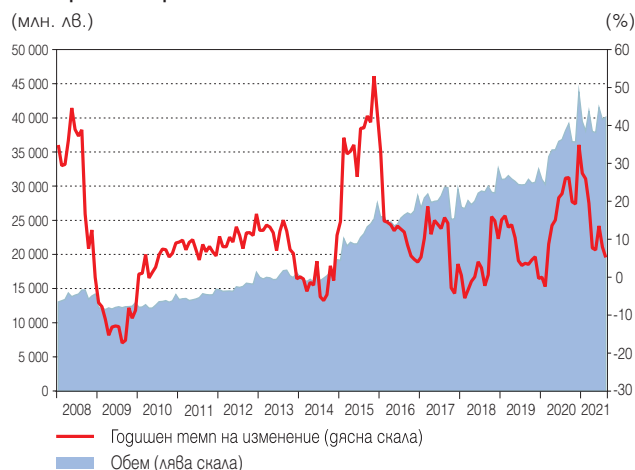


Забележка: Годишният темп на растеж на депозитите на неправителствения сектор през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

Резервни пари

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

резервите на банките. Към август 2021 г. превишението на поддържаните средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 46.8% от ЗМР (при 81.1% през декември 2020 г.).²⁵ С изменение в Наредба № 21, в сила от 4 юни 2021 г., бе променено определението за свръхрезерви на банките. Според новото определение за свръхрезерви се приема превишението на наличностите, държани в резервни активи над изискуемия размер на задължителните минимални резерви.²⁶ Промяната в Наредба № 21 се отрази в еднократно увеличаване на размера на свръхрезервите поради разширяване на техния обхват. Същевременно тази промяна създава допълнителен стимул за банките да търсят алтернативни възможности за инвестиране на свободните си средства. През първите осем месеца на 2021 г. размерът на минималните задължителни резерви продължи да се увеличава под влияние на нарастващата депозитна база, а поддържаните от банките средства в системата TARGET2 се запазиха близо до нивата си в края на 2020 г.

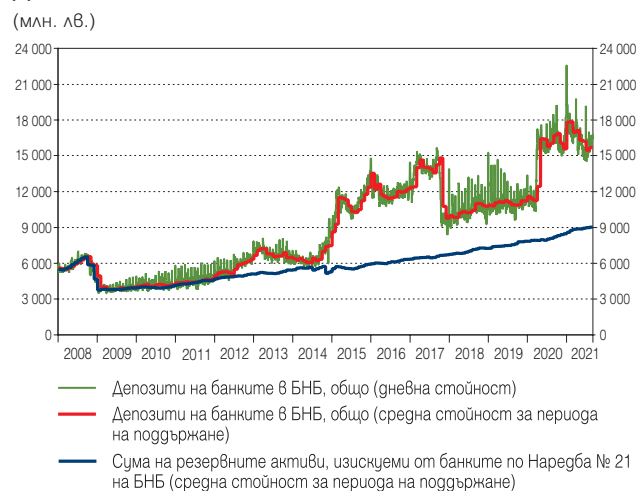
При парите в обращение се запази наблюдаваната от септември 2020 г. тенденция към ускорение на годишния темп на растеж, който към август 2021 г. достигна 19.4% (11.2% в края на 2020 г.). Възстановяването на икономическата активност и на частното потребление стимулират търсенето на пари в брой с цел трансакции. Друг потенциален важен фактор за силно възходящата динамика на парите в обращение са исторически ниските лихвени проценти по депозитите и нарастващите разходи по поддържането на тези депозити под формата на различни такси (за поддръжка, за внасяне на каса, за съхранение и други), които създават стимул за икономическите агенти да държат част от спестяванията си в брой.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в усло-

²⁵ Нивото на лихвения процент по свръхрезервите на банките през 2021 г. се запазва без промяна спрямо 2020 г. на ниво от -0.70%.

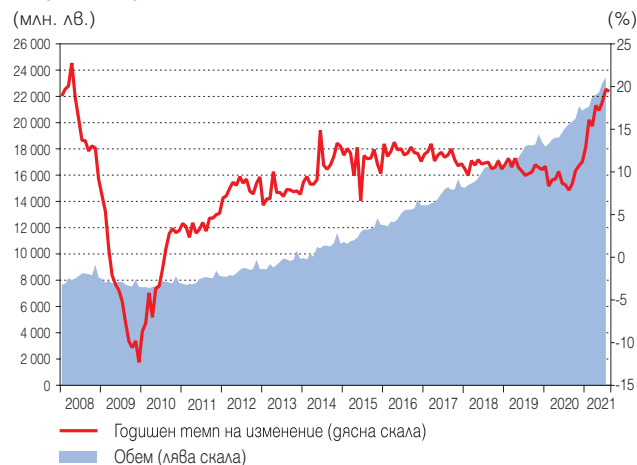
²⁶ Съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 21, в сила от 4 януари 2016 г. „свръхрезерви“ е превишението с повече от 5% на наличностите, държани в резервни активи, над изискуемия размер на ЗМР.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

вията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първите осем месеца на 2021 г. БНБ нетно е купила 347 млн. евро от търговските банки.

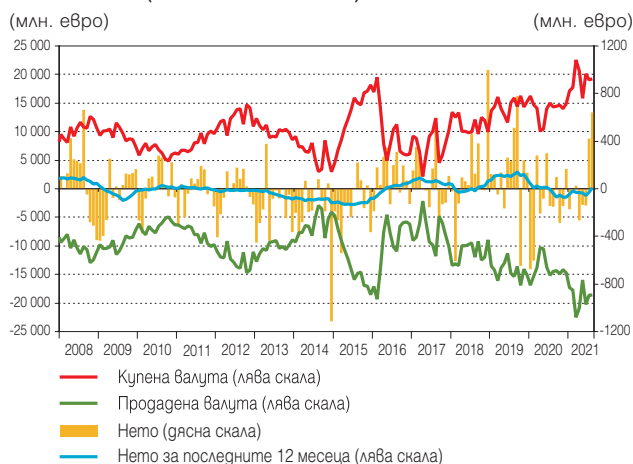
Към август 2021 г. банковите активи се повишиха с 10.4% на годишна база.²⁷ Най-голям принос за растежа на активите на банките през първите осем месеца на годината имаха чуждестранните им активи, които за периода се увеличиха с 10.1 млрд. лв. В по-ниска степен за растежа на банковите активи допринесе увеличението на вземанията им от неправителствения сектор и на портфейлите с ДЦК на българското правителство. Същевременно през периода бе отчетено значително понижение на резервите на банките в БНБ, което бе определено от по-ниския размер на свръхрезервите. Тази динамика най-вероятно 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. Спрямо края на 2020 г. бе отчетено слабо понижение на чуждестранните пасиви на банките, в резултат на което за периода нетните чуждестранни активи отбелязаха увеличение със 7.5 млрд. лв. и през август достигнаха 18 млрд. лв.

От март годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата²⁸ следваше тенденция на плавно ускорение и към август достигна 7.3% (4.5% в края на 2020 г.). Основен принос за тази динамика имаше силното ускорение на темпа на нарастване на кредита за домакинствата. Наблюдаваните тенденции

²⁷ Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

²⁸ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към август 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 домакинствата, кредити на нефинансовите предприятия и кредити на финансовите предприятия. Делът на кредитите на домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.3% средно за последните 12 месеца към август 2021 г., поради което се разглеждат процесите на развитие в тези два сектора.

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

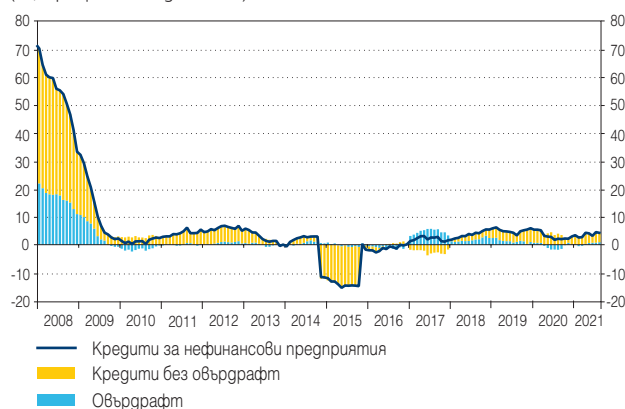


Забележка: „Нето“ означава купена от БНБ валута минус продадена от БНБ валута. Данните се отнасят за всички сделки на банките с валута, включително операциите по управление на ликвидността, свързани с прехвърляне на собствени средства от левови сметки в БНБ към свои сметки в БНБ в евро, и обратно.

Източник: БНБ.

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.

В кредитирането на частния сектор бяха повлияни от фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Постепенното възстановяване на икономическата активност в страната и нарастването на частното потребление в условията на повишаващи се доходи от труд, запазващите се на ниски нива лихвени проценти и благоприятните перспективи за пазара на жилищата стимулираха търсенето на кредити. От страна на предлагането банките отчитат облекчаване на стандартите за кредитиране след съществено затягане през 2020 г., като най-значително е разхлабването при жилищните заеми.

Към август годишният темп на растеж на кредита за нефинансовите предприятия се ускори до 4.2% (3.0% в края на 2020 г.), най-важен принос за което имаха кредитите без овърдрафт и в значително по-малка степен овърдрафтът. При новоотпуснатите²⁹ фирмени кредити през първите осем месеца на годината се наблюдаваше слабо понижение спрямо нивата от края на 2020 г.³⁰ 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 август кредитите в местна валута представляваха 51.6% от общия размер на новите кредити за фирми, делът на кредитите в евро възлезе на 47.2%, а на тези в долари съответно на 1.2%.³¹

При кредита за домакинства бе отчетено силно ускорение до 11.5% на годишна база през август 2021 г. (6.6% в края на 2020 г.). Ускорение на годишния растеж се наблюдаваше както при потребителските кредити (до 9.8% през август от 5.0% през декември 2020 г.), така и при кредитите за покупка на жилище (до 15.8% към август от 11.6% в края на 2020 г.). При новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити тенденцията през първите осем месеца на

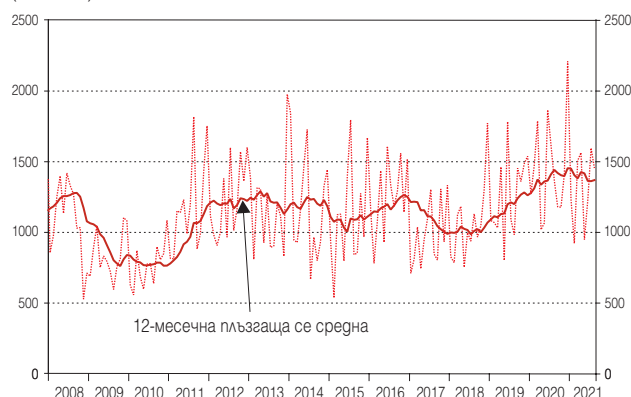
²⁹ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

³⁰ На базата на показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

³¹ Коментирани са делът на кредитите в местна валута, в евро и в долари за последните 12 месеца към август 2021 г.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

(млн. лв.)

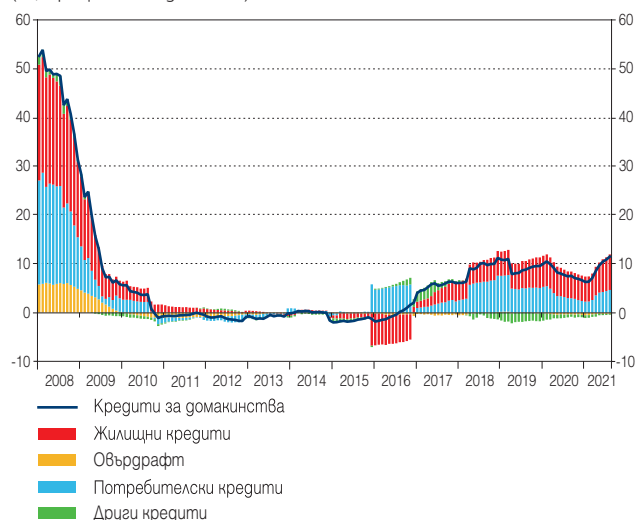


Забележка: За данни, които се характеризират със значителни колебания, се представят допълнително плъзгащи се средни, изчислени за подходящо избрани периоди, с цел изглаждане на колебанията в съответните времеви редове и представяне на тенденциите в развитието им.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)



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.

годината бе към увеличение на обемите³², което бе малко по-силно изразено при кредитите за жилищни нужди.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките³³ за второто тримесечие на 2021 г. показват слабо затягане на стандартите³⁴ за отпускане на кредити на предприятия и смекчаване на политиката по отношение на домакинствата. Облекчаване на условията по кредитите за фирми и домакинства се наблюдава при максималния размер и срок на кредита и при лихвените проценти. Същевременно в сектора на предприятията банките отчитат затягане на условията най-вече по отношение на изискванията за обезпечение и премията за по-рискови заеми, а в сектора на домакинствата съответно по отношение на изискваните такси и комисиони. Основните фактори, които са повлияли за затягането на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³⁵) за предприятията през тримесечието, са били по-ниската склонност на банките да поемат риск и повишената оценка на риска. Същевременно за разхлабване на политиката по кредитиране на домакинствата влияние са оказали значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс, конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор. Допълнителен фактор за смекчаване на политиката на банките при жилищните кредити е била понижена оценка за риск в резултат на общото подобрение на макроикономическата среда, благоприятните

³² На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

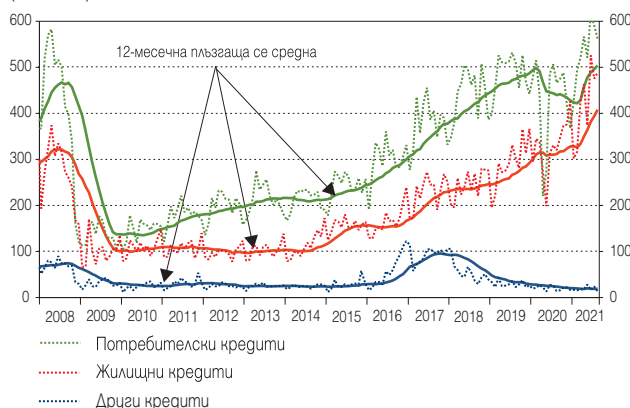
³³ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

³⁴ Под кредитни стандарти се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение 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.

³⁵ Кредитните условия обикновено включват договорената надбавка спрямо референтен лихвен процент, размера на кредита, условията за усвояване на кредита и други условия като такси и комисиони, обезпечения или гаранции, които съответният кредитополучател трябва да предостави.

Нови кредити за домакинства (месечни обем)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

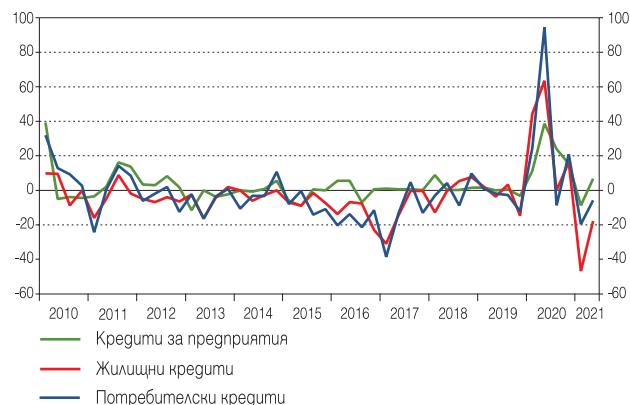
перспективи за жилищния пазар и повишената оценка за платежоспособността на кредитополучателите. Очакванията на банките за третото тримесечие на 2021 г. са за по-съществено разхлабване на стандартите за отпускане на потребителски и жилищни кредити и по-незначително смекчаване при корпоративните заеми.

През второто тримесечие на 2021 г. банките отчитат нарастване на търсенето на кредити от предприятия и домакинства, като най-съществено е повишението при кредитите за покупка на жилище. Основният фактор, който според банките е повлиял за по-високото търсене на фирмени кредити през тримесечието, е била необходимостта от финансови средства за оборотни средства и запаси. В по-малка степен влияние са оказали търсенето на банков ресурс за инвестиционни цели, ниските нива на лихвените проценти и нуждата от средства за рефинансиране и преговаряне на дълг. Общото подобрение на макроикономическата среда, ниските нива на лихвените проценти, необходимостта от средства за закупуване на стоки за текущо потребление и желанието на някои домакинства да финансират потребителските си разходи с кредит, обезпечен с недвижимо имущество, са имали най-силно влияние за повишеното търсене на потребителски заеми. В допълнение към общата макроикономическа среда и ниските лихвени проценти, за по-високото търсене на жилищни кредити през тримесечието съществено са допринесли и нуждите на домакинствата от средства за закупуване на първо и особено на допълнително жилище, както и благоприятните перспективи за жилищния пазар. През третото тримесечие на 2021 г. банките очакват повишението на търсенето на кредити да продължи както в сектора на домакинствата, така и в сектора на предприятията, като най-съществено се очаква да е нарастването при фирмените кредити.

В условията на продължаващо повишение на заплатите, през последното тримесечие на 2021 г. и през първото тримесечие на 2022 г. очакваме депозитите в банковата система да продължат да нарастват със

Изменения в кредитните стандарти

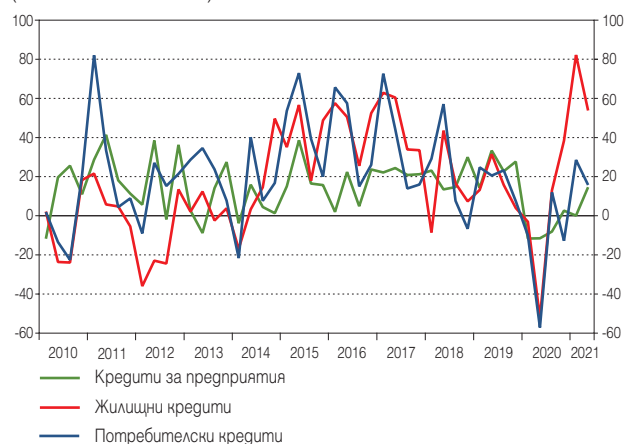
(баланс на мненията)



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.

сравнително високи темпове, но да следват плавна тенденция към забавяне. Част от допълнителния доход на домакинствата се очаква да бъде използван за увеличаване на частното потребление или да се поддържа под формата на пари в брой. Прогнозираното постепенно възстановяване на инвестиционната активност в страната също ще допринася за забавяне на растежа на депозитите. Потенциален фактор с ограничаващ ефект върху нарастването на депозитите е въведената през тази година от някои банки такса „съхранение“ за парични средства над определен размер и вероятното увеличаване на броя на банките, които начисляват такава такса, както и намалението на прага, за който таксата се прилага. При кредита за неправителствения сектор очакваме запазване на сравнително високи темпове на нарастване през следващите две тримесечия, със значително по-голям принос към растежа на кредитите за домакинствата. Тази динамика ще се подкрепя от увеличаващото се търсене на потребителски и особено на жилищни кредити в условията на продължаващо възстановяване на икономическата активност, положителни перспективи за пазара на жилищата и запазващи се на ниски нива лихвени проценти. Същевременно възможното умерено увеличение на дела на необслужваните кредити в портфейлите на банките с изтичането на удължените срокове по частния мораториум върху плащанията по банкови кредити е фактор с потенциален ограничаващ ефект върху динамиката на кредита за частния сектор.

Обявеното от БНБ през септември 2021 г. увеличение на нивото на антицикличния капиталов буфер от 0.5% на 1.0%, в сила от 1 октомври 2022 г., ще оказва влияние за ограничаване на кредитирането през следващата година. С увеличението се отбелязва промяна в посоката на прилаганата от Банката макропруденциална политика, след като през март 2020 г. УС на БНБ отмени предвидените за 2020 г. и 2021 г. увеличения на антицикличния капиталов буфер поради възникналата извънредна ситуация, предизвикана от пандемията от *COVID-19*. В условията на ускоряване на растежа на кредитната активност, особено в сегмента

на жилищните кредити, решението на БНБ през септември 2021 г. би могло да създаде очаквания за допълнително увеличение на нивото на антицикличния капиталов буфер в краткосрочен план.

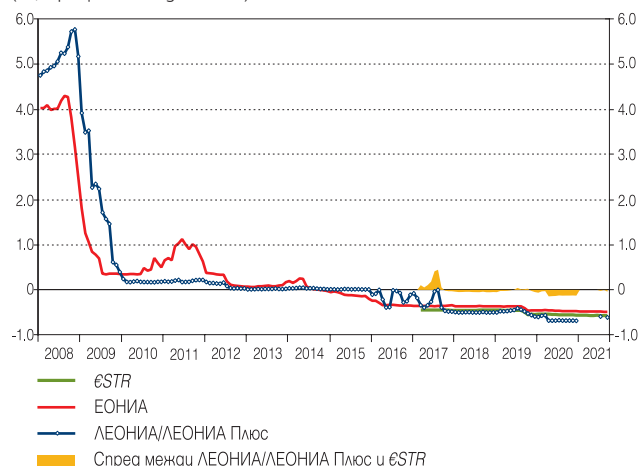
Лихвени проценти

През първите девет месеца на 2021 г. активността на междубанковия паричен пазар беше много слаба, като сключени сделки за предоставяне на необезпечени депозити овърнайт в български левове имаше само през юли и септември. Тези процеси продължиха да отразяват липсата на стимул за търговия на този пазар в условията на значителна ликвидност в банковата система. През месеците с липса на сключени сделки индексът ЛЕОНИЯ Плюс не беше наличен. През септември той бе -0.61%, а спредът му с €STR възлезе на -0.04 базисни точки. (-13 базисни точки към декември 2020 г.).

Лихвените проценти по депозитите през първите осем месеца на 2021 г. отбелязаха допълнително понижението от вече достигнатите исторически ниски равнища, като тази динамика продължи да се определя от високата ликвидност и увеличаващия се приток на привлечени средства в банковата система. Към август 2021 г. среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ възлезе на 0.02%, като отбеляза понижението с 8 базисни точки спрямо края на 2020 г. Средният лихвен процент по депозитите на домакинствата се запази слабо положителен и към август възлезе на 0.08% (понижение със 7 базисни точки спрямо края на 2020 г.), докато в сектора на нефинансовите предприятия се наблюдаваше увеличение на отрицателната му стойност до -0.13% през август (-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 -0.24% през август), докато лихвените проценти по депозитите на фирми в евро и в долари се запазиха положителни, но близо до нула.

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

(%, процентни пунктове)



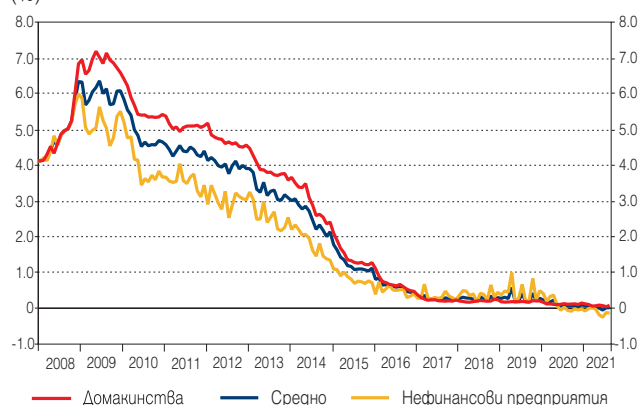
Забележки: Считано от 2 октомври 2019 г. индексът €STR заменя ЕОНИЯ. ЕОНИЯ ще продължи да се изчислява и публикува до края на 2021 г. с фиксиран спред спрямо €STR.

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

Източници: БНБ, ЕЦБ.

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.

Отрицателният лихвен процент по депозитите на предприятия в левове доведе до отрицателна стойност на общия средно-претеглен лихвен процент по левовите депозити за домакинства и предприятия, който към август възлезе на -0.03% (0.08% през декември 2020 г.).

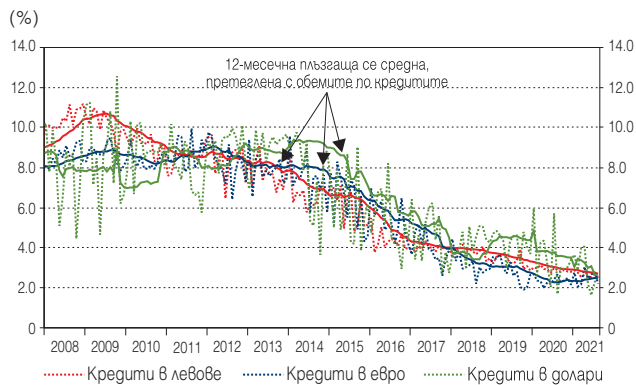
Понижаващата се цена и нарастващият размер на привлечения ресурс, както и липсата на доходоносни алтернативи за използване на свободните средства от страна на банките продължиха да оказват влияние за наблюдаваното слабо понижение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на фирми и домакинства.

При новоотпуснатите кредити на нефинансови предприятия най-голямо понижение спрямо края на 2020 г. бе отчетено при кредитите в долари – с 86 базисни точки до 2.7% през август и в по-малка степен при кредитите в местна валута – с 21 базисни точки до 2.7%. Същевременно при лихвените проценти по новите кредити в евро се наблюдаваше слабо повишение (с 12 базисни точки до 2.5% през август).³⁶ В сектора на домакинствата се запази тенденцията към плавно понижение на годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите жилищни кредити (с 12 базисни точки спрямо края на 2020 г. до 3.1% през август), като понижението се определяше изцяло от намалението на лихвените проценти. При новите потребителски кредити тенденцията бе към понижение на годишния процент на разходите през първата половина на годината, а през последните два месеца се наблюдаваше задържане на достигнатите нива. Тази динамика се определяше в по-голяма степен от имплицитния процент на нелихвените разходи.

През първите осем месеца на 2021 г. лихвените проценти по нови кредити за предприятия в еврозоната се запазиха на нивата си от края на 2020 г., докато в сектора на домакинствата се запази тенденцията към слабо понижение. Тази динамика, в съчетание с динамиката на лихвените проценти по новоотпуснати кредити на предприятия и

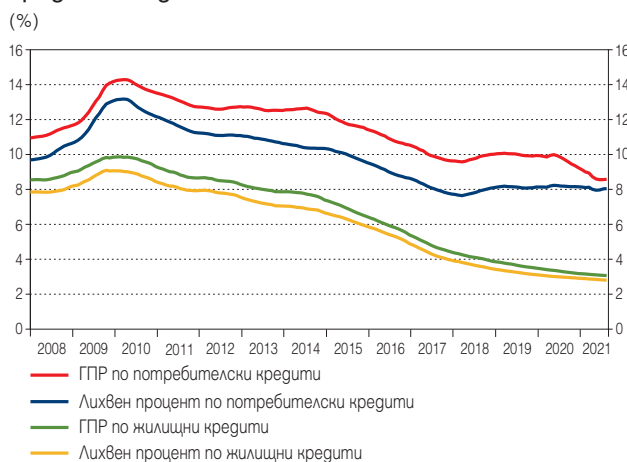
³⁶ Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия и домакинства представляват претеглени средни на 12-месечна база.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства

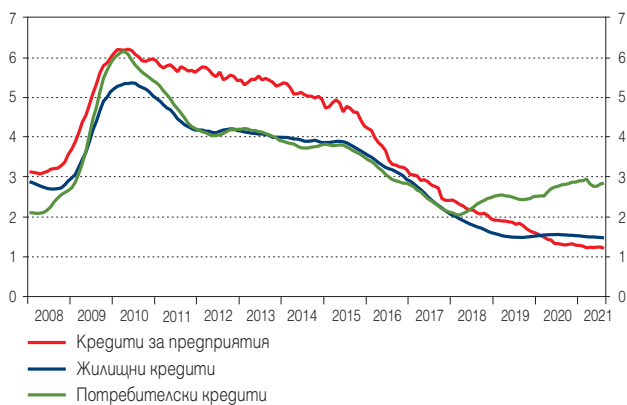


Забележки: Лихвените проценти са претеглени по матурирети и валути, със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период. Разликата между ГПР и съответните лихвени проценти отразява приблизителния процент на всички нелихвени разходи по обслужването на кредитите (включително такси и комисиони).

Източник: БНБ.

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

(процентни пунктове)



Източници: БНБ, ЕЦБ.

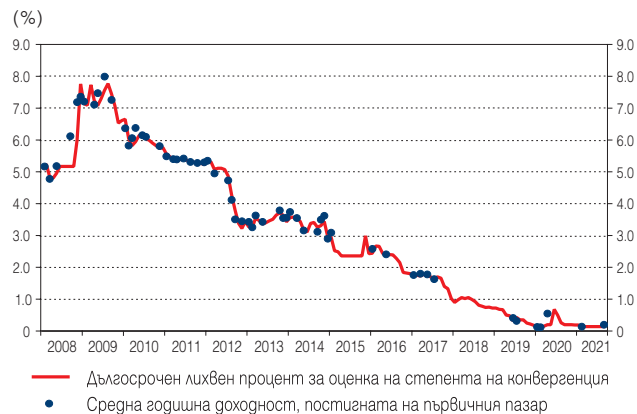
домакинства в България, доведе до слабо свиване на спреговете между тях спрямо нивата, наблюдавани в края на 2020 г.³⁷

В условията на продължаващ приток на привлечен ресурс и висока ликвидност в банковата система през последното тримесечие на 2021 г. и през първото тримесечие на 2022 г. очакваме лихвеният процент по новите депозити общо за секторите на нефинансовите предприятия и домакинствата да се запази близо до 0%, като е вероятно да стане слабо отрицателен. С постепенното изтичане на удължените срокове по частния мораториум върху плащанията по банкови кредити е възможно да се наблюдава умерено увеличение на дела на необслужваните кредити в портфейлите на банките, което може да е предпоставка за слабо покачване на лихвените проценти по кредитите.

През третото тримесечие на 2021 г. бяха проведени два аукциона на деноминирани в левове ДЦК на вътрешния първичен пазар. През септември 2021 г. бяха преотворени емисия с оригинален матуритет от 5 години (купонна лихва 0.00%) и емисия с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца (купонна лихва 0.10%), която е бенчмаркова за дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция, с номинал на одобрените поръчки съответно в размер на 200 млн. лв. и 300 млн. лв. Постигнатата среднопретеглена годишна доходност възлезе съответно на -0.15% за книгата с матуритет 5 години и 0.20% за книгата с матуритет 10 години и 6 месеца. Реализираната доходност при книгата с матуритет 5 години беше по-ниска с 5 базисни точки в сравнение с постигната при предходния аукцион с 5-годишни ДЦК през март 2021 г., като коефициентът на покритие беше по-висок през септември спрямо март. При бенчмарковата емисия постигнатата доходност беше по-висока с 6 базисни точки от тази от аукциона на ДЦК със същия матуритет през февруари, при по-нисък коефициент на покритие през

³⁷ Спреговете 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.

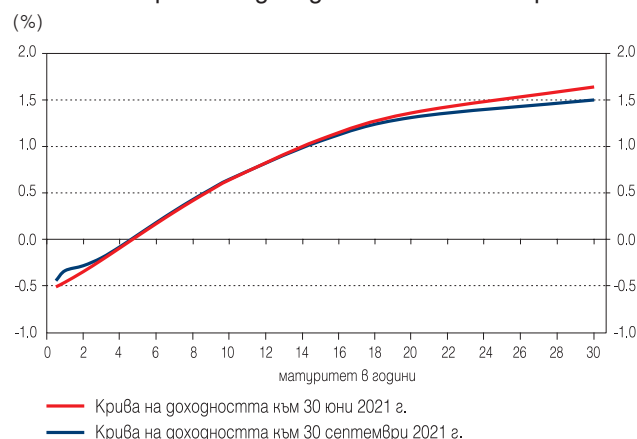
Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК



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

Източник: БНБ.

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.

септември. Същевременно дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция се повиши минимално до ниво от 0.15% през септември спрямо 0.14% през юни.

В дългосрочния край на еталонната крива на доходност по ДЦК на България, емитирани на международните капиталови пазари, към края на септември бе отчетено понижение спрямо края на юни. Същевременно в краткосрочния край се наблюдаваше повишение на доходността. Отбелязаното към края на третото тримесечие на 2021 г. понижение на доходността по ДЦК на Германия в краткосрочния край на матуритетната крива повлия за разширяване на спреда между българските и германските ДЦК в тази част на кривата. В дългосрочния край на кривата бе отчетено свиване на спреда спрямо ДЦК на Германия главно поради понижението на доходността по ДЦК на България, докато доходността на германските ДЦК остана без съществени изменения в дългосрочните сектори.

Политическият цикъл в страната е вътрешен фактор, който е възможно да оказва влияние в посока повишаване на доходността по ДЦК на България през прогностичния хоризонт. Същевременно потенциално значително влошаване на епидемичната обстановка в страните от еврозоната би могло да доведе до повишаване на несигурността на финансовите пазари, преориентиране на инвеститорите към по-ниско рискови активи и понижение на доходността по 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.³⁸

³⁸ Разделението между икономическите сектори в този раздел на *Икономически преглед* е направено на база на наличната информация в месечните отчети по Консолидираната фискална програма и съответно не съвпада с класификацията по сектори, използвана в Националната система от сметки.

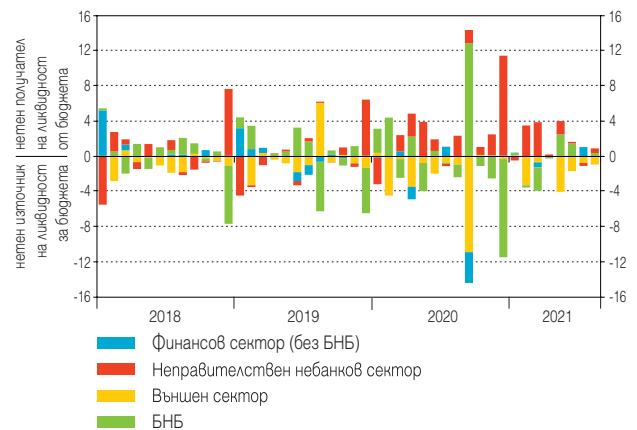
През второто тримесечие на 2021 г. външният сектор беше нетен източник на ликвидност за бюджета главно в резултат на постъпилите през май средства в размер на 511 млн. евро по Споразумението за заем между ЕС и България по линия на Европейския инструмент за временна подкрепа с цел смекчаване на рисковете от безработица при извънредни обстоятелства вследствие на COVID-19 (SURE). Влиянието на бюджета върху ликвидността на финансовия сектор (без БНБ) беше неутрално през тримесечието, тъй като през второто тримесечие не бяха емитирани нови емисии ДЦК на вътрешния пазар и нямаше ДЦК с настъпващ падеж. Според оценки на БНБ в резултат на превишението на нелихвените бюджетни разходи над постъпленията от данъчни и неданъчни приходи неправителственият небанков сектор беше нетен получател на ликвидност от бюджета през периода април — юни 2021 г. Положителните нетни финансови потоци от бюджета към този сектор отразяваха заложените в Закона за държавния бюджет за 2021 г.³⁹ дискреционни мерки на правителството, включително удължените през второто тримесечие плащания по така наречената програма за субсидирана заетост „60/40“ и плащания, свързани с добавки към пенсиите. Депозитът на правителството в БНБ отбеляза повишение към края на юни с 1188 млн. лв. спрямо края на март и възлезе на 8456 млн. лв., което беше в резултат на по-високия нетен размер на получените средства от външния сектор към бюджета спрямо предоставените ликвидни средства от бюджета към неправителствения небанков сектор.

Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) за юли и август 2021 г., публикувани от Министерството на финансите, дават индикация, че външният сектор продължава да бъде източник на ликвидност за бюджета. Това е в резултат на получените приходи от помощи и възстановени суми от Европейския съюз, които превишават извършените плащания по линия на вноската на България

³⁹ За повече информация, виж „Основни параметри на бюджетната рамка за периода 2021–2023 г.“ в бр. 4/2020 г. на *Икономически преглед* на БНБ.

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 бюлетени на МФ за изпълнение на държавния бюджет и основните показатели по КФП и от месечните бюлетени на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“. За оценката на ликвидните потоци през юли и август 2021 г. е използван БВП за третото тримесечие на 2021 г. от макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена през септември 2021 г.

Източници: МФ, БНБ.

в Европейския съюз и изплатените лихви по външни заеми. Плащанията по ДЦК с настъпващ падеж в размер на 316 млн. лв. през този период представляват основен фактор за нетно пренасочване на ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ). Поради слабо превъзвешение на нелихвените бюджетни разходи над постъпленията от данъчни и неданъчни приходи през юли и август влиянието на неправителствения небанков сектор за бюджета беше близо до неутрално. В резултат на по-високия нетен размер на получени средства от външния сектор над предоставената ликвидност от бюджета към финансовия сектор (без БНБ) и към неправителствения небанков сектор, депозитът на правителството в БНБ се увеличи към края на август със 138 млн. лв. спрямо края на второто тримесечие на 2021 г. и възлезе на 8594 млн. лв.

Заложеният бюджетен дефицит в Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет за 2021 г. при очаквано положително бюджетно салдо към края на третото тримесечие на годината е предпоставка за пренасочване на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор през четвъртото тримесечие на годината. Същевременно в резултат на емитираните през октомври ДЦК на вътрешния пазар в размер на 500 млн. лв. и при липса на предстоящи плащания по ДЦК с настъпващ падеж на вътрешния пазар през последното тримесечие на 2021 г. може да се очаква, че през последните три месеца на годината финансовият сектор (без БНБ) ще бъде нетен източник на ликвидност за бюджета.

Източник на ликвидност от външния сектор към бюджета през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. представляват средствата, които България се очаква да получи след оценяването от страна на ЕК и евентуалното одобрение от Съвета на ЕС на Националния план за възстановяване и устойчивост. Предстоящите през ноември парламентарни избори в страната внасят несигурност относно приемането на Закона за държавния бюджет за 2022 г., обхвата и размера на дискреционните фискални мерки в нача-

лото на следващата година и влиянието на бюджета върху ликвидността на неправителствения небанков сектор през този период.

Предстоящите в края на първото тримесечие на 2022 г. плащания по ДЦК с настъпващ падеж на международните капиталови пазари в размер на 1.25 млрд. евро, от които към края на юли 2021 г. 864.56 млн. евро са притежавани от резиденти, ще представляват фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета както към външния сектор, така и към финансовия сектор (без БНБ). Същевременно обичайното за началото на годината възстановяване на средства по Общата селскостопанска политика на ЕС е предпоставка за пренасочване на ликвидност от външния сектор към бюджета през първото тримесечие на 2022 г.

Към края на септември 2021 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурсони и ценови разлики) възлезе на 32.4 млрд. евро (63.5 млрд. лв.), като се повиши с 1.6 млрд. евро (3.2 млрд. лв.) спрямо края на 2020 г. Размерът на брутните международни валутни резерви отразява динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори и съгласно принципите на функциониране на паричния съвет съответства на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ. Основен принос за нарастването на пасивите на управление „Емисионно“ към края на септември 2021 г. спрямо декември 2020 г. имаше повишението на банкнотите и монетите в обращение. В по-ниска степен влияние оказва по-високият размер на депозита на управление „Банково“ в резултат от разпределения за България на 24 август допълнителни 859 млн. СПТ, както и нарастването на депозита на правителството в БНБ. Същевременно през периода се наблюдаваше понижение на размера на поддържаните от банките свръхрезерви по сметки в БНБ.

През последното тримесечие на 2021 г. и през първото тримесечие на 2022 г. очакваме нивата на свръхрезервите на банките в БНБ да се понижат допълнително, като

тази динамика ще продължи да се определя от търсенето от страна на банките на по-доходоносни алтернативи за инвестиране на свободните ликвидни средства. Същевременно през прогнозния хоризонт очакваме минималните задължителни резерви да продължат да нарастват в съответствие с увеличаващата се депозитна база. По отношение на парите в обращение предвиждаме запазване на високи темпове на растеж, с тенденция към известно забавяне. През четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме най-важно влияние върху динамиката на депозита на правителството в БНБ да има очакваното отрицателно бюджетно салдо. Потенциален външен източник на ликвидност за бюджета представлява получаването на авансовото плащане от страна на ЕК по линия на Националния план за възстановяване и устойчивост. През първото тримесечие на 2022 г. динамиката на депозита на правителството в БНБ ще се определя главно от реализираното бюджетно салдо и от емисионната политика на МФ.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През второто тримесечие на 2021 г. БВП на България в реално изражение се понижи с -0.3% на верижна база, въпреки че приносът на отделните подкомпоненти предполагаше засилване на икономическата активност на верижна база. Според сезонно изгладените от НСИ данни частното потребление и нетният износ на стоки и услуги имаха положителен принос за растежа на икономическата активност през тримесечието, което беше само частично компенсирало от понижението на правителственото потребление и инвестициите в основен капитал. При брутната добавена стойност се наблюдаваше сходна динамика, като общо за икономиката тя отчете спад през второто тримесечие на 2021 г., докато във всички основни сектори на икономическата дейност (селско стопанство, индустрия и услуги) се наблюдаваше увеличение на добавената стойност. През второто тримесечие условията на пазара на труда се подобриха, като беше отчетено нарастване на заетостта на тримесечна база, понижението на равнището на безработица, както и повишението на номиналната компенсация на наетите.

Конюнктурните индикатори през третото тримесечие на 2021 г. дават индикация за задържане на икономическата активност на нива, близки до отчетените през второто тримесечие на годината. При реализиране на допускането, че започналото от август 2021 г. усложняване на епидемичната обстановка в България ще бъде овладяно чрез прилагането на мерки, които ще имат ограничен ефект върху икономическата активност, през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме реалният БВП да се повиши и да достигне равнището си отпреди пандемията от COVID-19.

Текуща конюнктура

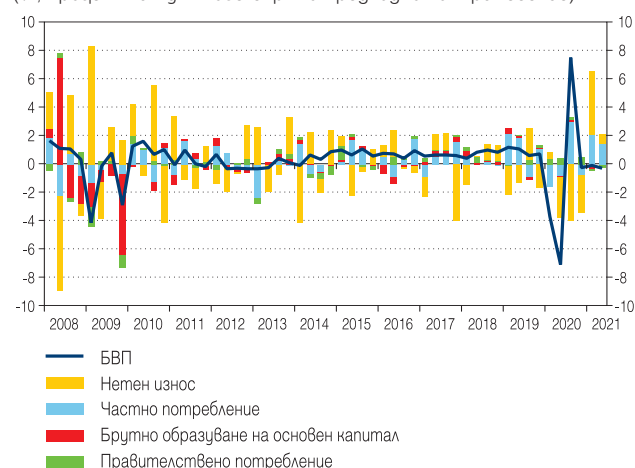
Според публикуваните на 18 октомври 2021 г. ревизирани сезонно изгладени данни от националните сметки на НСИ през второто тримесечие на 2021 г. реалният БВП на България се понижава на верижна база за трето поредно тримесечие.⁴⁰ Понижението през второто тримесечие възлезе на -0.3%, въпреки че динамиката на подкомпонентите на БВП по елементи на крайното търсене предполагаше повишението на икономическата активност. Това несъответствие би могло да се обясни с използвания от НСИ метод за сезонно изглаждане на данните.⁴¹ По подкомпоненти положителен принос за динамиката на БВП имаха частното потребление и нетният износ, който беше само частично компенсирал от понижението на правител-

⁴⁰ За повече информация виж акцент „Ревизии в данните за БВП“.

⁴¹ НСИ прилага метод за сезонно изглаждане, при който агрегираните показатели и техните компоненти се подлагат на самостоятелно сезонно изглаждане. В резултат на това е налице неадекватност на сезонно изгладените компоненти до сезонно изгладения показател общо за икономиката.

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.

ственото потребление и инвестициите в основен капитал.

През второто тримесечие на 2021 г. частното потребление се повиши в реално изражение с 2.2% на верижна база и имаше най-голям положителен принос за икономическата активност през периода. Фактори, оказващи влияние върху растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата, бяха нарастването на номиналната компенсация на наетите (с 0.8% на верижна база), увеличеният размер на фискалните трансфери към домакинствата и фирмите, подобряването на индикатора за потребителско доверие, понижаването на нормата на спестявания на домакинствата⁴² (от 11.5% през първото тримесечие на годината до 10.0% през второто) и наблюдаваният растеж при кредитите за потребление. По отношение на структурата на крайните потребителски разходи по-съществен растеж беше отчетен при разходите за дълготрайни стоки и в по-малка степен при групата на услугите, недълготрайните и полудълготрайните стоки.

През второто тримесечие на 2021 г. правителственото потребление имаше слаб отрицателен принос към верижното изменение на реалния БВП, тъй като беше отчетен по-висок темп на нарастване на дефлатора спрямо номиналното потребление. Въпреки отчетените верижни спадове за първото полугодие правителственото потребление нараства с 3.7% на годишна база, което отразява повишаващите се разходи за издръжка, персонал и здравеопазване от началото на годината.

За периода април – юни 2021 г. инвестициите в основен капитал се понижиха с 0.2% на верижна база в реално изражение. Според оценки на БНБ, извършени въз основа на наличните към 18 октомври

⁴² Използвани са данни на НСИ от Наблюдението на домакинските бюджети, които са сезонно изгладени от БНБ. За повече информация виж раздел „Поведение на домакинствата“ в тази глава.

данни,⁴³ спадът на общите инвестиции се дължи изцяло на публичните инвестиции, докато частните инвестиции са нараснали на верижна база, за което вероятно са допринесли по-оптимистичните нагласи на мениджърите за бъдещата производствена активност, повишаването на нормата на натоварване на производствените мощности, както и нарастването на верижна база на външното търсене за български стоки и услуги. Фактор, който потенциално продължи да ограничава инвестиционната активност на фирмите, беше запазването на сравнително висока степен на икономическа несигурност според данни от Наблюдението на стопанската конюнктура на НСИ. Понижението на инвестициите на сектор „държавно управление“ през второто тримесечие на годината вероятно е свързано със забавяне на изпълнението на инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет⁴⁴.

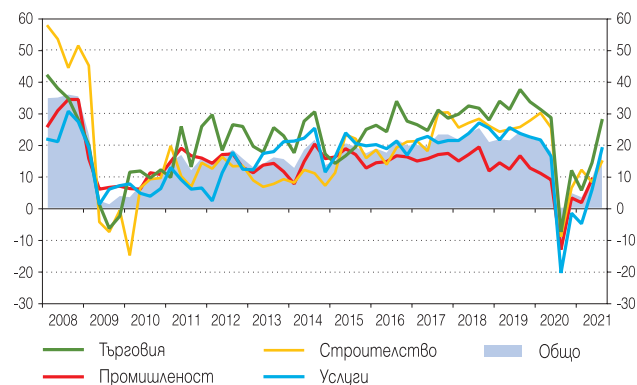
Нетният износ имаше положителен принос за верижното изменение на реалния БВП през второто тримесечие на 2021 г. Това се определяше както от търговията със стоки, така и от търговията с услуги. При нетния износ също се наблюдаваха разминавания в динамиката на верижна база на агрегатните статии за износ и внос на стоки и услуги с динамиката на отделните им компоненти, което вероятно се дължи на прилагания от НСИ метод за сезонно изглаждане. Текущите данни показват спад на верижна база на общия износ на стоки и услуги през второто тримесечие на 2021 г., докато поотделно износът на стоки и износът на услуги се покачват на верижна база, което затруднява икономическата интерпретация на текущите данни.

⁴³ НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Оценката за публичните инвестиции се основава на информация от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и отчетите за изпълнение на консолидираната фискална програма, публикувани съответно от НСИ и МФ.

⁴⁴ За верижния темп на изменение на правителствените инвестиции са направени изчисления на БНБ, като са използвани данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ и касови данни на МФ за изпълнението на държавния бюджет.

Очаквания за бъдещата икономическа активност

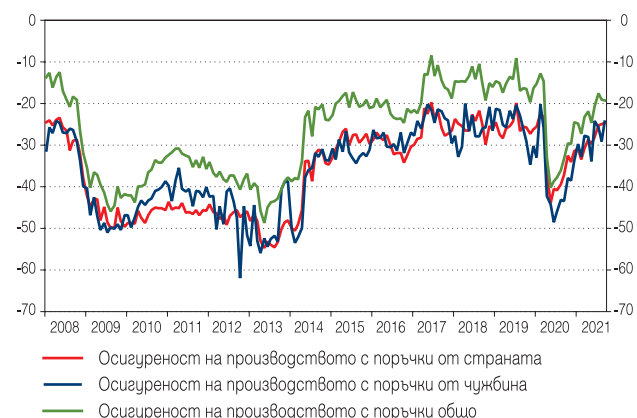
(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, 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.

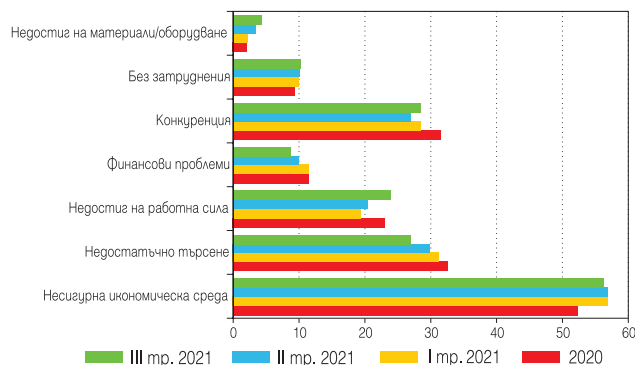
Конюнктурните индикатори в България за третото тримесечие на 2021 г. дават индикация за задържане на икономическата активност на ниво, близо до отчетените през второто тримесечие на годината, предвид продължаващото разпространение на пандемията от *COVID-19* и затягането на противоепидемичните мерки в страната. Според сезонно изгладените данни⁴⁵ през третото тримесечие на 2021 г. общият показател на бизнес климата се влоши слабо спрямо предходното тримесечие. Това отразяваше формирането на по-песимистични нагласи на мениджърите в промишлеността, строителството и търговията на дребно, докато в сектора на услугите се наблюдаваше подобрене на бизнес климата. Въпреки това по отношение на показателя за бъдещата производствена активност във всички сектори беше отчетено подобрене на очакванията. Несигурната икономическа среда, недостатъчното търсене и недостигът на персонал продължиха да са сред основните фактори, затрудняващи дейността на бизнеса, като при последния фактор се наблюдаваше известно засилване на неговото негативно влияние. Същевременно изчисленият от БНБ индикатор за несигурността в икономиката продължи да отчита съществено понижение както по отношение на фирмите, така и на домакинствата. Съгласно конструкцията на индикатора това е признак, че икономическите агенти имат сходни очаквания за развитието на икономическата среда, независимо дали те са по-позитивни или по-негативни.

Според сезонно изгладените данни на Евростат за доверието на потребителите през третото тримесечие на 2021 г. продължи да се наблюдава подобрене на потребителските нагласи, като индикаторът се позиционира над дългосрочната си средна стойност – на ниво, сходно до това отпреди пандемията, свързана с *COVID-19*. Това отразяваше най-вече по-положителните оценки на домакинствата за икономическата ситуация в страната през последните 12 месеца, както и техните по-оптимистични очаквания за пазара на труда през следващата една година. Подобрените

⁴⁵ Използвани са сезонно изгладени от БНБ данни.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

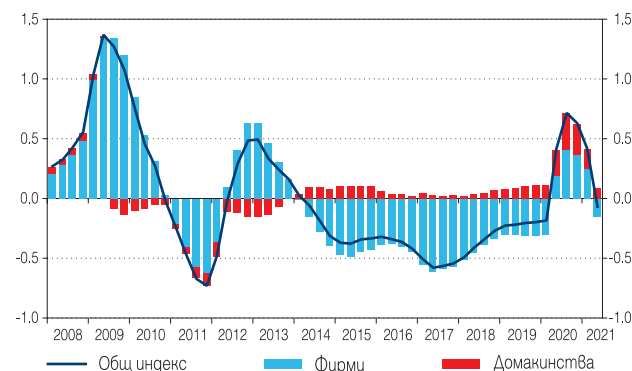
(относителен дял от предприятията)



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.

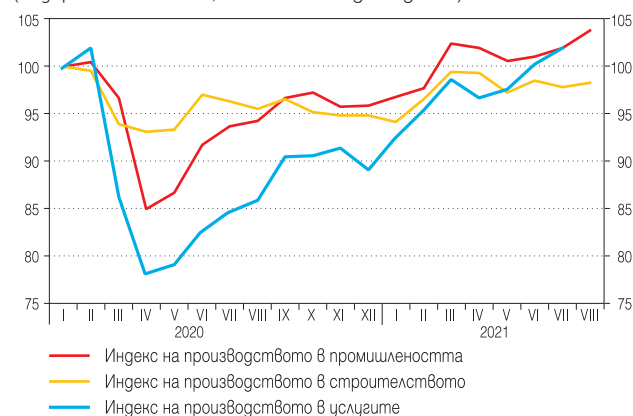
нагласи на домакинствата са предпоставка за продължаващо нарастване на частното потребление и през третото тримесечие на 2021 г. Въпреки това повишението на крайните потребителски цени има ограничаващ ефект върху реалния разполагаем доход на домакинствата и върху потреблението. През периода юли – август 2021 г. оборотите в търговията на дребно нарастват на верижна база в номинално изражение, докато в реално изражение се наблюдава задържането им на ниво, близо до това от второто тримесечие⁴⁶.

След отчетеното през второто тримесечие възстановяване на индекса на промишленото производство до равнището отпреди пандемията от *COVID-19*, през периода юли – август 2021 г. се наблюдаваше забавяне на верижния му темп на растеж. За тази динамика допринесоха най-вече секторите „добивна промишленост“ и „преработваща промишленост“. В същото време съществено увеличение на произведената продукция на верижна база беше отчетено в сектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“, което вероятно беше стимулирано от повишението на цените на различните енергоизточници в България и в други страни – членки на ЕС, през третото тримесечие. Динамиката в структурата на номиналния оборот в промишлеността дава признаци, че забавянето на растежа на общия индекс на промишленото производство отразява спад на продажбите на фирмите на външните пазари, докато оборотът на вътрешния пазар продължава да расте на верижна база. Това е предпоставка за по-потисната динамика на износа на стоки през третото тримесечие на 2021 г. спрямо отчетеното в началото на годината.

Производството в строителството през периода юли – август 2021 г. се запази на нивото от предходното тримесечие. По подкомпоненти на индекса на строителна продукция се наблюдаваше разнопосочна динамика, като растеж на верижна база се наблюдаваше при сградното строителство, докато при гражданското/инженерното строителство беше отчетен спад. Това

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.

⁴⁶ Според сезонно изгладени данни на НСИ.

дава основание да очакваме инвестиционната активност да остане слаба през следващите тримесечия и да се определя най-вече от частния сектор.

Според данните за индекса на производството в сектора на услугите⁴⁷ през юли беше отчетено повишение на икономическата активност в този сектор с 20.3% на верижна база, за което допринесоха всички основни подсектори. Тази динамика беше в съответствие с ниската заболяемост от *COVID-19*, значителното смекчаване на ограничителните мерки в страната през летните месеци и нарастването на броя на чуждестранни посещения в страната. Най-голямо повишение на производството през юли беше отчетено при услугите, свързани с хотелиерство и ресторантьорство.

При реализиране на допускането, че започналото от август 2021 г. усложняване на епидемичната обстановка в България ще бъде овладяно чрез прилагането на мерки, които имат ограничен ефект върху икономическата активност, очакваме през четвъртото тримесечие на 2021 г. и през първото тримесечие на 2022 г. реалният БВП да се повиши на верижна база.

Очакваме частното и правителствено-то потребление да подкрепят растежа на реалния БВП в края на годината на фона на извършената през септември актуализация на държавния бюджет. Други фактори, които очакваме да стимулират частното потребление в началото на 2022 г., са прогнозираният растеж на заетостта и активното предлагане на кредитен ресурс от страна на банките. Нетният износ също ще допринесе положително за икономическия растеж през следващите тримесечия в съответствие с предвижданото повишение на икономическата активност в основните ни търговски партньори.

Основният риск за реализиране на по-нисък от прогнозирания икономически растеж през следващите две тримесечия продължава да бъде разпространението на *COVID-19* и възможността за въвеждане или удължаване на ограничителни мерки с по-рестриктивен характер в България и в

⁴⁷ 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	II
Потребление	0.7	-0.5	0.6	2.9	-1.1	0.7	1.1	2.5	1.0	0.5	0.3	0.0	2.6	2.4	-0.6	1.6	-1.4	-0.5	4.0	-0.4	2.3	1.3
в т.ч.																						
Потребление на домакинствата	0.9	-1.5	0.6	3.0	-1.5	0.9	1.2	2.7	0.9	-0.1	0.3	-0.2	3.5	3.0	-1.4	1.8	-2.4	-1.3	4.5	-1.1	3.2	2.2
Крайни потребителски разходи на правителството	-0.8	3.1	0.1	2.2	1.1	-1.2	0.7	0.6	3.8	1.6	0.8	-1.0	0.6	1.0	1.6	2.8	3.5	1.7	1.0	2.7	-1.5	0.7
Колективно потребление	-0.8	2.7	1.5	1.1	2.0	0.5	1.3	1.1	0.4	2.5	-0.2	1.9	-0.8	-0.9	2.4	-0.2	2.1	3.4	0.8	2.0	0.9	-0.8
Брутно образуване на основен капитал	-3.0	-2.3	-1.1	-0.8	1.1	2.3	1.1	1.5	2.0	0.6	0.5	0.8	1.9	0.8	-1.0	0.2	0.0	-0.4	0.6	-0.2	-1.9	-0.4
Износ, СНФУ	2.7	4.9	0.1	1.3	1.4	2.4	1.8	-2.4	-0.1	1.7	-0.1	3.9	-0.9	-1.0	5.6	-1.4	-2.1	-20.0	5.7	6.6	8.5	-0.6
Внос, СНФУ	1.5	2.0	0.3	2.0	3.6	0.8	0.2	3.4	1.9	1.6	-1.7	2.3	2.0	0.8	2.2	1.0	-2.7	-15.7	11.4	9.8	1.2	-1.4
БВП	0.8	0.8	0.5	1.0	0.6	0.7	0.7	0.6	0.4	0.9	1.0	0.9	1.2	1.1	0.6	0.8	-3.7	-7.0	7.5	-0.2	-0.1	-0.3

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	-3.7	1.8	1.7	2.1	-2.4	0.9	2.1	1.7	2.2	3.1	3.9	1.2
в т.ч.													
Потребление на домакинствата	2.4	-2.7	1.4	1.3	2.3	-2.5	0.8	1.6	1.3	1.5	2.2	3.5	-0.2
Крайни потребителски разходи на правителството	1.0	-0.8	-0.2	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.5	0.2	0.8
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	0.6
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	0.8	0.1
Износ, СНФУ	1.3	-6.2	4.7	6.3	1.2	5.8	2.0	4.2	5.5	3.7	1.2	2.6	-7.7
Внос, СНФУ	-3.5	15.5	0.1	-5.1	-3.1	-2.8	-3.3	-3.1	-3.2	-4.3	-3.6	-3.3	3.3
БВП	6.1	-3.3	1.5	2.1	0.8	-0.6	1.0	3.4	3.0	2.8	2.7	4.0	-4.4

Източник: НСИ.

международен план. Риск в посока по-нисък растеж произтича и от политическата несигурност в страната и възможността за отлагане на изпълнението на някои от заложените в прогнозата инвестиционни проекти. Същевременно риск в посока по-висок растеж на реалния БВП през 2021 г. спрямо базисния сценарий произтича от възможността за по-силно нарастване на частното потребление с оглед на относително високия размер на натрупани спестявания в икономиката и възможността за повишение на средната склонност към потребление на домакинствата.

Ревизия на данните за БВП

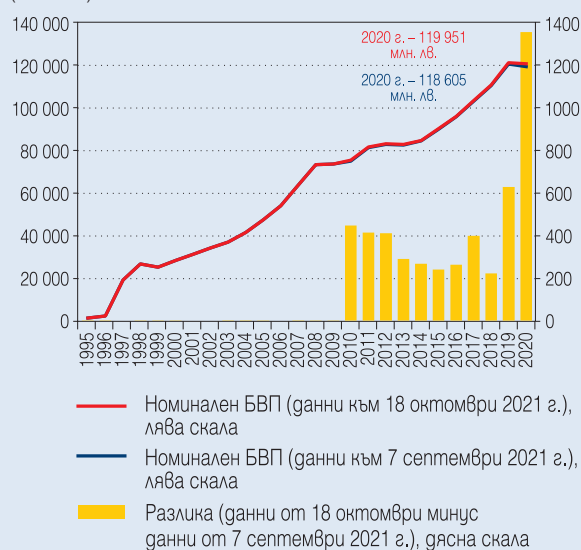
В съответствие с календара на НСИ за разпространение на резултатите от статистическите изследвания, на 18 октомври 2021 г. бяха публикувани ревизирани годишни и тримесечни данни за brutния вътрешен продукт (БВП) на България и компонентите му по производствения метод, по метода на доходите и по елементи на разходите за крайно потребление. Ревизията на БВП по сезонно неизгладени данни обхваща целия исторически ред, започващ от първото тримесечие на 1995 г., и отразява както промени в използваната методология¹, така и постъпила допълнителна статистическа информация. Тримесечните сезонно изгладени данни за БВП са ревизирани за периода след първото тримесечие на 2000 г. Тук са представени ревизиите в данните за БВП, като фокусът е върху промените в структурата според разходния подход за неговото изчисляване.

Сезонно неизгладени данни

Номиналният размер на БВП е ревизиран нагоре за целия период след 2010 г. (виж графика 1). За периода 2010–2019 г. размерът на БВП по текущи цени е ревизиран положително със средно около 355 млн. лв. на година, докато ревизията за 2020 г. възлиза на 1346 млн. лв., с което БВП достига 119 951 млн. лв. Увеличеният номинален размер на индикатора се дължи на по-силно нарастване на дефлатора на БВП в периода след 2010 г. при ревизираните спрямо неревизираните данни, докато в реално изражение оценката за физическия обем на БВП е понижена (виж графика 2). Общо за периода 2010–2020 г. кумулативният растеж на реалния БВП е понижен от 20.9% на 17.3%, като средногодишният растеж на индикатора в реално изражение (по цени от 2015 г.) възлиза на 1.5% според ревизираните данни спрямо 1.8% преди това.

Графика 1. Ревизии в размера на БВП по текущи цени за периода 1995–2020 г.

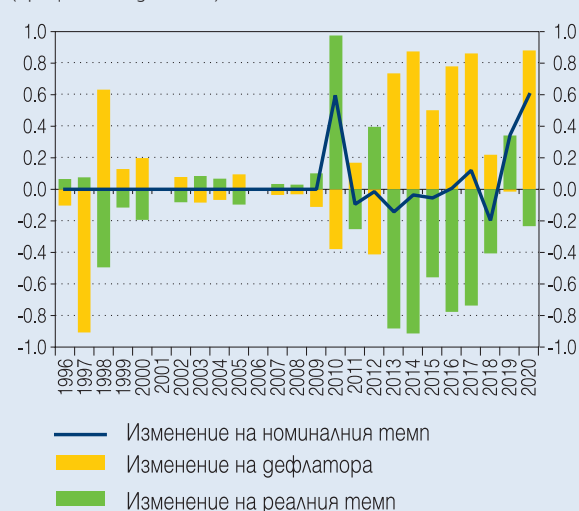
(млн. лв.)



Източник: НСИ.

Графика 2. Ревизии в темповете на изменение на номиналния БВП за периода 1996–2020 г.

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

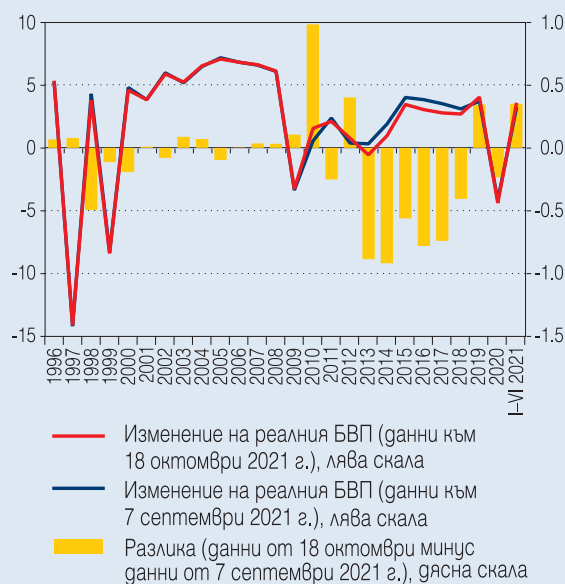
Ревизиите в нивото на БВП по постоянни цени водят до различни по размер и посока промени в темповете му на изменение (виж графика 3). Например според новите данни през 2010 г. се наблюдава по-силно възстановяване на икономическата активност в страната (1.5% растеж спрямо 0.6% преди ревизията) след предизвикания от глобалната финансова криза спад през

¹ По препоръка на Евростат е направена промяна в метода за времево изместване на данните. За повече информация виж с. 15–19 от [документ](#), обобщаващ препоръки на Евростат към НСИ. Целта на използвания метод е отнасяне на касовите приходи от данъци към периода на възникване на данъчните задължения. За повече информация виж [Календара на ревизии на данни и промени в методологиите на статистическите изследвания на НСИ](#).

2009 г. Растежът на реалния БВП през 2011 г. е понижен с -0.3 процентни пункта, но е повишен през 2012 г. с 0.4 процентни пункта. За 2013 г. направените ревизии променят интерпретацията на икономическите процеси през тази година, тъй като темпът на изменение на реалния БВП сменя своя знак – от растеж в размер на 0.3% преди ревизията до -0.6% спад след нея. За периода след 2013 г. ревизиите в изменението на реалния БВП са предимно в негативна посока (средно с около -0.6 процентни пункта), с изключение на 2019 г. (с 0.3 процентни пункта) и първата половина на 2021 г. (с 0.3 процентни пункта).

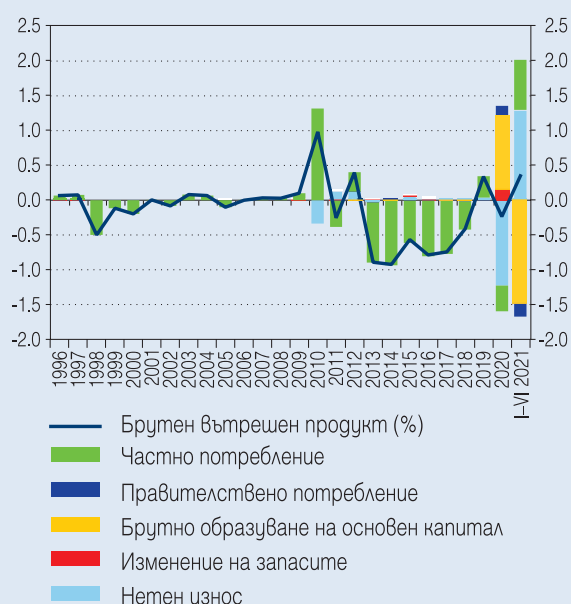
По елементи на разходите за крайно използване по-голямата част от ревизиите в изменението на БВП през периода 2010–2019 г. се дължат на промени в данните за частното потребление. Част от промените в данните за частното потребление вероятно са следствие от промяната в използвания от НСИ метод за времево изместване на данъците, което води до преоценяване на данъчните приходи на начислена основа и съответно на разходите за крайно потребление на домакинствата. Въпреки че за 2020 г. и първата половина на 2021 г. годишният темп на изменение на реалния БВП е ревизиран сравнително слабо (съответно с -0.2 процентни пункта и с 0.3 процентни пункта), по подкомпоненти са направени съществени промени с компенсиращ се ефект (виж графика 4). Възможно е това да се дължи на постъпила нова или на актуализирана статистическа информация въз основа на статистически изследвания или административни източници². В резултат на направените ревизии се променя тълкуването на факторите, които са определяли спада на икономическата активност през 2020 г. в условията на пандемия от *COVID-19*, както и на факторите за последващото икономическо възстановяване. По-конкретно темпът на изменение на частното потребление през 2020 г. е ревизиран с -0.6 процентни пункта (и възлиза на -0.4%), докато по неревизираните данни крайните потребителски разходи нарастваха (с 0.2%) и допринасяха положително за изменението на икономическата активност. Отрицателният принос на нетния износ през 2020 г. е увеличен с ревизията, което се дължи едновременно на отчетен по-силен спад на износа на стоки и услуги в комбинация с по-ограничено понижение на вноса. В същото време според ревизираните данни икономическата активност през 2020 г. е била подкрепена от растеж на реалните инвестиции в основен капитал,

Графика 3. Ревизии в годишния темп на изменение на реалния БВП



Източник: НСИ.

Графика 4. Ревизии в изменението на реалния БВП по разходите за крайно потребление



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

² За повече информация виж [Календара на ревизии на данни и промени в методологиите на статистическите изследвания](#) на НСИ.

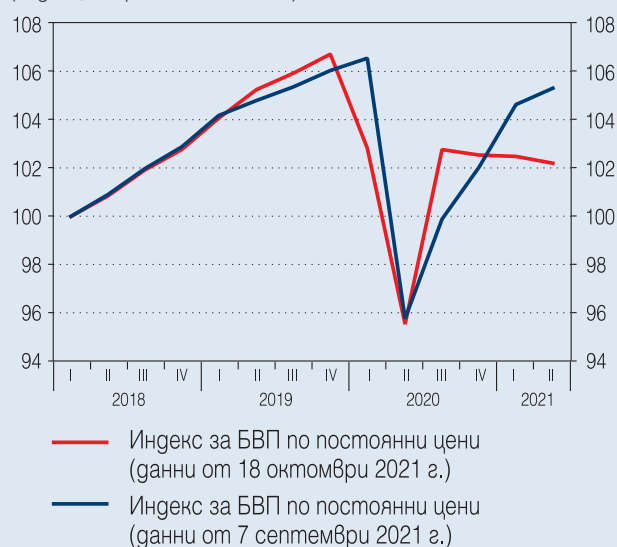
които са нараснали с 0.6% спрямо -5.1% спад по неревизираните данни. От гледна точка на типа на активите, растежът на инвестиционната активност през 2020 г. се дължи най-вече на инвестициите в „машини и оборудване“ и в по-малка степен в „жилищни сгради“. Правителственото потребление през 2020 г. е ревизирано в посока на по-силен растеж – от 7.5% на 8.3% (виж таблица 1).

По-високият годишен растеж на реалния БВП през първото шестмесечие на 2021 г. според сезонно неизгладените данни отразява в значителна степен базов ефект от направените ревизии в компонентите на БВП през 2020 г. Приносът на частното потребление и на нетния износ е ревизиран нагоре, докато този на брунтното образуване на основен капитал и на правителственото потребление е понижен.

Сезонно изгладени данни

В резултат на гореописаните ревизии в историческите серии за БВП на 18 октомври 2021 г. НСИ публикува и коригирани сезонно изгладени тримесечни данни за БВП и неговите компоненти (по текущи и по постоянни цени)³. Между ревизираните и неревизираните динамични редове се наблюдават различия по отношение както на нивото (поради различия в нивата на изходните сезонно неизгладени серии), така и на тяхната динамика във времето. Различията в динамиката, респективно във верижните темпове на изменение, са най-съществени през периода от първото тримесечие на 2020 г. до второто тримесечие на 2021 г. (виж таблица 2). Според ревизираните сезонно изгладени данни разпространението на пандемията от *COVID-19* в България и в чужбина, както и въведените от 8 март 2020 г. ограничителни мерки са допринесли за спад на икономическата активност през две поредни тримесечия – съответно в размер на -3.7% през първото и на -7.0% през второто тримесечие на 2020 г. Тази динамика е последвана от частично възстановяване на сезонно изгладения реален БВП през третото тримесечие на 2020 г. (със 7.5%), след което през три поредни тримесечия се наблюдава слабо понижение на икономическата активност. Този профил на сезонно изгладения реален БВП се различава съществено от динамиката на неревизирания динамичен ред, при който беше отчетен еднократен силен верижен спад на БВП през второто тримесечие на 2020 г. с -10.1% и формирането след това на устойчива тенденция към постепенно възстановяване на икономическата активност. В допълнение според ревизираните данни в края на второто тримесечие на 2021 г. обемът на реалния БВП е с -4.2% по-нисък спрямо края на 2019 г. в сравнение с -0.7% по неревизирания динамичен ред (виж графика 5).

Графика 5. Индекс за БВП по постоянни цени
(индекс, 1 трим. 2019 г. = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

³ Сезонното изглаждане на статистическите показатели в НСИ е организирано съгласно „Ръководство на Европейската статистическа система за сезонно изглаждане“. Процедурата се осъществява с помощта на разработения от Евростат софтуерен продукт Деметра, при което се прилага алгоритъмът *TRAMO/SEATS*. Процедурата за получаване на сезонно изгладени данни включва и коригирането на динамичния ред по отношение на календарните ефекти и на абнормални стойности.

Таблица 1.

Годишен темп на изменение и принос за реалния растеж на БВП (по цени от 2015 г.)

Годишен темп на изменение	Данни към 18 октомври 2021 г.											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	I-VI 2021
БВП по постоянни цени	1.5	2.1	0.8	-0.6	1.0	3.4	3.0	2.8	2.7	4.0	-4.4	3.4
Частно потребление	2.4	2.0	3.7	-3.9	1.4	2.8	2.2	2.5	3.7	6.0	-0.4	7.4
Правителствено потребление	2.1	2.3	-1.8	0.7	-0.1	1.8	2.2	4.3	5.3	2.0	8.3	3.7
Брутно образуване на основен капитал	-17.6	-4.4	1.8	0.5	3.5	2.7	-6.6	3.2	5.4	4.5	0.6	-5.3
Износ на стоки и услуги	11.0	12.6	2.0	9.6	3.1	6.4	8.6	5.8	1.7	4.0	-12.1	9.0
Внос на стоки и услуги	-0.3	9.6	5.4	4.3	5.1	4.7	5.2	7.4	5.8	5.2	-5.4	12.7

Приноси

Частно потребление	1.5	1.3	2.3	-2.5	0.9	1.8	1.4	1.5	2.2	3.6	-0.2	4.4
Правителствено потребление	0.4	0.4	-0.3	0.1	0.0	0.3	0.4	0.7	0.8	0.3	1.4	0.8
Брутно образуване на основен капитал	-4.9	-1.0	0.4	0.1	0.7	0.6	-1.4	0.6	1.0	0.8	0.1	-0.9
Нетен износ	4.8	1.2	-2.0	3.1	-1.3	1.1	2.3	-0.7	-2.4	-0.7	-4.4	-1.8

Годишен темп на изменение	Данни към 7 септември 2021 г.											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	I-VI 2021
БВП по постоянни цени	0.6	2.4	0.4	0.3	1.9	4.0	3.8	3.5	3.1	3.7	-4.2	3.1
Частно потребление	0.3	2.6	3.3	-2.6	2.9	3.8	3.5	3.8	4.4	5.5	0.2	6.0
Правителствено потребление	2.1	2.3	-1.8	0.7	-0.1	1.8	2.2	4.3	5.3	2.0	7.5	4.8
Брутно образуване на основен капитал	-17.6	-4.4	1.8	0.5	3.5	2.7	-6.6	3.2	5.4	4.5	-5.1	3.0
Износ на стоки и услуги	11.0	12.6	2.0	9.6	3.1	6.4	8.6	5.8	1.7	3.9	-11.3	8.5
Внос на стоки и услуги	-0.9	9.9	5.6	4.3	5.2	4.8	5.2	7.4	5.7	5.2	-6.6	14.4

Приноси

Частно потребление	0.2	1.7	2.1	-1.7	1.8	2.4	2.2	2.3	2.6	3.3	0.1	3.6
Правителствено потребление	0.4	0.4	-0.3	0.1	0.0	0.3	0.4	0.7	0.8	0.3	1.3	1.0
Брутно образуване на основен капитал	-4.9	-1.0	0.4	0.1	0.7	0.6	-1.4	0.6	1.0	0.9	-1.0	0.5
Нетен износ	5.1	1.0	-2.1	3.1	-1.3	1.0	2.2	-0.7	-2.5	-0.7	-3.2	-3.0

Годишен темп на изменение	Разлика (процентни пунктове)											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	I-VI 2021
БВП по постоянни цени	1.0	-0.3	0.4	-0.9	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.4	0.3	-0.2	0.3
Частно потребление	2.1	-0.6	0.4	-1.3	-1.5	-1.0	-1.3	-1.3	-0.7	0.5	-0.6	1.3
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	-1.2
Брутно образуване на основен капитал	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.7	-8.3
Износ на стоки и услуги	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.7	0.5
Внос на стоки и услуги	0.7	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	1.2	-1.7

Приноси

Частно потребление	1.3	-0.4	0.3	-0.9	-0.9	-0.6	-0.8	-0.8	-0.4	0.3	-0.4	0.7
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2
Брутно образуване на основен капитал	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	-1.5
Нетен износ	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.2	1.3

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Таблица 2.
Вериген темп на изменение на реалния БВП (по цени от 2015 г.)

Годишен темп на изменение	Данни към 18 октомври 2021 г.													
	2018				2019				2020				2021	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	0.4	0.9	1.0	0.9	1.2	1.1	0.6	0.8	-3.7	-7.0	7.5	-0.2	-0.1	-0.3
Частно потребление	0.9	0.0	0.3	-0.2	3.5	3.0	-1.4	1.8	-2.5	-1.3	4.5	-1.1	3.2	1.3
Правителствено потребление	1.8	2.4	0.5	0.7	-0.8	0.1	2.2	1.3	2.7	2.5	0.9	2.9	-0.4	1.9
Брутно образуване на основен капитал	2.0	0.6	0.5	0.8	1.9	0.8	-1.0	0.2	0.0	-0.4	0.6	-0.2	-1.9	-0.4
Износ на стоки и услуги	-0.1	1.7	-0.1	3.9	-0.9	-1.0	5.6	-1.4	-2.1	-20.0	5.7	6.6	8.5	-0.6
Внос на стоки и услуги	1.9	1.6	-1.7	2.3	2.0	0.8	2.2	1.0	-2.7	-15.7	11.4	9.8	1.2	-1.4

Годишен темп на изменение	Данни към 7 септември 2021 г.													
	2018				2019				2020				2021	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	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	0.6
Частно потребление	1.0	0.3	0.8	-0.6	2.6	3.6	-0.3	0.0	-0.6	-2.1	5.2	-3.1	2.2	2.9
Правителствено потребление	1.6	2.5	0.5	1.0	-1.3	0.3	2.2	2.0	1.0	-0.6	2.2	4.1	-0.5	-0.5
Брутно образуване на основен капитал	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	0.4
Износ на стоки и услуги	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	-0.5
Внос на стоки и услуги	-0.7	0.4	-0.8	2.2	-0.2	2.4	1.6	-1.7	-1.4	-6.0	0.2	0.1	0.6	5.2

Годишен темп на изменение	Разлика (процентни пунктове)													
	2018				2019				2020				2021	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.5	0.1	0.1	-4.1	3.0	3.3	-2.4	-2.6	-0.9
Частно потребление	-0.1	-0.3	-0.5	0.4	1.0	-0.5	-1.2	1.8	-1.9	0.8	-0.7	2.0	1.0	-1.6
Правителствено потребление	0.2	-0.1	0.0	-0.3	0.5	-0.2	0.0	-0.7	1.7	3.0	-1.3	-1.2	0.1	2.4
Брутно образуване на основен капитал	-2.8	0.5	2.2	0.2	-2.7	0.5	0.6	-0.8	8.2	2.1	-2.9	-0.1	-2.0	-0.8
Износ на стоки и услуги	-0.4	0.6	0.3	-0.4	-0.7	0.9	0.5	-0.6	-2.7	2.2	3.7	-4.7	1.8	-0.1
Внос на стоки и услуги	2.7	1.2	-0.9	0.1	2.2	-1.6	0.5	2.7	-1.4	-9.7	11.2	9.7	0.6	-6.7

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

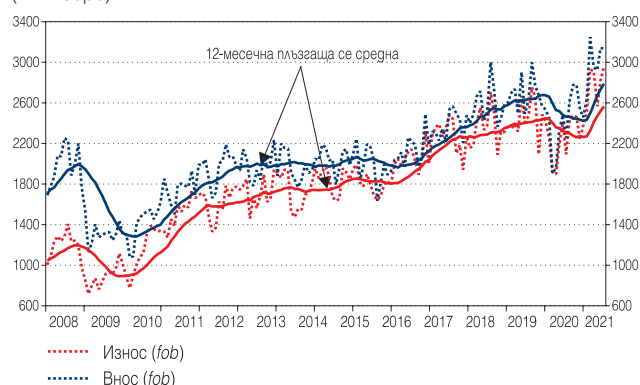
Износ и внос на стоки и услуги

През първата половина на 2021 г. външно-търговските потоци на България продължи да се възстановяват от негативните икономически ефекти, предизвикани от първоначалното разпространение на пандемията от COVID-19 през първата половина на 2020 г.⁴⁸ Според данните за външната търговия през периода януари – юни 2021 г. българският износ и внос на стоки нарастват съществено на годишна база в номинално изражение – съответно с 21.5% и с 25.3%. Това отразяваше ниската база на

⁴⁸ Според сезонно изгладените данни за БВП на НСИ през второто тримесечие на 2021 г. реалният износ на стоки и услуги остава с 5% по-нисък от обема си през четвъртото тримесечие на 2019 г., докато реалният внос на стоки и услуги е достигнал нивото си от четвъртото тримесечие на 2019 г.

Динамика на номиналния износ и внос на стоки

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ по стокови групи, януари – юни 2021 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	791.7	148.4	23.1	1.1
Машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	4 678.0	1 036.7	28.5	7.7
Минерални продукти и горива	1 429.8	187.0	15.0	1.4
Неблагородни метали и изделия от тях	2 983.3	783.0	35.6	5.8
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	2 640.6	295.0	12.6	2.2
Текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки	1 658.8	108.0	7.0	0.8
Химически продукти, пластмаси, каучук	2 276.3	354.2	18.4	2.6
Общо износ	16 458.5	2 912.2	21.5	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

Външнотърговските потоци от предходната година, по-малко рестриктивните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в глобален план, подобряването на нагласите на икономическите агенти и повишението на цените на търгуваните стоки. Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки износът на стоки в реално изражение отича годишен растеж от 7.2% през първото шестмесечие на 2021 г., а при реалните обеми на вноса увеличението е 13.6% на годишна база. Ценовият компонент имаше значителен позитивен принос към номиналния растеж както при вноса, така и при износа на стоки.

През първата половина на 2021 г. данните за външната търговия показват, че всички стокови групи са имали положителен принос за отчетения номинален растеж на годишна база при общия износ на стоки, като той е най-голям при групите на машините⁴⁹ и на неблагородните метали⁵⁰. При групата на машините номиналният растеж се дължеше най-вече на значителното нарастване на реалните обеми за полугодieto и в по-малка степен на покачването на ценовия компонент.⁵¹ При неблагородните метали нарастването на номиналния износ на годишна база през полугодieto се опреде-

⁴⁹ В тази глава да се разбира групите „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по Комбинираната номенклатура (КН).

⁵⁰ В тази глава да се разбира групата „неблагородни метали и изделия от тях“ по КН.

⁵¹ Конструирани са реални обеми на износа на групата на машините по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК), като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоковата група по СВТК и данни от КОМЕКСТ за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК.

ляше главно от нарастването на цените.⁵² Същевременно при групите на химическите продукти⁵³, храните⁵⁴ и горивата⁵⁵ бяха регистрирани спадове на реалните обеми на износа на годишна база, а покачването в номиналните им стойности беше определено изцяло от по-високите на годишна база цени на износа.⁵⁶

През първата половина на 2021 г. износьт на стоки за страни от ЕС⁵⁷ нарасна с 24.4% на годишна база, което се дължеше главно на групите на машините и на неблагородните метали. Германия, Румъния и Италия имаха най-значителен положителен принос за растежа на износа. Износьт за страните извън ЕС отчете растеж от 16.2% на годишна база през периода януари – юни 2021 г. Основен положителен принос за растежа имаха отново групите на машините и металите. По държави най-голям положителен принос имаше износьт към Турция и Китай. Вследствие на описаната динамика делът на износа за ЕС в общия български износ на стоки се покачи до 66.6% през първото шестмесечие на 2021 г. при 65.0% година по-рано.

Данните от платежния баланс през юли 2021 г. дават индикации за забавяне на темпа на годишен растеж на износа на стоки в номинално изражение спрямо второто тримесечие на 2021 г., когато се наблюдаваше силен ефект от ниската база през 2020 г. заради негативните икономически

⁵² Конструирани са реални обеми на износа на групите неблагородни метали по СБТК, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоковата група по СБТК и данни от КОМЕКСТ за номиналните стойности на износа на стоковата група по СБТК.

⁵³ В тази глава да се разбира групите „химически продукти, пластмаси, каучук“ по Комбинираната номенклатура (КН).

⁵⁴ В тази глава да се разбира групите „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни“ по КН.

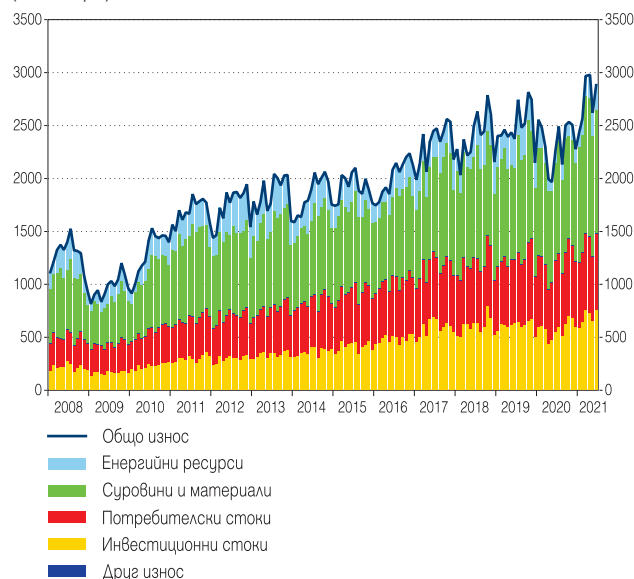
⁵⁵ В тази глава да се разбира групите „минерални продукти и горива“ по КН.

⁵⁶ Конструирани са реални обеми на износа на групите на химическите продукти, на храните и на горивата по СБТК, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на съответните стокови групи по СБТК и данни от КОМЕКСТ за номиналните стойности на износа на съответните стокови групи по СБТК.

⁵⁷ 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.

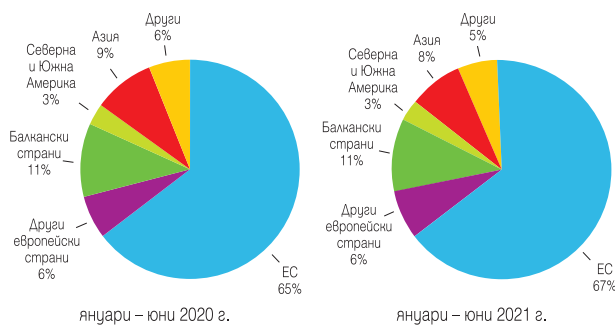
Износ на групите стоки по начин на използване

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Географско разпределение на износа на стоки



Източник: БНБ.

ефекти от първата вълна на разпространение на COVID-19 в глобален мащаб. В съответствие с допусканията за развитието на международната среда прогнозираме реалният износ на стоки да продължи да отчита растеж на годишна база през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. Очакваме цените на износа да нарастват на годишна база през четвъртото тримесечие на 2021 г. и да забавят темпа си на растеж през първото тримесечие на 2022 г.

През първата половина на 2021 г. номиналният внос нарасна значително на годишна база. Съществен положителен принос имаше наблюдаваното през второто тримесечие на 2021 г. значително нарастване както при реалните обеми, така и при ценовия компонент. През първото шестмесечие на 2021 г. всички групи по начин на използване допринесоха за растежа на годишна база в номинално изражение⁵⁸, като групите на суровините и материалите и на инвестиционните стоки имаха най-голям положителен принос. Номиналният растеж при тези две групи се дължеше на комбинация от по-високи на годишна база реални обеми и цени спрямо съответния период на 2020 г.⁵⁹

През периода януари – юни 2021 г. дялът на вноса на стоки от страните – членки на ЕС, възлезе на 50.2% и се понижи слабо спрямо съответния период на 2020 г. (50.8%). Вносът от страни – членки на ЕС, се повиши с 23.9% на годишна база. Основен положителен принос за растежа по стокови групи имаха машините и в по-малка степен химическите продукти, а по държави най-значително допринесе Германия. Вносът от страни извън ЕС се покачи с 26.8% на годишна база, като това се дължеше главно на групата на енергийните продукти, след-

⁵⁸ По данни за външната търговия, публикувани от БНБ.

⁵⁹ Конструирани са реални обеми на вноса на групата „суровини и материали“, която включва стоковите групи по СВТК „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 СВТК. За целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса на съответните стокови групи и данни от КОМЕКСТ за номиналните стойности на вноса на съответните стокови групи по СВТК.

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

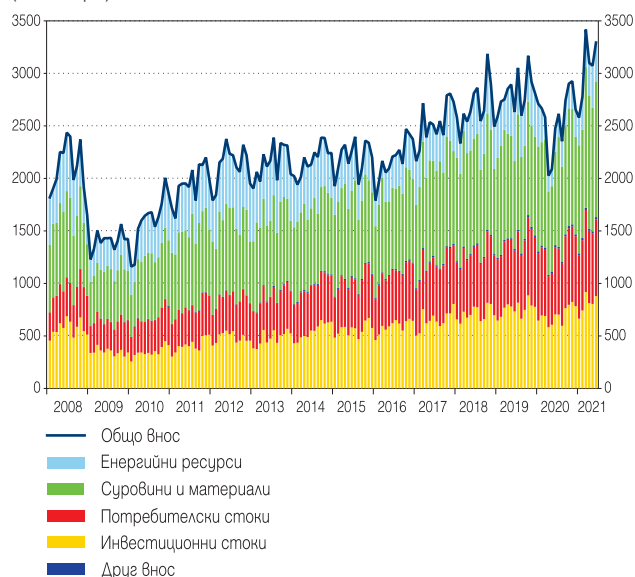
	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	4 141.5	596.2	16.8	4.1
Суровини и материали	7 123.9	1 617.5	29.4	11.1
Инвестиционни стоки	4 828.9	898.0	22.8	6.2
Енергийни ресурси	2 024.5	551.3	37.4	3.8
Друг внос	120.6	24.5	25.5	0.2
Общо внос (cif)	18 239.3	3 687.5	25.3	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

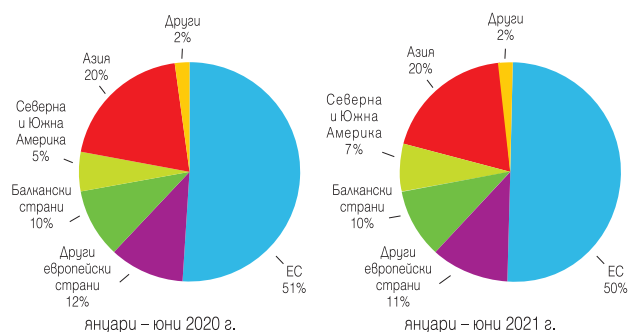
** Растеж/принос за растежа на общия внос за периода на годишна база.

Източник: БНБ.

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



Географско разпределение на вноса на стоки



вани от машините. При страните извън ЕС Турция и Китай имаха най-голям принос за по-високия внос на стоки.

През юли 2021 г. данните от платежния баланс дават сигнали за забавяне на годишния темп на растеж при вноса на стоки в номинално изражение спрямо второто тримесечие на годината. Очакванията ни за края на 2021 г. и началото на 2022 г. са реалният внос на стоки да продължи да се повишава на годишна база със забавящи се темпове. Тази динамика съответства на прогнозата ни за развитието на вътрешното търсене и износа. При ценовия компонент прогнозираме нарастване на годишна база през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г.

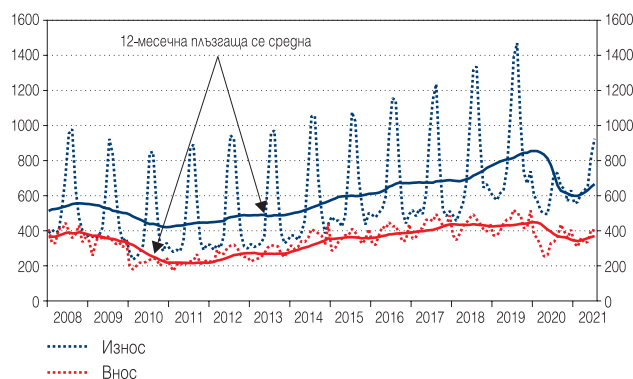
През периода януари – юли 2021 г. износът и вносът на услуги по данни от платежния баланс се повишават значително на годишна база. Според сезонно неизгладените данни от националните сметки за първата половина на 2021 г. както реалният, така и ценовият компонент са имали позитивен принос за номиналното изменение на годишна база при вноса на услуги. При износа на услуги растежът за полугодieto се определя изцяло от реалния компонент, докато износните цени отчетоха спад.

През първите седем месеца на 2021 г. износът на услуги нарасна с 19.0% в номинално изражение спрямо съответния период на 2020 г. Най-голям принос за годишния растеж имаше подстатията „други услуги“⁶⁰, чийто износ нарасна на годишна база с 22.2% по линия най-вече на износа на „далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги“. Приходите от посещения на чуждестранни граждани в страната се повишиха с 29.9% на годишна база за периода януари – юли 2021 г., като по данни на НСИ броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се покачва с 25.2% на годишна база за същия период. По-значително възстановяване на нивата от 2019 г. се наблюдава при посещенията с цел, различна от почивка и

⁶⁰ 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 отбиха и развлекателните дейности“, „стоки и услуги на държавното управление, които не са включени другаде“.

Динамика на износа и вноса на услуги

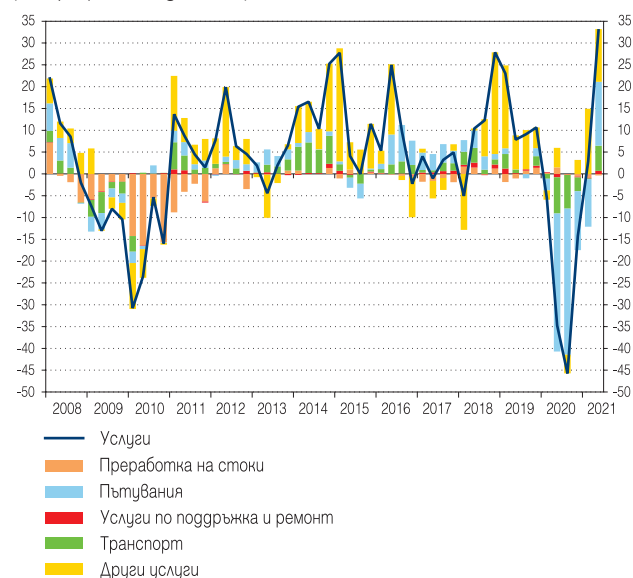
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

екскурзия. За това допринесе постепенното смекчаване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 в България и в редица наши търговски партньори през периода юни – август 2021 г.

През периода януари – юли 2021 г. номиналният растеж на годишна база при вноса на услуги бе по-слаб от този при износа и възлезе на 11.1%. Нарастването на вноса на услуги се дължеше главно на отчетено увеличение на годишна база при транспортните услуги (23.0%) и по-високите разходи на български граждани за пътувания в чужбина (20.8%). По данни на НСИ за периода януари – юли 2021 г. общият брой пътувания на българи в чужбина се е повишил с 31.8% на годишна база.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. очакваме търговските потоци по отношение на услугите в реално изражение да продължат да нарастват значително на годишна база както при износа, така и при вноса. Допусканията за нарастването на външното търсене през прогнозния хоризонт и очакванията за развитието на вътрешното търсене в страната са от основно значение за описаната динамика.

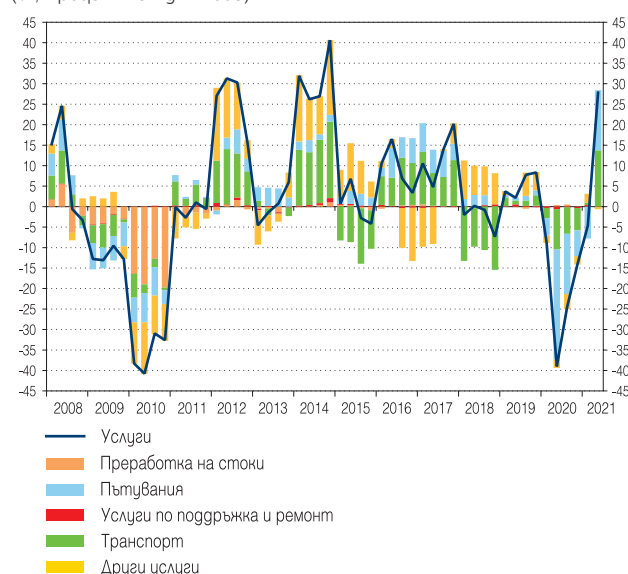
Поведение на фирмите и конкурентоспособност

През второто тримесечие на 2021 г. брутната добавена стойност общо за икономиката в България се понижи на верижна база за трето поредно тримесечие, като верижният темп на изменение възлезе на -0.6%. Въпреки това разбивката по икономически сектори отчете подобрение на верижна база през второто тримесечие на 2021 г. Във всички основни сектори, като разминаването в динамиката на брутната добавена стойност общо за икономиката с тази по сектори се дължи на използвания от НСИ метод за сезонно изглаждане на данните⁶¹. Основен положителен принос за изменението на добавената стойност има-

⁶¹ НСИ прилага метод за сезонно изглаждане, при който агрегираните показатели и техните компоненти се подлагат на самостоятелно сезонно изглаждане. В резултат на това е налице неадекватност на сезонно изгладените компоненти до сезонно изгладения показател общо за икономиката.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

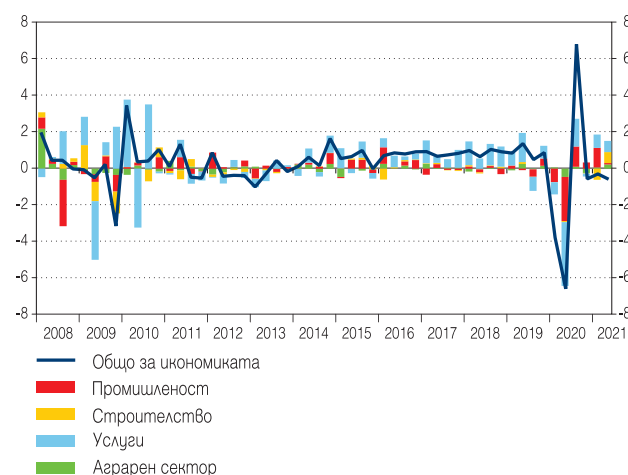
(%, процентни пунктове)



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.

ше секторът на индустрията⁶², следван от услугите.

Добавената стойност в индустрията продължи наблюдаваната от третото тримесечие на 2020 г. тенденция към възстановяване след негативния шок от първоначалното разпространение на пандемията от *COVID-19* в началото на миналата година, като верижният ѝ растеж през второто тримесечие на 2021 г. възлезе на 2.7%. Подобряването на икономическата активност в индустрията се определяше в по-голяма степен от нарастването на добавената стойност в строителството и в по-малка от подсектора на промишлеността. Възходящата динамика на brutната добавена стойност в промишлеността беше в съответствие както с отчетеното повишение на верижна база на индекса на индустриалното производство в реално изражение, така и с растежа на реалния оборот в промишлеността (на външния 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 април – юни 2021 г., за което положително допринасяха както гражданското/инженерното строителство, така и сградното строителство.⁶³

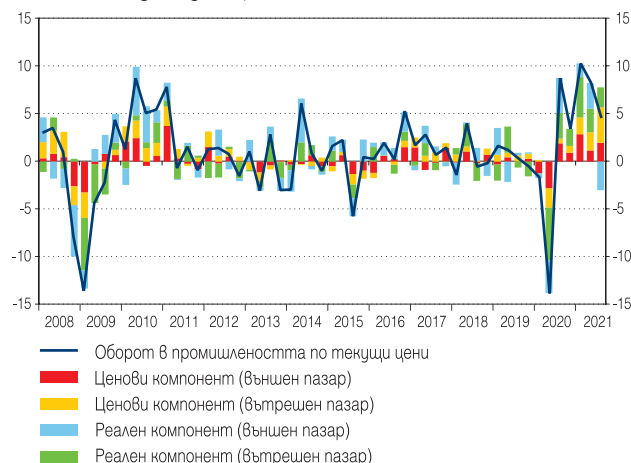
Brutната добавена стойност в сектор „услуги“ нарасна на верижна база с 0.9% през второто тримесечие на 2021 г. (спрямо 1.0% през предходното тримесечие). С най-голям положителен принос за този растеж беше подсекторът „финансови и застрахователни дейности“. Някои от подсекторите на услугите, които бяха сравнително по-силно засегнати от наложените от началото на миналата година

⁶² Включващ подсекторите „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“ и „строителство“.

⁶³ 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.

Динамика на оборота в промишлеността

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



Забележка: Данните за третото тримесечие са до август 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 за третото тримесечие на 2021 г. се отнасят за периода юли – август.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

противоепидемични мерки⁶⁴, също отчетоха верижен растеж през второто тримесечие на 2021 г., като индексът на производството в услугите⁶⁵ отчита подобрене в преобладаващата част от икономическите дейности в рамките на тези подсектори. Изключение от тази положителна тенденция прави единствено подсекторът „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“, където брутната добавена стойност се понижава за трето поредно тримесечие.

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията и строителната продукция през периода юли – август 2021 г. дават основание да се очаква забавяне на верижния темп на растеж на брутната добавена стойност в съответните сектори през третото тримесечие на годината. Номиналните обороти в промишлеността през периода юли – август нараснаха спрямо второто тримесечие, макар и темпът им на растеж да се забави. Повишение се наблюдаваше единствено при обема на продажби на вътрешния пазар, докато продажбите на външния пазар се понижиха спрямо второто тримесечие на годината. Растежът на сезонно изгладения индекс на промишленото производство средно за периода юли – август също се забави спрямо второто тримесечие на 2021 г., движен от по-слабо повишение в подсекторите „добивна промишленост“ и „преработваща промишленост“. Тези процеси бяха частично компенсирани от ускоряване на верижния растеж на производството и разпределението на електрическа енергия, топлоенергия и газ, което вероятно беше стимулирано от повишението на пазарните цени в този сектор. Въпреки подобряването на осигуреността на фирмите в строителството с поръчки⁶⁶ средно за периода юли – август 2021 г.

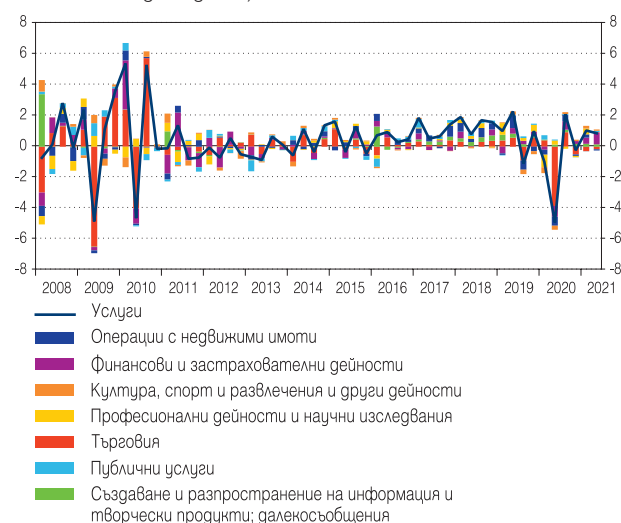
⁶⁴ Имат се предвид подсекторите „професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности“ и „култура, спорт и развлечения; други дейности“.

⁶⁵ Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

⁶⁶ Според данни от Наблюдението на стопанската конюнктура на НСИ за юли – септември 2021 г.

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.

индексът на строителната продукция остана на ниво, сходно до това през второто тримесечие. През периода юли – август 2021 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени също останаха без съществено изменение спрямо равнището си от второто тримесечие.

През второто тримесечие на 2021 г. заетостта общо за икономиката се повиши с 0.5% на верижна база според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ в съответствие с нарастването на производствената активност по сектори през тримесечието и очакванията на фирмите за запазване на тази тенденция. Растеж на заетостта беше отчетен във всички основни сектори. С най-голям положителен принос беше увеличението на заетостта в сектора на услугите и се определяше най-вече от подсекторите „държавно управление“⁶⁷ и „култура, спорт и развлечения“⁶⁸. Растежът на заетостта в сектора на индустрията се дължеше на подсектора на промишлеността, докато заетостта в строителството остана на нивото си от предходното тримесечие. Нарастването на заетите в индустрията и в сектора на услугите би могло да се обясни с растежа на външното и вътрешното търсене на стоки и услуги през второто тримесечие на годината. Заетостта в аграрния сектор се повиши слабо на верижна база след отчетен спад през първото тримесечие на 2021 г.⁶⁹

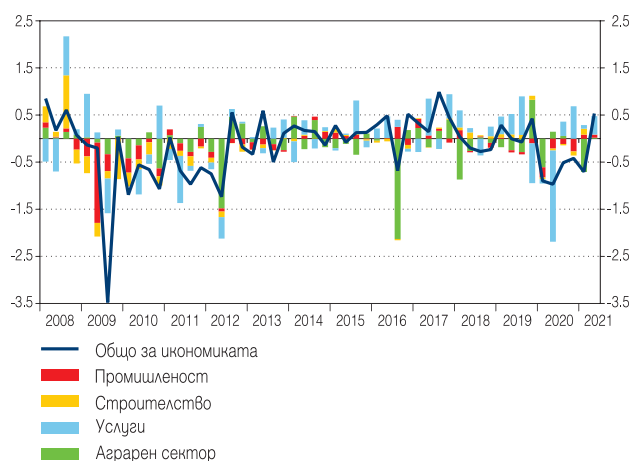
⁶⁷ Има се предвид подсектор „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“.

⁶⁸ Има се предвид подсектор „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“.

⁶⁹ През първото тримесечие на 2021 г. заетостта в аграрния сектор се понижи с -4.4% на верижна база, което се дължеше на спад на самонаетите в сектора и вероятно беше повлияно от методологически промени. От началото на 2021 г. НСИ въведе промени в методологията на Наблюдението на работната сила, които засягат предимно дефинициите за заетите и безработните лица. Данните от НРС се използват за съставяне на статистиката за самонаетите в селското стопанство от национални сметки. За повече информация виж методологичните бележки в [прессъобщението](#) на НСИ.

Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

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

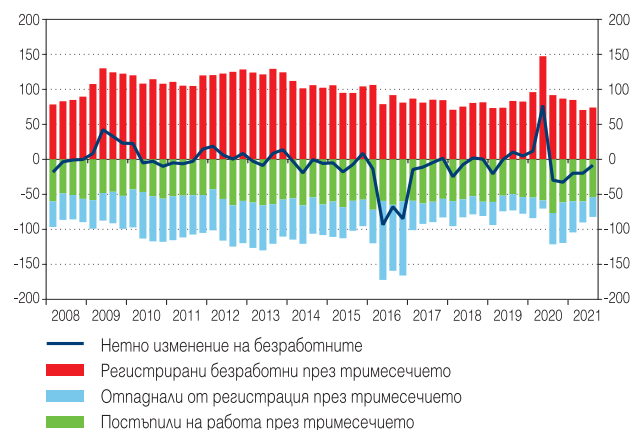


Забележка: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изменение на броя на безработните

(брой лица (хиляди); сезонно изгладени данни)



Източници: Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

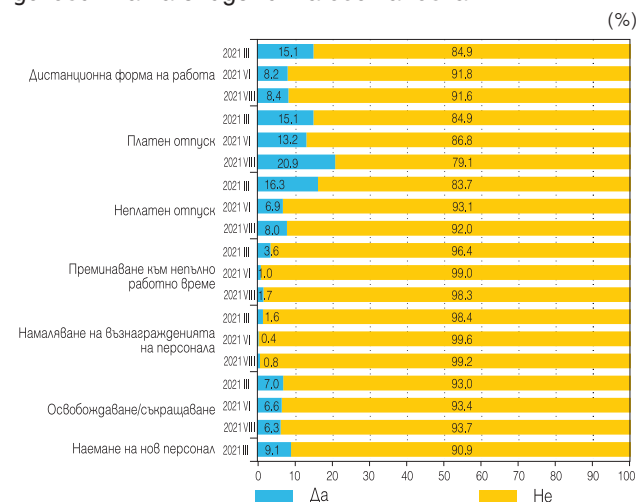
Въпреки наблюдавания растеж на заетостта през второто тримесечие на 2021 г. общият брой на отработените часове се понижи с -1.5% на верижна база. За това допринесоха всички основни сектори на икономиката с изключение на строителството. Според сезонно изгладените от БНБ данни на Агенцията по заетостта през третото тримесечие на 2021 г. се запазва наблюдаваната от втората половина на 2020 г. тенденция към понижение на регистрираните безработни, което се дължи на повечето лица, които са постъпили на работа или са отпаднали от регистрацията в бюро по труда спрямо новорегистрираните безработни. Тези процеси са предпоставка за повишаване на заетостта на верижна база през третото тримесечие. Очакваното подобряване на икономическата активност в края на 2021 г. и началото на 2022 г. ще се отрази в запазване на тенденцията към нарастване на заетостта през прогнозния хоризонт.

Понижението на добавената стойност общо за икономиката в условията на покачваща се заетост през второто тримесечие на годината доведе до верижен спад на производителността на труда⁷⁰ спрямо предходното тримесечие. Наблюдаваното разминаване между динамиката на добавената стойност общо за икономиката и добавената стойност по отделни сектори доведе до сходно несъответствие и по отношение на производителността на труда. Растеж на производителността беше отчетен във всички икономически сектори, но производителността общо за икономиката се понижи на верижна база през второто тримесечие на годината. При запазване на наблюдаваната тенденция към преминаване на служители от непълен на пълен работен ден⁷¹ и при подобряване на икономическата активност очакваме производителността на труда да се повиши на верижна база в края на 2021 г. и началото на 2022 г.

⁷⁰ Производителността на труда е изчислена след коригиране на БДС (общо за икономиката) за условната рента.

⁷¹ Използвани са данни от изследванията на НСИ, свързани с влиянието на извънредното положение върху бизнеса. За повече информация виж: [результатите от изследванията](#) на интернет страницата на НСИ.

Предприети мерки от фирмите по отношение на персонала през март, юни и август 2021 г. в условията на епидемична обстановка

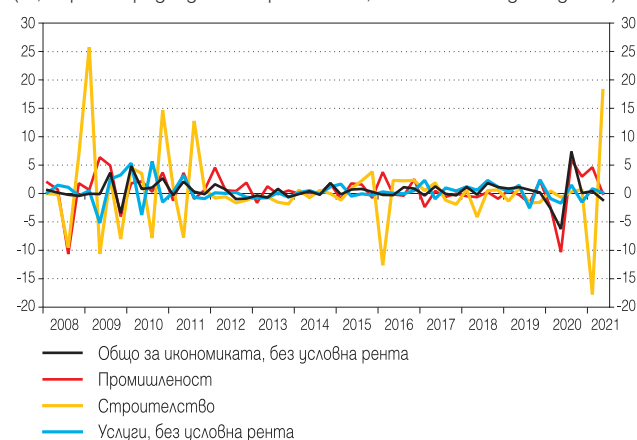


Забележка: Използвани са данни от целево проведени от НСИ изследвания за дейността и състоянието на нефинансовите предприятия в условията на епидемична обстановка.

Източник: НСИ.

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

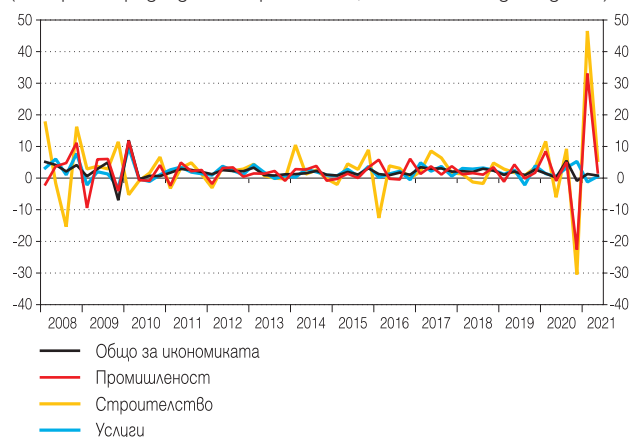
(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

Компенсация на един нает по текущи цени

(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

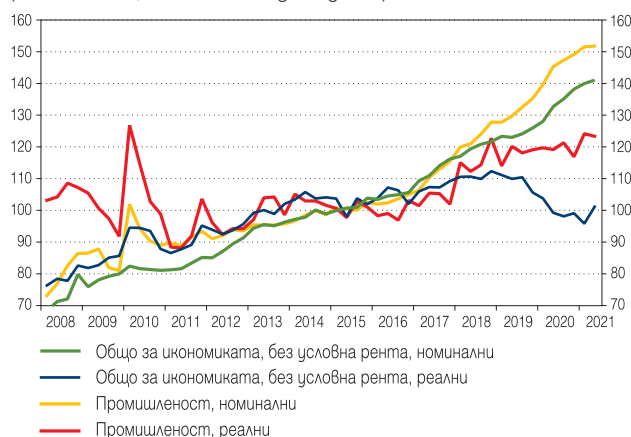
През Второто тримесечие на 2021 г. верижният растеж на компенсацията на един нает в номинално изражение се забави до 0.8% (растеж от 1.3% през предходното тримесечие) в съответствие с понижението на растежа на производителността на труда. Допълнителен фактор за по-слабия верижен растеж на компенсацията на един нает беше изчерпването на ефектите от увеличението от началото на годината на минималната работна заплата⁷² и на възнаграждения в публичния сектор, отразяващи заложените параметри в бюджетната рамка. Растеж на възнагражденията общо за икономиката през Второто тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше във всички основни сектори, като най-съществено увеличение беше регистрирано в аграрния сектор, следван от сектора на индустрията. Положителните очаквания на фирмите за наемането на нов персонал през следващите три месеца и прогнозираното подобрене на икономическата активност в края на 2021 г. и началото на 2022 г. са предпоставка за нарастване на компенсацията на един нает на верижна база през прогнозния хоризонт.

Процесите по отношение на компенсацията на един нает и на производителността на труда през Второто тримесечие на 2021 г. според сезонно изгладените данни доведоха до по-слаб растеж на разходите

⁷² От началото на 2021 г. минималната работна заплата беше увеличена от 610 на 650 лв.

Разходи за труд на единица продукция

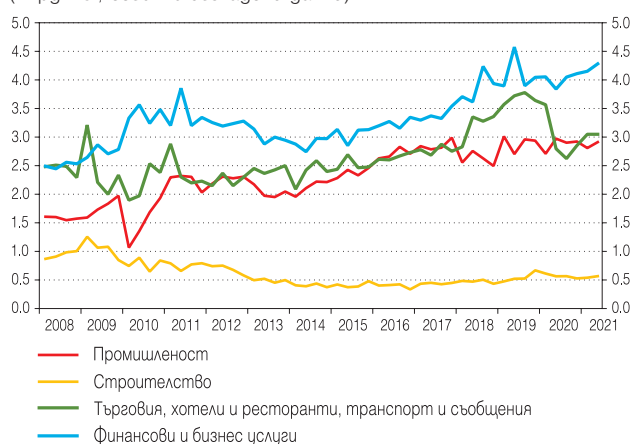
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

за труд на единица продукция⁷³ в номинално изражение спрямо наблюдавания през първото тримесечие на годината. Най-съществено нарастване на номиналните разходи за труд спрямо предходното тримесечие беше отчетено в подсекторите на услугите „операции с недвижими имоти“ и „финансови и застрахователни дейности“.

В условията на подобряване на икономическата активност през второто тримесечие на 2021 г. брутният опериращ излишък по сезонно изгладени данни нарасна с 4.7% спрямо предходното тримесечие.

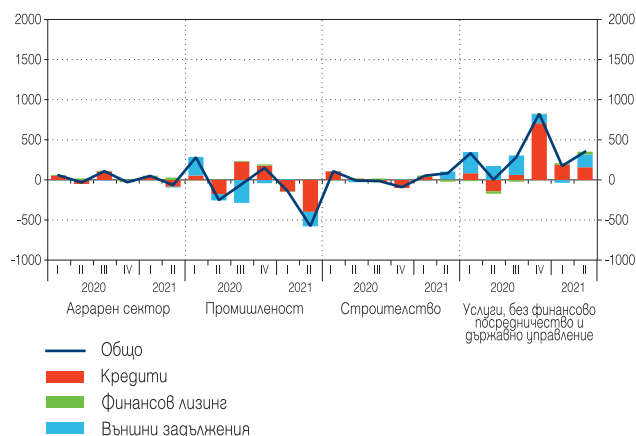
През второто тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше намаление на размера на използваните от фирмите външни източници за финансиране. По икономически сектори свиването на нетния размер на привлечените средства през периода април – юни 2021 г. беше концентрирано в сектора на промишлеността. Същевременно фирмите в строителството и в услугите увеличиха размера на външното си финансиране. От гледна точка на вида на източниците общо за икономиката беше отчетено понижено използване на банковите кредити, които бяха частично компенсирани от привлечените чуждестранни средства и от финансов лизинг.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори с основен положителен принос за динамиката на икономическата активност през второто тримесечие продължи да бъде повишението на общата факторна производителност. Факторът капитал също имаше слаб положителен принос в съответствие с нарастването на нормата на натоварване на производствените мощности. В същото време понижението на отработените часоване беше причина факторът труд да има отрицателен принос за верижния темп на изменение на реалния БВП.

⁷³ Разходите за единица труд са изчислени след коригиране на БДС за условната рента.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема)

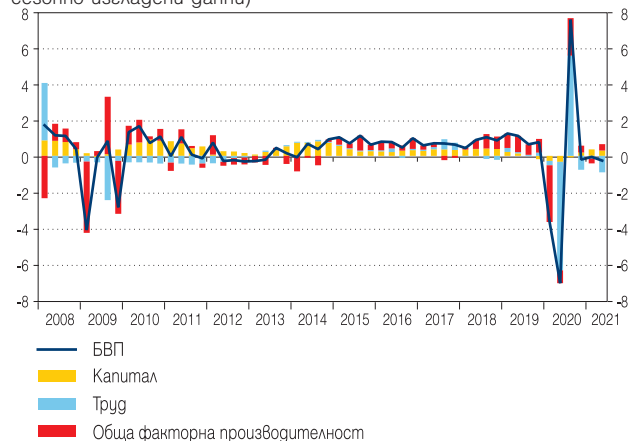


* Източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък.

Източник: БНБ.

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изменение на 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	II
Селско, горско и рибно стопанство	5.3	0.7	1.3	1.0	-3.1	-0.8	0.9	0.9	-1.9	5.4	-0.9	3.2	1.3	-8.7	2.0	-4.9	1.4	4.8
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	-1.4	0.9	-0.3	-0.3	0.5	-0.7	0.4	-1.3	0.7	-0.4	-1.8	1.8	-3.4	-11.1	5.3	1.6	5.1	0.4
Строителство	0.9	1.8	-0.6	-1.2	1.9	-1.6	1.0	1.7	0.1	2.7	-0.2	0.0	-0.2	-1.3	-0.1	-0.7	-15.7	18.1
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	1.1	0.4	0.3	1.3	1.0	0.1	1.0	1.2	1.3	1.9	-2.9	1.9	1.3	-12.2	3.2	-1.7	-1.0	-0.6
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	1.4	2.5	2.6	2.6	2.4	2.9	3.2	3.6	3.7	2.6	1.6	1.0	0.5	1.3	1.5	1.6	1.7	1.4
Финансови и застрахователни дейности	3.7	-2.0	0.8	-2.6	4.2	-0.3	0.1	3.9	-4.2	3.7	2.2	3.0	-1.9	-6.8	5.4	1.8	3.8	7.2
Операции с недвижими имоти	2.1	2.5	-0.6	4.6	3.5	1.3	3.6	2.4	-0.6	5.0	-3.5	-1.8	-2.0	-3.7	2.5	-0.6	1.3	-0.5
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	0.6	0.0	1.0	2.2	2.5	2.0	3.4	-0.6	8.2	0.1	1.9	4.4	-7.9	2.8	-1.3	-0.9	3.8	0.2
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	2.7	0.1	0.8	0.8	0.4	1.1	0.7	0.8	-0.2	0.2	0.6	0.4	1.4	0.3	0.3	0.0	0.0	0.4
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	2.2	-0.1	2.9	-0.5	2.0	-2.2	1.3	-1.2	1.5	6.4	-8.3	-6.2	-12.8	-10.1	4.9	3.4	6.5	3.1
БДС общо за икономиката	0.9	0.7	0.7	0.8	1.0	0.6	1.0	0.9	0.8	1.4	0.5	0.9	-3.7	-6.5	6.7	-0.6	-0.3	-0.6

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	-10.9	5.7	-11.0	3.6	7.0	-7.9	7.5	8.5	-2.0	4.1	-3.3
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	2.2	-6.9	-1.9	4.3	6.3	-2.0	1.1	4.6	6.1	0.5	-0.2	-0.7	-9.5
Строителство	15.1	6.8	-18.7	-4.0	-4.5	-6.3	-2.0	3.5	-7.9	4.0	1.1	3.7	-1.0
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	-2.9	-4.3	15.3	2.9	-0.5	3.2	-1.2	5.1	-0.5	2.6	3.1	3.7	-6.4
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	74.2	-2.5	0.3	12.4	-3.2	0.5	0.8	1.9	16.7	5.5	10.5	13.8	4.1
Финансови и застрахователни дейности	10.5	13.2	24.7	-3.3	-4.7	-7.5	0.0	-1.0	6.9	1.4	2.2	3.0	-0.2
Операции с недвижими имоти	-5.0	1.2	3.6	0.0	2.9	-2.3	2.1	2.3	5.7	7.2	11.4	5.0	-6.4
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	-7.8	7.7	-7.1	2.6	-3.8	-1.9	0.1	8.7	0.5	1.1	8.7	13.1	-4.8
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	1.0	0.9	2.8	-2.6	3.0	-5.5	2.9	1.2	-4.3	5.5	2.7	0.9	3.0
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	-1.5	1.1	6.3	-2.8	4.8	1.8	2.7	-24.2
БДС общо за икономиката	6.2	-0.9	1.8	1.9	0.3	-1.7	1.0	3.0	2.6	3.3	3.5	3.7	-4.5

Източник: НСИ.

Поведение на домакинствата

През второто тримесечие на 2021 г. потреблението на домакинствата се повиши на верижна база, подкрепено от подобряването на потребителските нагласи, увеличението на доходите и по-ниската норма на спестяване. В същото време предлагането на труд се понижи главно поради отлив на лица от работната сила, но и поради дългосрочните неблагоприятни демографски тенденции в страната.

По данни на НСИ⁷⁴ работната сила се понижи както на верижна, така и на годишна база през второто тримесечие на 2021 г.⁷⁵ поради спад едновременно на заетите и безработните лица. Същевременно лицата извън работната сила се повишиха с 1% на верижна база като основен принос за отчетеното повишение имаха лицата във възрастовите групи 15–24 и 25–34 години. Спадът на работната сила на верижна база се отрази в понижаване на коефициента на икономическа активност⁷⁶ спрямо предходното тримесечие, но растежът на годишна база се запази.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁷⁷ се понижи до 5.5% през второто тримесечие на 2021 г. (5.7% през първото тримесечие на 2021 г.). Благоприятно влияние върху равнището на безработица в страната имаше постепенното разхлабване на ограничителните мерки срещу разпространението на COVID-19 през второто тримесечие на 2021 г., както и удължаването на мерките на правителството за запазване на заетостта. В същото време броят на дългосрочно безработните лица (над 1 година) продължи да нараства. Данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-висока честота,

⁷⁴ Използвани са данни от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ.

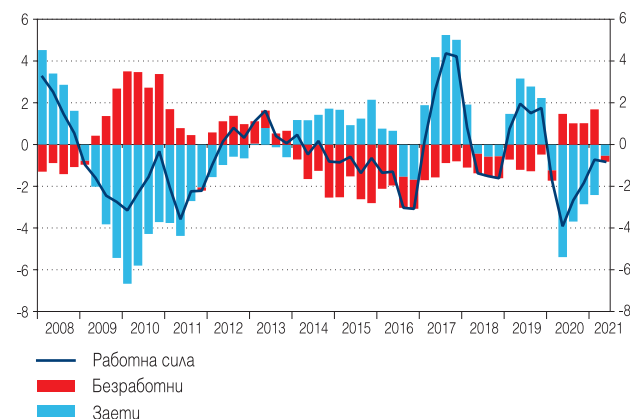
⁷⁵ Верижните растежи по тримесечия са изчислени въз основа на сезонно изгладени от БНБ данни.

⁷⁶ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

⁷⁷ 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 по компоненти за изменението на работната сила

(%, процентни пунктове; на годишна база)

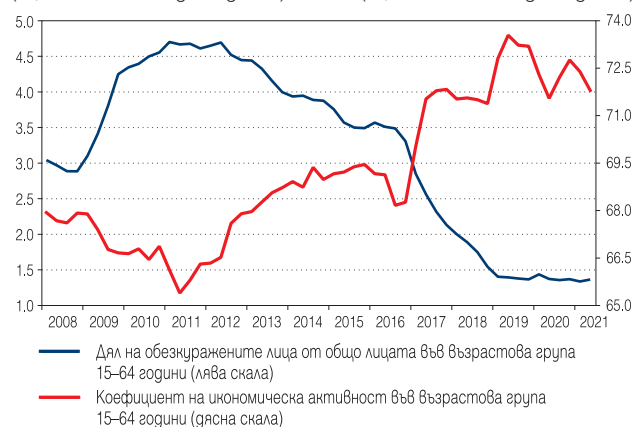


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

(%; сезонно изгладени данни)

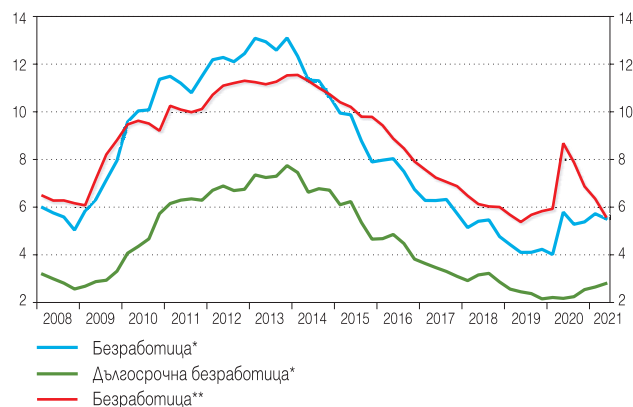
(%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица

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



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

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

също отчетоха понижаване на равнището на безработица⁷⁸ през второто тримесечие на 2021 г., което продължи и през третото тримесечие.

Според данните за фонд „работна заплата“ от Националните сметки на НСИ доходите от труд на наетите продължиха да се повишават в номинално и реално изражение на годишна база през второто тримесечие на 2021 г. в съответствие с нарастването на заетостта. Данните за средната работна заплата от краткосрочната статистика за разходите за труд на НСИ също отчетоха по-висок растеж на годишна база през второто тримесечие на 2021 г. спрямо първото тримесечие, като ускорение на растежа имаше както в публичния, така и в частния сектор. В същото време растежът на доходите от труд се забави в реално изражение на верижна база в резултат от по-високата инфлация през второто тримесечие.

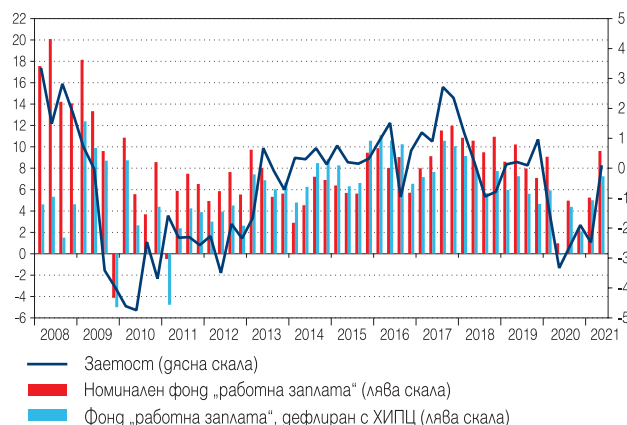
Нарастването на доходите, възстановяването на растежа при заетостта и повишеното потребителско доверие се отразиха в растеж на частното потребление от 2.2%

⁷⁸ Дефиницията на равнище на безработица според Агенция по заетостта съответства на посочената в бележка 77, 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.

Заетост и номинален фонд „работна заплата“

(%, годишно изменение)

(%, годишно изменение)



Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

Частно потребление и доверие на потребителите

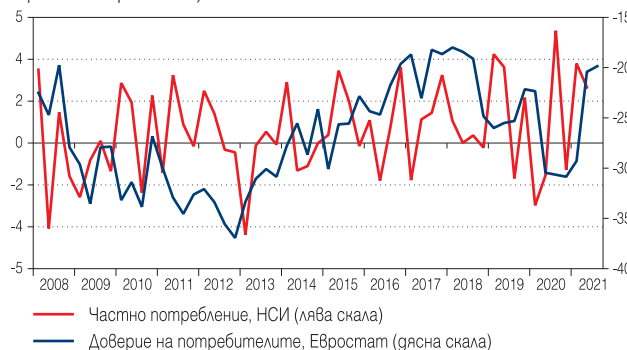
(верижан темп на изменение, %;

(баланс на мненията;

сезонно изгладени данни

сезонно изгладени данни)

в реално изражение)



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

Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

Оборот в търговията на гребно

(%, спрямо предходното тримесечие;

сезонно изгладени данни по текущи цени)



Забележки: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изгладяване на общата сума и компонентите. Данните за третото тримесечие на 2021 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за юли и август спрямо второто тримесечие на 2021 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

на верижна база през второто тримесечие на 2021 г. (при 3.2% през първото тримесечие). Оборътът в търговията на дребно също се повиши през второто тримесечие, но растежът започна да се забавя в реално изражение на верижна база, а през юли и август беше отчетено слабо понижение главно поради спада при продажбите на дребно на текстил, облекло, обувки и кожни изделия. Въпреки тези процеси очакваме частното потребление да продължи да нараства на верижна база през третото тримесечие на 2021 г., подкрепено от пониското равнище на безработица⁷⁹ през същия период, повишеното потребителско доверие и високата кредитна активност.

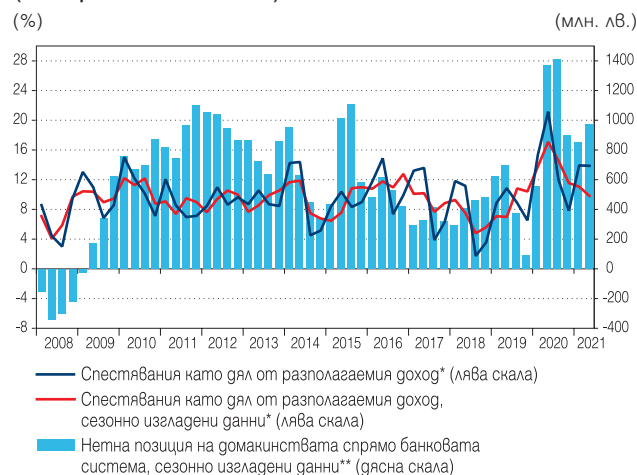
Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ спестяванията на домакинствата като дял от дохода⁸⁰ (сезонно изгладени данни) се понижиха през второто тримесечие на 2021 г. в съответствие с нарастването на доверието на потребителите и техните разходи. През същия период активите на домакинствата, измерени чрез нетната им позиция в банковата система, слабо се повишиха спрямо предходното тримесечие.

Прогнозираната по-висока икономическа активност в страната и увеличението на доходите се очаква да се проявят в покачване на предлагането на труд на верижна база през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. Повисокото търсене и предлагане на труд от своя страна ще се отразят и в нарастване на частното потребление.

⁷⁹ По данни от Агенцията п-о заетостта.

⁸⁰ Доходът представлява брутния 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	II
(% , 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	0.5
Номинална работна заплата на 1 нает*	2.9	3.0	2.8	2.1	2.1	1.9	3.0	2.2	1.1	2.7	-0.1	1.9	1.5	4.0	1.1	0.1	1.6	2.5
Реална работна заплата на 1 нает**	2.5	2.6	2.9	1.1	1.5	1.1	2.0	1.6	0.9	1.9	-1.2	0.5	0.2	4.1	1.3	1.2	2.1	2.3
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	2.9	2.7	3.1	2.4	2.7	2.1	2.5	2.6	1.4	3.5	0.6	1.7	1.1	-0.8	2.3	1.1	2.2	2.6
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	2.4	2.3	3.1	1.4	2.1	1.3	1.5	2.0	1.1	2.7	-0.5	0.3	-0.1	-0.7	2.5	2.2	2.7	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	0.1
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	9.0	5.8	9.1	5.0	7.2	7.2
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	5.9	4.7	8.5	4.7	7.0	4.9
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	8.0	9.1	11.5	12.0	10.9	10.6	9.5	10.9	8.6	10.2	8.0	7.1	9.1	1.0	5.0	2.4	5.2	9.6
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	7.2	7.6	10.6	10.1	9.1	8.0	5.7	7.7	6.0	7.3	5.6	4.7	5.9	-0.1	4.4	2.1	5.0	7.2

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	7.2
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	5.9
Фонд „работна заплата“, номинално изразение	16.3	8.3	7.1	4.9	6.0	7.1	5.4	6.8	8.1	10.2	10.5	8.4	4.2
Фонд „работна заплата“, реално изразение**	4.0	5.8	4.0	1.4	3.5	6.7	7.2	8.0	9.5	8.9	7.6	5.8	3.0

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

** Данните са дефлирани с ХИПЦ.

Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

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	III
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	4.6	-0.3
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	3.4	0.1
Текстил, облекло, обувки и кожени изделия	12.6	-2.7	-5.3	0.5	3.9	6.4	1.8	4.9	-1.2	-4.2	3.1	4.1	-18.5	-43.0	62.6	-6.6	25.9	-2.4	-12.8
Бытова 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	0.2	3.2
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	0.8	-2.2
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	14.7	6.9
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	11.7	-4.2
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	5.1	0.0

Забележка: Данните за третото тримесечие на 2021 г. са за юли и август.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

През първите осем месеца на 2021 г. фискалната политика продължи да подкрепя икономическата активност в страната, като това бе осъществено главно чрез увеличени трансфери към домакинствата под формата на социални разходи и чрез разходи за субсидии с цел запазване на заетостта в условията на продължаващата пандемия от *COVID-19*. В същото време през второто тримесечие на 2021 г. правителственото потребление и инвестициите на сектор „държавно управление“⁸¹ се понижиха на верижна база за второ поредно тримесечие, като данните за касовото изпълнение на бюджета към края на август дават признаци за продължаване на тази тенденция и през третото тримесечие.

Към края на август 2021 г. бюджетното салдо по КФП бе положително и възлезе на 880.5 млн. лв. В резултат от по-голямото увеличение на общите бюджетни разходи спрямо това на общите приходи през първите осем месеца на 2021 г. бе отчетено намаление на салдото по КФП⁸² със 735.5 млн. лв. спрямо същия период на предходната година.

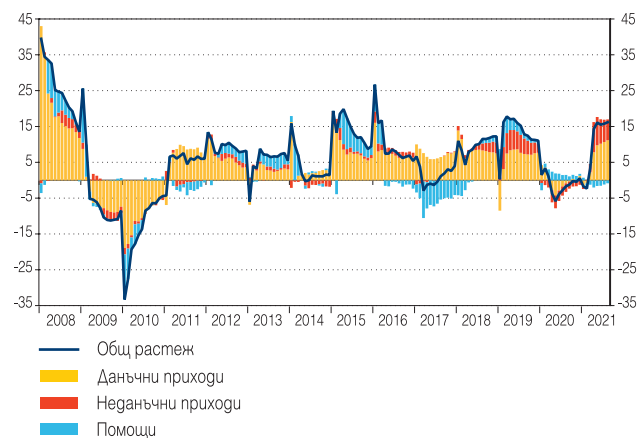
Към края на август растежът на общите бюджетни приходи по КФП възлезе на 16.2% на годишна база, което е засилване на темпа на растеж спрямо второто тримесечие на 2021 г. Възходящата динамика на общите приходи през този период беше определена от ускоряването на растежа на данъчните приходи в условията на подобряващо се вътрешно търсене и от постепенното свиване на отрицателния принос на приходите от помощи. Същевременно в резултат от постепенното изчерпване на еднократния ефект, определен от полученото концесион-

⁸¹ За верижния темп на изменение на правителствените инвестиции са направени изчисления на БНБ, като са използвани данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ и касови данни на Министерството на финансите (МФ) за изпълнението на държавния бюджет.

⁸² 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.

но плащане за летище София през април⁸³, бе отчетено понижение на положителния принос на неданъчните приходи за растежа на общите бюджетни приходи.

Динамиката на данъчните приходи през първите осем месеца на годината продължи да се определя главно от силното нарастване на годишна база на приходите от ДДС (19.0%), на приходите от социално и здравно осигурителни вноски (11.0%) и на приходите от данъка върху доходите на физически лица (15.5%).

Към края на август приходите от ДДС имаха най-висок положителен принос за растежа на данъчните приходи. Наблюдаваното през второто тримесечие на 2021 г. нарастване на годишна база на частното потребление в условията на подобряване на потребителското доверие, ниската база от същия период на предходната година и описаният еднократен фактор през април⁸⁴ допринесоха за ускоряването на растежа на приходите от ДДС през второто тримесечие на 2021 г. След отчетеното ускорение през второто тримесечие годишният растеж на приходите от ДДС се стабилизира в резултат от ускорението на растежа на приходите от ДДС от внос при същевременно забавяне на растежа на приходите от ДДС в страната и вътреобщностни придобивания (нето)⁸⁵. Съществено увеличение на цената на петрола също допринесе за ускоряване на годишния растеж на приходите от ДДС от внос, който възлезе на 26.4% към края август.

През първите осем месеца на годината годишният растеж на приходите от социално и здравно осигуряване и от данъци върху доходите на физическите лица постепенно се ускори. Фактори, които подкрепят

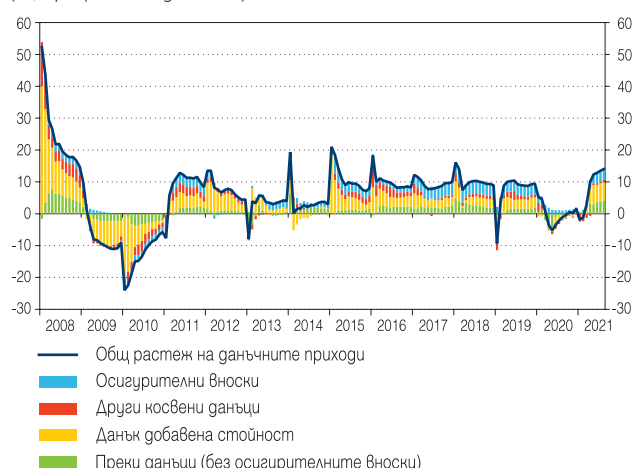
⁸³ Влияние за значителното нарастване на неданъчните приходи и отчасти на приходите от ДДС имаше полученото през април 2021 г. концесионно възнаграждение за летище София, което има еднократен характер.

⁸⁴ Виж бележка 83.

⁸⁵ Според месечния бюлетин на МФ част от факторите, които оказваха влияние за динамиката на приходите от ДДС, са свързани с въвеждането на директиви на ЕС за трансгранична електронна търговия и с излизането на Великобритания от Европейския съюз, което според МФ оказва влияние за увеличаване на постъпленията от ДДС от внос за сметка на приходите от ДДС от сделки в страната и вътреобщностни придобивания.

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

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

нарастването на тези приходи от началото на годината са повишаването на минималната работна заплата и на минималния осигурителен праг за самоосигуряващи се, както и увеличаването на заплатите в публичния сектор. Положителните процеси на пазара на труда през първата половина на годината, свързани с растеж на наетите и ускоряване на темпа на нарастване на възнагражденията в частния сектор, също благоприятстваха повишението на приходите от преки данъци. Към края на август приходите от корпоративен данък нараснаха с 25.5% спрямо същия период на предходната година, като за възходящата динамика на тези приходи оказва влияние нарастването на брутния опериращ излишък в икономиката.

Към края на месец август 2021 г. годишният растеж на общите разходи по КФП възлезе на 19.3%. От второто тримесечие се наблюдаваше забавяне на общите разходи при отчетени по-ниски темпове на нарастване при всички разходни пера, като това бе най-силно изразено при социалните разходи.

Въпреки забавянето на годишния растеж на социалните разходи към края на август 2021 г. те останаха с най-висок положителен принос за изменението на общите бюджетни разходи и продължиха да подкрепят разполагаемия доход на домакинствата. Определящо значение за нарастването на социалните разходи през първите осем месеца имаха социално-икономическите и здравните мерки, предприети в отговор на разпространението на пандемията от *COVID-19*. Част от тези мерки включваха увеличение на минималния и максималния размер на пенсиите, временни месечни допълнения от 50 лв. към пенсиите, осъвременяване на пенсиите от 1 юли 2021 г., извършеното през април еднократно изплащане на 120 лв. за хранителни продукти за пенсионерите с пенсии до 369 лв., увеличения размер на обезщетенията за безработица⁸⁶ и удължаването на срока за получаването им, както и извършените здравноосигурителни плащания. Забавянето на растежа

⁸⁶ 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.

на социалните разходи, наблюдавано от второто тримесечие, може да се обясни с няколко фактора, сред които са еднократният характер на изплатените 120 лв. за хранителни продукти през април за пенсионерите с пенсии до 369 лв, базов ефект от август 2020 г., когато започна изплащането на добавки към пенсиите, и понижението на други социални разходи като обезщетенията за безработица в условията на смекчаване на противоепидемичните мерки след март 2021 г.

Разходите за персонал и текуща издръжка също допринесоха положително за динамиката на общите бюджетни разходи през първите осем месеца. Разходите за персонал се повишиха със 17.7% на годишна база към август в резултат от увеличените разходи за заплати в бюджетната сфера, заложи в Закона за държавния бюджет за 2021 г.⁸⁷ През същия период растежът на разходите за текуща издръжка възлезе на 23.1%. Наблюдаваното забавяне на годишния растеж на разходите за персонал и текуща издръжка в края на второто тримесечие и първите два месеца на третото тримесечие дават признаци за сравнително слабо изменение на правителственото потребление през третото тримесечие.

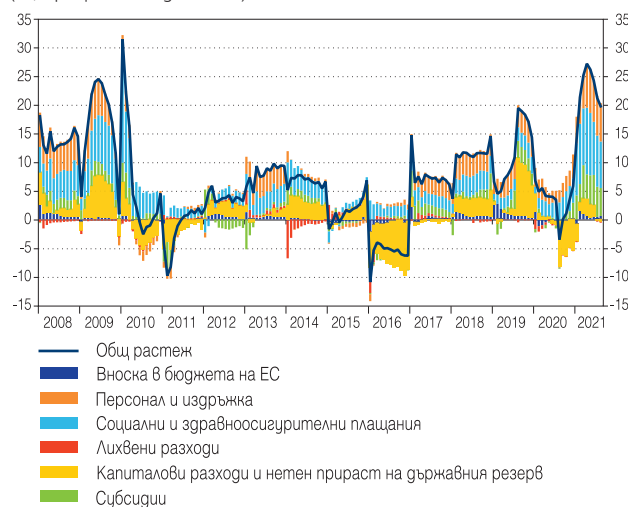
През първите осем месеца на годината растежът на разходите за субсидии се определяше главно от продължаващото прилагане на мерките за запазване на заетостта. Разходите за субсидии, финансирани с европейски средства, чрез които се финансират мерките „Запази ме“ и „Заетост за теб“ и националните субсидии по така наречената мярка „60/40“ имаха основен принос за растежа на общите разходи за субсидии⁸⁸.

⁸⁷ Тук са включени по-високите разходи за персонал на работещите в сектора на образованието, увеличението на разходите за персонал в звената, които са натоварени с дейности по овладяване на пандемията от COVID-19, както и увеличението на заплатите с 10% на зетите във всички останали бюджетни сфери.

⁸⁸ Друга програма за субсидирана заетост е мярката „80/20“. 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 Операционална програма „Иновации и конкурентоспособност“ и е администрирана от НАП, също допринасят за растежа на разходите за субсидии.

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.

След отчетения сравнително висок годишен растеж през първите шест месеца на годината капиталовите разходи се понижиха с -5.4% към края на август, което беше вследствие на извършена трансакция през юли по възстановяване на средства по държавния бюджет от сметката за чужди средства на Министерството на регионалното развитие и благоустройството, която по същество представлява възстановен разход и се отразява в намаление на разходите на касова основа.

Очакваме удължаването на действието на антикризисните мерки до края на 2021 г. и включването на допълнителни фискални стимулиращи мерки, предприето чрез актуализацията на бюджетната рамка⁸⁹ за годината, да продължи да подкрепя разполагаемия доход на домакинствата и съответно тяхното потребление през четвъртото тримесечие. Пакетът от мерки с цел подпомагане на домакинствата през четвъртото тримесечие на 2021 г. включва изплащане на 120 лв. добавка към пенсиите за трите месеца до края на годината, увеличение на обезщетението за отглеждане на дете през втората година от майчинството от 1 октомври, увеличен размер на помощите за отопление и други⁹⁰. Предвижда се и продължаване на програмите за субсидирана заетост до края на годината, както и на други компенсиращи мерки за бизнеса. Посочените мерки се очаква да се отразят в повишение на нетните трансфери на правителството към домакинствата и фирмите под формата на социални разходи и разходи за субсидии през последното тримесечие на годината. Заложеното в актуализирания Закон за държавния бюджет за 2021 г. преизчисляване на пенсиите и увеличението на минималната и

⁸⁹ Имат се предвид Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет на Република България за 2021 г. от 16 септември 2021 г., Закона за изменение и допълнение на Закона за бюджета на Националната здравноосигурителна каса за 2021 г. от 16 септември 2021 г. и Закона за изменение и допълнение на Закона за бюджета на Държавното обществено осигуряване от 16 септември 2021 г.

⁹⁰ Други допълнителни разходи включват месечна целева помощ при обявено извънредно положение или извънредна епидемична обстановка на семейства с деца до 14-годишна възраст, разходи по механизма лична помощ и допълнителни възнаграждения за работа в рискови условия на служители от Агенцията за социално подпомагане, Агенцията по заетостта и Главна инспекция по труда.

максималната пенсия, което ще влезе в сила от 25 декември 2021 г., ще оказват положително влияние върху разполагаемия доход на домакинствата през първото тримесечие на 2022 г. Същевременно при допускане за отпадане на част от временните мерки от началото на 2022 г., като доплащанията към пенсиите, данъчното облекчение за отглеждане на дете и програмите за субсидирана заетост, можем да очакваме ограничено влияние на нетните фискални трансфери за нарастването на разполагаемия доход на домакинствата. Съществува несигурност по отношение на влиянието на фискалната политика върху икономическата активност в началото на 2022 г., която произтича от предстоящите през ноември парламентарни избори и приемането на Закона за държавния бюджет за 2022 г., който има определящо значение за обхвата и размера на дискреционните фискални мерки.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме правителственото потребление да допринесе положително за изменението на икономическата активност в страната в съответствие със заложените в актуализацията на бюджета по-високи разходи за здравеопазване и за възнаграждения. В началото на 2022 г. прогнозираме верижен спад на потреблението на правителството в реално изражение въз основа на допускането за отпадане на част от разходите за здравеопазване, свързани с пандемията от *COVID-19*.

В контекста на последната фаза на програмния период 2014–2020 г. очакваме през четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. инвестициите, финансирани със средства от ЕС, да допринасят положително за икономическата активност в България. В същото време политическият цикъл в страната и несигурността относно развитието на пандемията от *COVID-19* и свързаните с нея разходи на правителството представляват потенциален риск за забавяне на изпълнението на инвестиционни проекти както с национално, така и с европейско финансиране.

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

Консолидирана фискална програма	2020 г. януари – август ¹		2021 г. януари – август ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	28 820	-1.7	33 484	16.2
Данъчни приходи	23 012	-1.0	26 235	14.0
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	7 130	3.5	7 918	11.0
Неданъчни приходи	3 772	-15.5	5 444	44.3
Помощи	2 036	28.3	1 804	-11.4
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	27 204	-3.5	32 603	19.8
Персонал	7 127	11.8	8 386	17.7
Издръжка	2 495	-5.8	3 072	23.1
Лихви	443	-5.7	402	-9.3
Социални разходи, стипендии	12 068	7.6	14 279	18.3
Субсидии	2 227	-2.5	3 565	60.1
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	22	-6.3	26	18.4
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	2 013	-52.9	1 901	-5.6
вкл. капиталови разходи	2 011	-52.9	1 902	-5.4
Вноска в общия бюджет на Европейския съюз	808	-10.5	972	20.3
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	1 616	503	881	-735
Данъчни приходи по държавния бюджет	2020 г. януари – август ⁴		2021 г. януари – август ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	15 131	-3.1	17 397	15.0
Корпоративни данъци	1 415	-10.8	1 776	25.5
Данък върху доходите на физическите лица	2 778	3.2	3 209	15.5
Данък върху добавената стойност	7 067	-4.5	8 407	19.0
Акцизи	3 568	-1.3	3 697	3.6
Мита и митнически такси	139	-9.4	178	28.3
Данък върху застрахователните премии	35	5.6	35	2.4
Други данъци	130	-2.3	95	-26.6

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

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

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

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

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

Източник: МФ.

4. ИНФЛАЦИЯ

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 4.0% през септември 2021 г. (0.0% през декември 2020 г.). Повишението на цените беше широкообхватно по компоненти на ХИПЦ и отразяваше едновременно действие на проинфлационни фактори по линия както на външната, така и на вътрешната макроикономическа среда. Енергийните продукти (без тези с административно определяни цени) и храните имаха най-висок положителен принос за общата инфлация през септември в условията на значително покачване на годишна база на цените на основни суровини на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори в условията на растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата и по-високи производствени разходи на фирмите. Административно определяните цени продължиха да допринасят за общата инфлация, което се дължеше главно на утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране по-високи цени на електроенергията, топлинната енергия и газообразните горива.

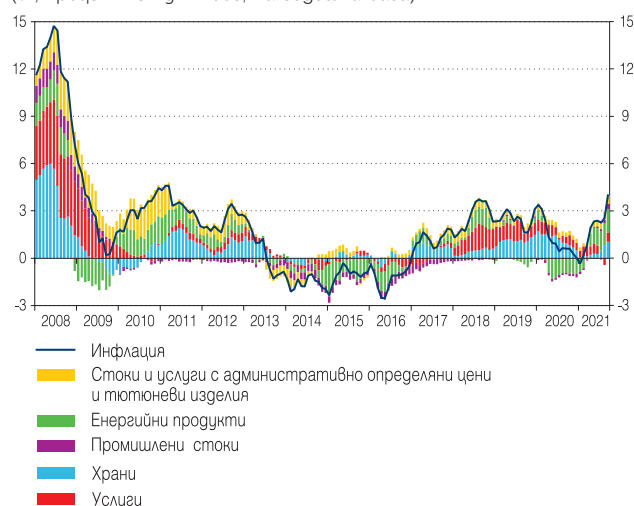
През четвъртото тримесечие на 2021 г. очакваме инфлацията да продължи да се повишава, след което растежът на ХИПЦ да се забави в началото на 2022 г. В съответствие с техническите допускания за по-слабо поскъпване на годишна база на храните и на петролните продукти на международните пазари спрямо съответния период на 2021 г. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като ориентирани към по-силно нарастване на цените от заложеното в базисния сценарий и произтичат главно от възможността през прогнозния хоризонт да се запази възходящата тенденция при цените на електроенергията, природния газ и други основни суровини. Допълнителен риск за реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация произтича от вероятността фирмите да предприемат увеличения на заплатите на служителите като индексация спрямо ускореното нарастване на потребителските цени и да пренесат това увеличение в крайните цени, в резултат на което ефектите от текущото засилване на инфлацията да бъдат по-продължителни във времето.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 4.0% през септември 2021 г. (0.0% през декември 2020 г.). Нарастване на цените през септември на годишна база беше отчетено във всяка от основните групи, което отразяваше едновременно действие на проинфлационни фактори по линия както на външната, така и на вътрешната макроикономическа среда.

Основен положителен принос за инфлацията през септември имаше групата на енергийните продукти, за което допринесе покачването на цената на петрола на международните пазари в евро с 81.2% през септември 2021 г. спрямо септември 2020 г. Поскъпването на петролните продукти 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

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.

се наблюдава преминаване от дефлация в края на 2020 г. (-17.3%) към годишен растеж на цените в размер на 28.2% през септември 2021 г.

Инфлацията при храните се ускори до 4.0% през септември 2021 г. (2.0% в края на 2020 г.), като за това допринесоха както преработените, така и непреработените храни. В групата на непреработените храни беше отчетен растеж на цените на годишна база от 3.0% (спрямо -0.8% през декември 2020 г.). Основно значение за поскъпването на непреработените храни имаше подгрупата „зеленчуци“, като данните на Държавната комисия по стоковите борси и тържищата и на Министерството на земеделието дават основание да се смята, че за това вероятно допринасят неблагоприятни климатични условия и ограничено предлагане от местно производство през летните месеци на годината. По-високите цени на електроенергията, горивата и други продукти, които се използват за междинно потребление в селското стопанство, бяха други потенциални фактори с проинфлационно влияние върху непреработените храни.

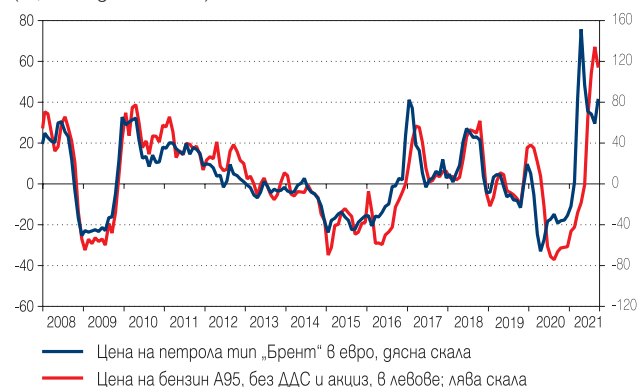
Инфлацията при преработените храни възлезе на 4.5% през септември 2021 г. (при 3.5% в края на 2020 г.). Най-висок положителен принос за растежа на цените продължи да имат групите „хляб и зърнени храни“, „животински и растителни масла и мазнини“ и „мляко, млечни продукти и яйца“, което беше в съответствие с възходящата динамика на цените на производител на тези продукти.⁹¹ Тази динамика вероятно отразява повишението на годишна база на цените на международните пазари на пшеницата и други основни суровини в евро, както и растежа на индексите на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство в България.

Към септември 2021 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, отбелязва ускорение

⁹¹ По данни от индекса на цените на производител (ИЦП) към август 2021 г. цените, свързани с производството на растителни и животински масла и мазнини, нарастват с 49.8% на годишна база, цените, свързани с производството на хлябни и тестени изделия, нарастват с 5.9%, а при производството на мляко и млечни продукти поскъпването е с 2.2%.

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

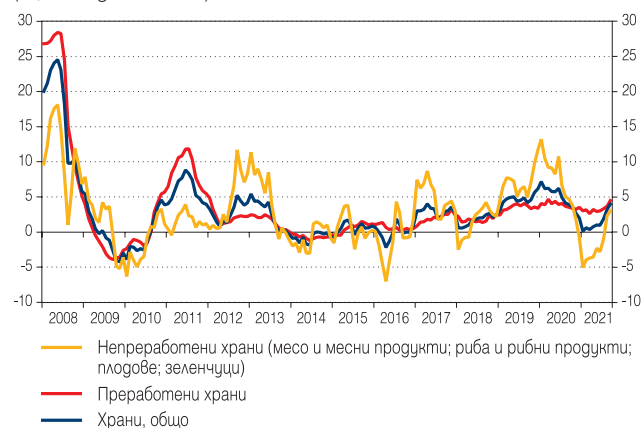
(%, на годишна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

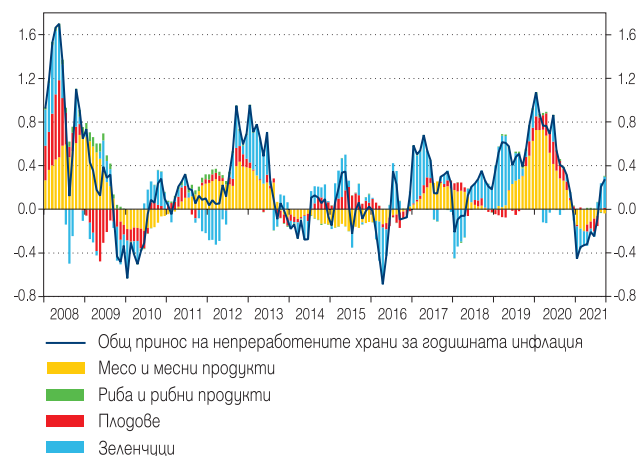
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

до 2.0% спрямо края на 2020 г. (0.5%), за което допринесоха и двата подкомпонента на базисните цени.

Годишната инфлация в групата на услугите се ускори до 2.4% през септември 2021 г. в сравнение с 1.8% в края на 2020 г. Предпоставка за тези процеси беше изчерпването на негативните ефекти от потиснатото търсене на някои услуги през 2020 г. (най-вече при „комплексните услуги за почивка и туристически пътувания“), растежът на крайните потребителски разходи на домакинствата, нарастването на разходите за труд на единица продукция, както и проявлението на косвени ефекти от по-високите цени на храните и горивата. По отношение на телекомуникационните услуги се запази формиралата се от началото на 2019 г. тенденция към понижаване на техните цени и тази подгрупа имаше съществен отрицателен принос за общата инфлация през септември 2021 г.

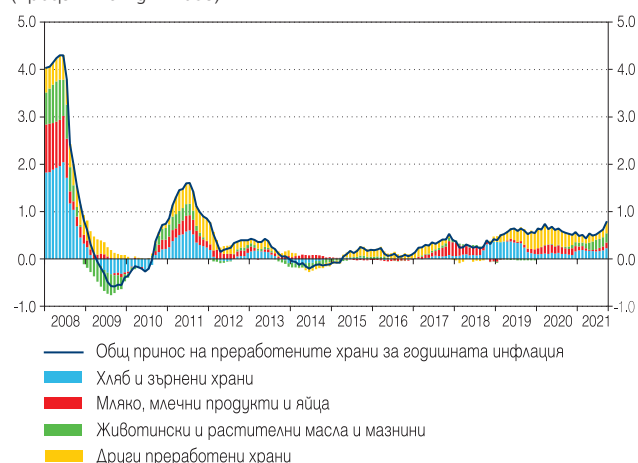
При нехранителните стоки от началото на 2021 г. бе отчетено преустановяване на наблюдаваната през 2020 г. дефлация, като към септември инфлацията на годишна база в тази група възлезе на 1.5% (спрямо -1.1% в края на 2020 г.). Основен принос за описаната динамика имаше нарастването на цените на мебелите и предметите за обзавеждане в комбинация със свиването на темпа на спад на цените при подгрупите „облекло и обувки“ и „автомобили“⁹². Предпоставка за тези процеси беше смекчаването на противоепидемичните мерки в страната, повишеното търсене, както и запазването на наблюдаваната от втората половина на 2020 г. промяна в структурата на потребление на домакинствата, изразяваща се в по-голям дял на разходите за жилищно обзавеждане и поддържане на дома⁹³. Динамиката на реалните обороти в търговията на гребно към август 2021 г. показва задържане на търсенето на нехранителни стоки, което е предпоставка за запазване на текущите темпове на растеж на техните цени през следващите месеци.

⁹² От началото на годината се наблюдава тенденция към поскъпване на новите автомобили, което вероятно отразява ограничено предлагане поради затруднения в глобалните вериги на доставки.

⁹³ Използвани са данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ.

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

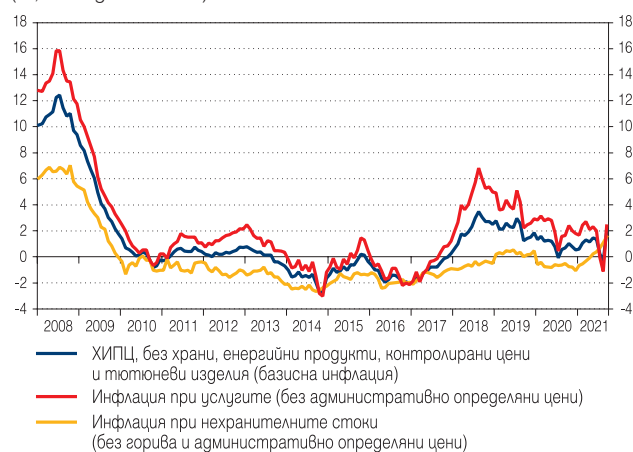
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

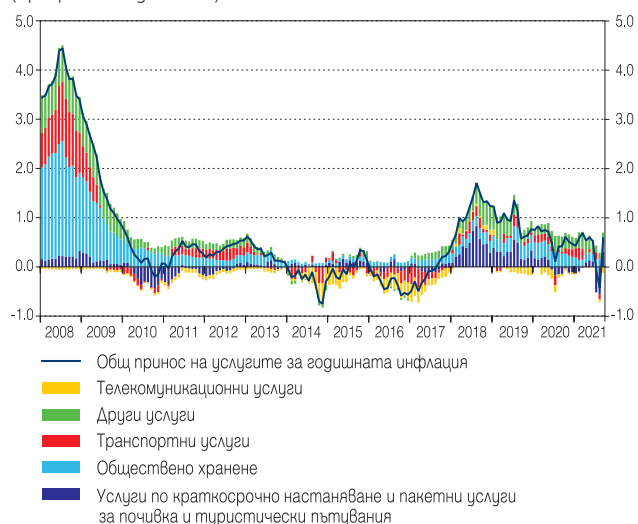
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

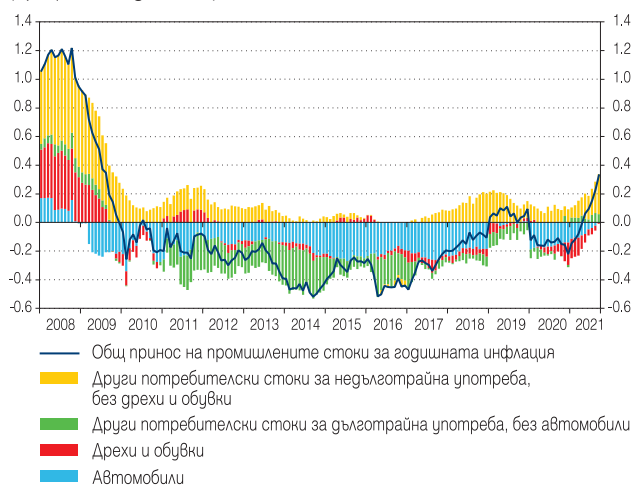
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация

(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)

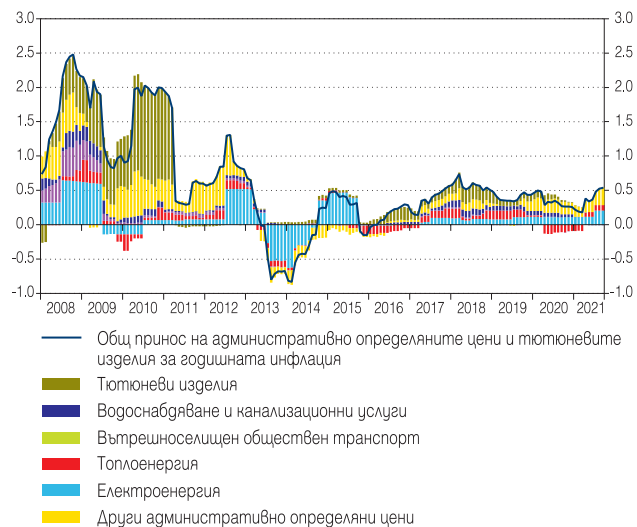


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 2.3% през септември 2021 г. (спрямо 1.2% в края на 2020 г.). Основен положителен принос за инфлацията в тази група имаха електрическата и топлинната енергия, което отразяваше утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) по-високи цени на електрическата (4.4%) и топлинната енергия (16.2%) в сила от 1 юли 2021 г. за период от 1 година напред. Утвърдените от КЕВР цени на природния газ към септември 2021 г., които бяха с 209.0% по-високи спрямо септември 2020 г.⁹⁴, бяха причина газообразните горива също да имат висок положителен принос за растежа на административно определяните цени. Одобрено от КЕВР допълнително увеличение на цената на природния газ за октомври (с 36.2% спрямо септември) ще бъде предпоставка през следващите месеци да се наблюдава нарастване на положителния принос на газообразните горива към общата инфлация. Други групи регулирани цени с по-съществен положителен принос за инфлацията през септември бяха образователните услуги, следвани от пощенските и социалните услуги.

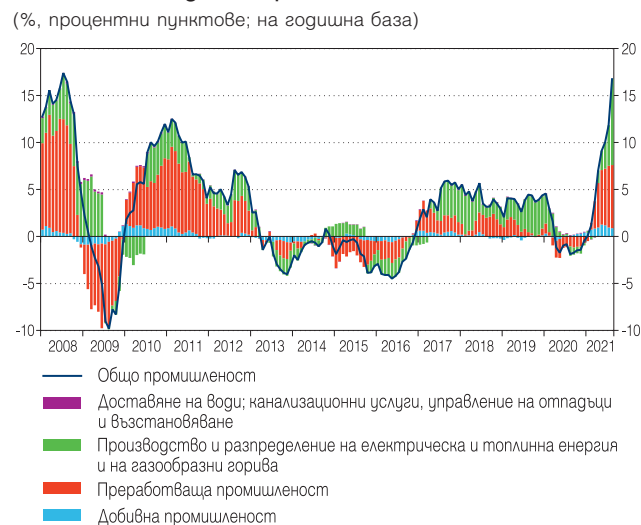
⁹⁴ Повишението се отнася за цената, по която общественият доставчик „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайните снабдителни на природен газ.

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

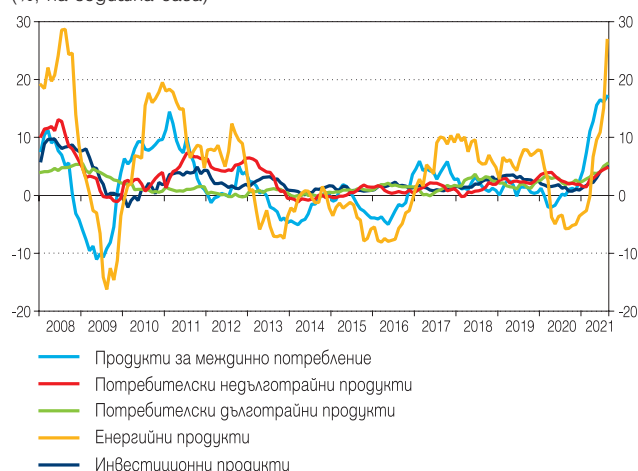
Темп на изменение на индекса на цените на производител на вътрешния пазар и принос по основни подсектори
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

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

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

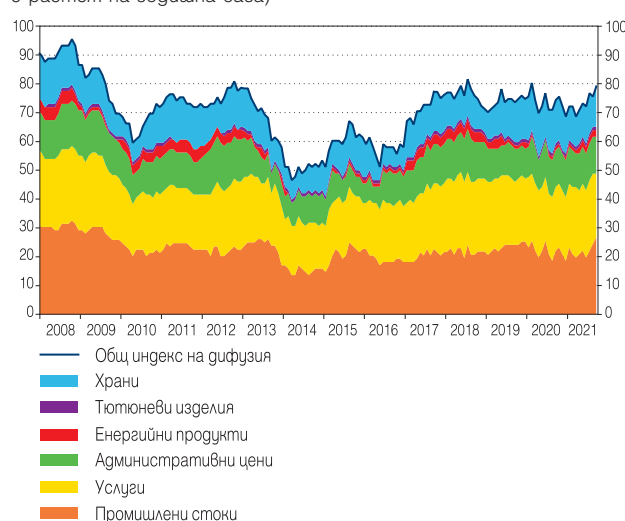
Ускоряването на инфлацията през първите девет месеца на годината отразяваше силната възходяща динамика на цените на производител. През август общият индекс на цените на производител на вътрешния пазар (ИЦП) се повиши със 17.2% на годишна база в сравнение със спад от -0.5% през декември 2020 г. По икономически дейности най-голям положителен принос за динамиката на ИЦП имаше секторът „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“, следван от преработващата промишленост, докато по начин на използване на продуктите по-съществен растеж на цените се наблюдаваше при продуктите за междинно потребление и енергийните продукти. Повишението на цените на производител в преработващата промишленост се определяше от поскъпването на рафинираните нефтопродукти, металите, продуктите на химическата промишленост и хранителните продукти. Възходящата динамика на цените на производител е предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава натиск върху фирмите за покачване на крайните потребителски цени в различни подкомпоненти на ХИПЦ.

През първите девет месеца на 2021 г. се наблюдаваше нарастване на броя на стоките и услугите на ХИПЦ, чиито цени се повишават, като в най-голяма степен се увеличи дялът на подиндексите с растеж

Индекс на дифузия

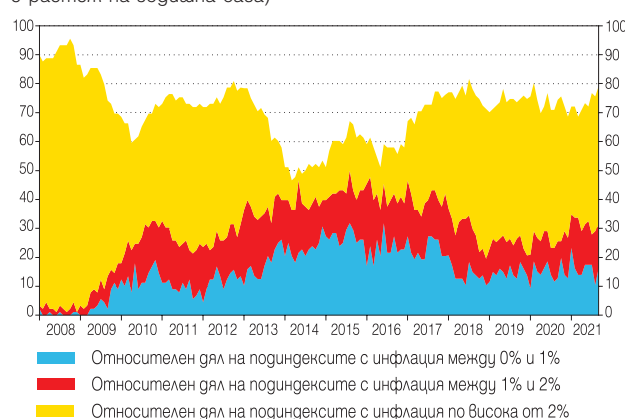
а) по основни групи стоки и услуги

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



б) по големина на увеличението

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



Забележки: Използвани са данни за подиндексите на ХИПЦ на равнище 4 знака (равнище „подклас“ съгласно методологията на НСИ). Индексът на дифузия показва при каква част от подиндексите е отчетено повишение в стойността на годишна база. При изчисляването на относителните дялове не се взема предвид тежестта на съответните подиндекси в потребителската кошница.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

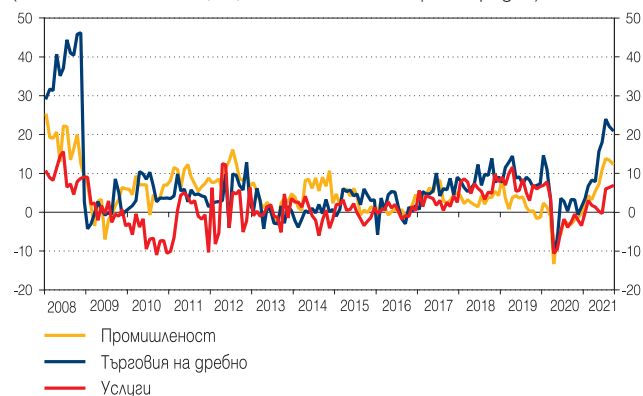
на цените над 2% и в по-малка степен на тези с растеж в диапазона от 0% до 1% и от 1% до 2%. От гледна точка на структурата на ХИПЦ най-съществено нарастване на дела на подиндексите с растеж на цените се наблюдаваше при групата на хранителните стоки, следвана от храните и енергийните продукти.

Според регулярно провежданите от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура от началото на годината се наблюдава значително нарастване на дела на фирмите, които предвиждат увеличение на продажните цени през следващите три месеца. Тази тенденция е по-силно изразена в секторите на търговията на дребно и промишлеността. 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. Тези процеси са предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава повишение на инфлацията при хранителните и нехранителните стоки.

През второто тримесечие на 2021 г. годишният темп на растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) се ускори до 9.1% (спрямо 7.5% през предходното тримесечие), което беше съпроводено и със значително увеличение на обема на сключените сделки за покупко-продажба (с 65.7% на годишна база през второто тримесечие спрямо 11.4% през предходното тримесечие)⁹⁵. Нарастване на цените на жилищата беше отчетено във всички шест 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 (10.2%) спрямо новите (7.2%) жилища. Фактори, които продължиха да подкрепят търсенето на жилища, и с това допринесоха за нарастването на техните цени, бяха повишението на доходите от труд, подобренето на нагласите на домакинствата за придобиване на жилище, а също и растежът на кредитната

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

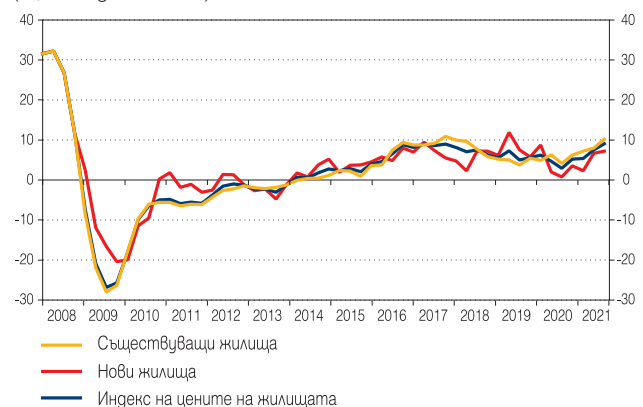
(баланс на мненията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



Източник: НСИ.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

⁹⁵ Използвани са данни на Евростат.

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.	
						III	IV	I	II
Ценова динамика									
Индекс на цените на жилищата – общо	7.0	8.7	6.6	6.0	4.6	5.2	5.4	7.5	9.1
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	2.2	3.5	2.3	6.7	7.2
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	6.0	6.2	7.2	8.0	10.2
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	0.6	0.3	0.2	2.2
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	2.5	2.3	2.3	1.7	1.5
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	12.4	18.1	15.5	12.3	6.1	23.1
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.2	3.3	3.2	3.1	3.1
Салда по жилищни кредити	-16.7	12.7	19.4	0.0	-15.5	12.3	11.6	11.9	14.5
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-9.0	-13.2	27.5	26.1	43.5
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.9	4.0	1.1	3.7	-1.0	-0.7	-3.5	-16.6	-1.3
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	-8.3	-6.9	-8.1	-3.9	4.7
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	102.1	19.2	-2.2	6.6	-6.4	4.7	7.0	-6.1	-4.8
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	2.1	1.0	2.4	5.2	8.5

Забелжка: 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.

активност в условията на запазващо се ниско в исторически план ниво 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 продължават да бъдат други фактори с проинфлационно влияние върху цените на жилищата. В допълнение към това проинфлационен фактор по линия на предлагането беше продължаващото ускорение на годишния растеж на индекса на разходите за строителство (поради по-високи разходи както за труд, така и за материали). През второто тримесечие на 2021 г. цените на жилищата общо за страната бяха с 5.0% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г. Оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ⁹⁶, показват, че през второто тримесечие на 2021 г. се запазва слабо положителното отклонение на текущите цени на

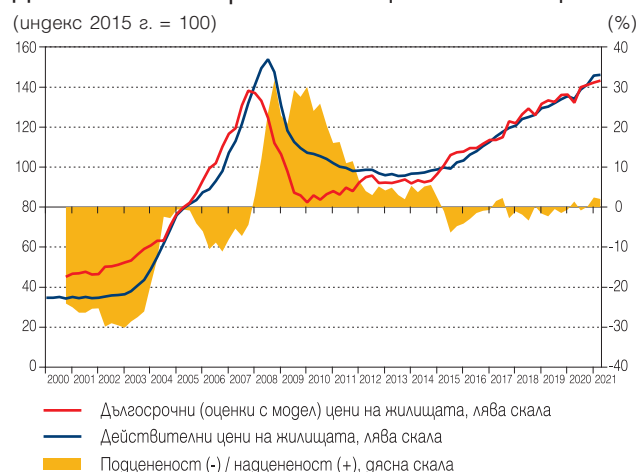
⁹⁶ Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“ в *Икономически преглед*, бр.1/2017 г.

жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на около 2.0%). Слабото отклонение се определя от това, че нарастването на доходите на домакинствата в комбинация със запазващите се ниски лихвени проценти по жилищни кредити повишават достъпността на жилищата, което в макроикономическия модел се отразява като повишение на равновесното им ниво. В същото време през второто тримесечие на 2021 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което представлява алтернативен индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава съществено (23.7%) дългосрочната си (историческа) стойност. Това е сигнал, че решенията на домакинствата за придобиване на жилище се определят от мотиви, които са различни от извличане на непосредствена финансова полза чрез отдаване под наем на новопридобитите имоти. Такива причини биха могли да бъдат очаквания за продължаващо нарастване на цените на жилищата (и реализиране на капиталова печалба след продажба в бъдеще) или възприемане на жилищата като алтернативен актив за съхранение на богатство в условия на много ниски лихвени проценти. Очакваме през следващите тримесечия ИЦЖ да продължи да нараства на годишна база с темпове, сходни до текущо наблюдаваните. 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.

Очакваме инфлацията да продължи да се повишава през четвъртото тримесечие на 2021 г., след което растежът на ХИПЦ ще се забави в началото 2022 г. В съответствие с техническите допускания за по-слабо покачване на годишна база на цените на храните и петролните продукти на международните пазари спрямо съответния период на 2021 г.⁹⁷ По отношение на базисните компоненти на ХИПЦ очакваме да продължи да се наблюдава устойчива

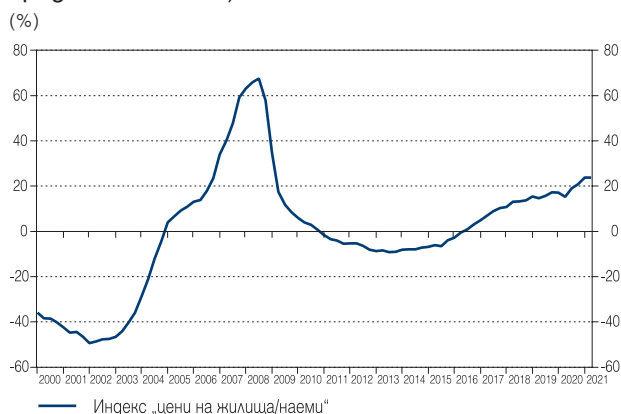
⁹⁷ За повече информация виж публикацията на БНБ *Макроикономическа прогноза*, септември 2021 г.

Действителни и равновесни цени на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

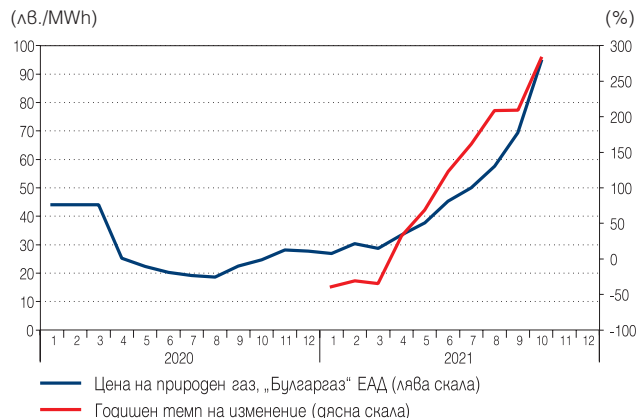


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

тенденция към едновременно повишение на инфлацията при услугите и нехранителните стоки в резултат на прогнозирания растеж на частното потребление и на разходите за труд на единица продукция. Продължаващото през октомври повишение на пазарната цена на електроенергията на „Българска независима енергийна борса“ ЕАД, както и одобреното от КЕВР повишение на цената на природния газ с 36.2% през октомври спрямо септември 2021 г., ще бъдат други фактори със силно проинфлационно влияние, действащи по линия на разходите за производство на фирмите.

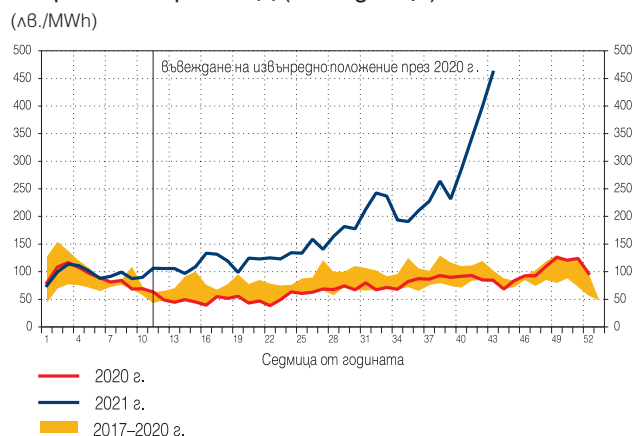
Оценяваме рисковете пред прогнозата за инфлацията като ориентирани в посока по-силно повишение на цените спрямо заложеното в базисния сценарий. В прогнозния период е възможно покачването на цените на електроенергията, природния газ и други основни суровини да надхвърли това, което е заложено в техническите допускания. Формиралата се след юли 2021 г. значителна разлика между пазарната цена на електроенергията за стопански потребители и регулираната цена за домакинствата създава рискове за преразглеждане на цените за бита през следващите месеци, което би имало силен пряк ефект за повишаване на общата инфлация. В тази връзка оценяваме рисковете пред прогнозата за инфлацията като ориентирани в посока по-силно нарастване на цените спрямо заложеното в базисния сценарий. Допълнителен риск за реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация произтича от вероятността фирмите да предприемат увеличения на заплатите на служителите като индексация спрямо ускореното нарастване на потребителските цени и да пренесат това увеличение в крайните цени, в резултат на което ефектите от текущото повишаване на инфлацията да бъдат по-продължителни във времето. Запазването на тенденцията към повишаване на инфлационните очаквания в икономиката също е предпоставка за реализиране на по-висока инфлация през прогнозния хоризонт.

Цена, по която „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайни снабдителни (по месеци)
(лв./MWh)



Източници: „Булгаргаз“ ЕАД, изчисления на БНБ.

Средна пазарна цена на електроенергията в сегмента „Ден напред“ на Българска независима енергийна борса ЕАД (по седмици)
(лв./MWh)



Източници: Европейската мрежа от операторите на преносни системи за електроенергия (ENTSO-E), изчисления на БНБ.

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

	Намрупана инфлация към септември 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Намрупана инфлация към септември 2021 г. (декември 2020 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към септември 2021 г. (септември 2020 г. = 100)	
Инфлация (%)	-0.7		3.3		4.0	
	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	1.9	0.5	3.9	1.0	4.0	1.0
Преработени храни	2.8	0.4	3.7	0.7	4.5	0.8
Непреработени храни	0.3	0.0	4.1	0.4	3.0	0.3
Услуги	0.3	0.1	0.9	0.2	2.4	0.6
Обществено хранене	3.4	0.2	3.7	0.2	4.1	0.2
Транспортни услуги	3.4	0.1	-0.5	0.0	0.9	0.0
Телекомуникационни услуги	-0.5	0.0	-6.3	-0.3	-6.3	-0.3
Други услуги	-1.5	-0.2	3.4	0.3	6.1	0.7
Енергийни продукти	-14.0	-1.0	21.4	1.4	22.3	1.5
Транспортни горива	-18.5	-1.0	27.0	1.3	28.2	1.4
Промислени стоки	-1.8	-0.4	0.8	0.2	1.5	0.3
Стоки и услуги с административно определяни цени*	1.1	0.2	2.5	0.5	2.9	0.5
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.

ISSN 2367-4954

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