



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2021



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2021



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. 4 от 2021 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 24 февруари 2022 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 31 януари 2022 г. Описанията в този брой очаквания за икономическите процеси в България в краткосрочен план (до второто тримесечие на 2022 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 13 януари 2022 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

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

© Българска народна банка, 2022

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 24 февруари 2022 г.

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

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	7
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
Конюнктура	9
Международни цени на основни борсови стоки	19
2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ	23
Външни финансови потоци	23
Парични и кредитни агрегати	28
Лихвени проценти	35
Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката	39
3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	42
Текуща конюнктура	42
Износ и внос на стоки и услуги	47
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	53
Поведение на домакинствата	60
Влияние на фискалната политика върху икономиката	64
4. ИНФЛАЦИЯ	70

Графики

Глобални <i>PMI</i>	9	Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити.....	31
Световно индустриално производство.....	10	Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми).....	31
Световна търговия.....	10	Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити.....	32
Инфлация, измерена чрез ИПЦ.....	11	Нови кредити за домакинства (месечни обеми).....	33
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти.....	11	Изменения в кредитните стандарти.....	33
<i>PMI</i> индекси на <i>ISM</i> за САЩ.....	11	Изменения в търсенето на кредити.....	34
Индекси за доверието на потребителите в САЩ.....	12	Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити.....	35
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор в САЩ.....	12	Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити..	36
Инфлация в САЩ.....	13	Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути.....	37
<i>PMI</i> в преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай.....	14	Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства.....	37
Инфлация в Китай.....	15	Лихвени проценти по нови кредити за предприятия и домакинства – спред между България и еврозоната.....	37
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти.....	16	Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК.....	38
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави.....	16	Еталонна крива на доходността на България.....	38
<i>PMI</i> индекси в еврозоната.....	16	Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на другите сектори (по месеци).....	39
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната.....	17	Профил на възстановяване на реалния БВП след кризата, свързана с <i>COVID-19</i>	42
Инфлация в еврозоната.....	17	Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП.....	43
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната.....	18	Очаквания за бъдещата икономическа активност.....	44
Динамика на ЮРИБОР.....	18	Фактори, затрудняващи дейността на предприятията.....	45
Цена на суровия петрол тип „Брент“.....	19	Индикатор за несигурност в икономиката (фирми и домакинства).....	45
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“.....	20	Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите ...	45
Цени на природен газ.....	20	Осигуреност на производството с поръчки от чужбина и запаси от готова продукция.....	46
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи.....	21	Динамика на номиналния износ и внос на стоки.....	47
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти.....	23	Износ на групите стоки по начин на използване.....	49
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти.....	26	Географско разпределение на износа на стоки.....	50
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция.....	26	Внос на групите стоки по начин на използване.....	51
Преки чуждестранни инвестиции по отрасли към края на третото тримесечие на 2021 г.	27	Географско разпределение на вноса на стоки.....	51
Брутен външен дълг.....	27	Динамика на износа и вноса на услуги.....	52
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори.....	28	Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти.....	52
Годишен темп на изменение на МЗ и принос на агрегата по компоненти.....	29	Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти.....	53
Резервни пари.....	29	Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по подсектори.....	53
Депозити на банките в БНБ.....	30	Динамика на оборота в промишлеността.....	54
Пари в обращение.....	30		
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база).....	30		

Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови сгради	54
Темп на изменение на добавената стойност в услугите и принос по подсектори	55
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	55
Изменение на броя на безработните	56
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	56
Компенсация на един нает по текущи цени	57
Разходи за труд на единица продукция	57
Брутен опериращ излишък по текущи цени	57
Източници на финансиране	58
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП	58
Принос по компоненти за изменението на работната сила	60
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	60
Равнище на безработица	60
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	61
Частно потребление и доверие на потребителите	61
Оборот в търговията на дребно	62
Склонност на домакинствата към спестяване (на тримесечна база)	62
Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)	65
Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база)	66
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)	66
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	70
Цени на основни енергийни суровини	71
Енергоемкост на икономиката на България и другите страни – членки на ЕС (2020 г.)	71
Сектори на българската икономика с най-висок дял в междинното потребление на разходите за електроенергия и газообразни горива (петте най-енергоемки сектора)	71
Темп на изменение на индекс на цени на производител на вътрешния пазар и приноси по основни подсектори ...	72
Темп на изменение на цените на производител на вътрешния пазар по основни производствени групировки	72
Годишен темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	72
Темп на изменение на индекса на цените на храните	73

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	73
Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация	73
Базисна инфлация	74
Принос на инфлацията при нехранителните стоки (без енергийни продукти) и на основните подгрупи стоки за общата инфлация	74
Принос на инфлацията при услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация	75
Принос на тютюневите изделия и на основни подгрупи административно определени цени за общата инфлация	75
Индекс на дифузия	76
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	76
Очаквания за темпа на повишение на продажните цени търговията на дребно през следващите 3 месеца	76
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	77
Съотношение „цени на жилища/наеми“ (процентно отклонение от дългосрочната средна стойност)	77
Действителни и равновесни цени на жилищата	77
Цена, по която „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайни снабдителни (по месеци)	78
Средна пазарна цена на електроенергията в сегмента „Ден напред“ на Българска независима енергийна борса ЕАД (по седмици)	79

Таблицы

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната	18
Прогнози за годишната инфлация в еврозоната	18
Потоци по основни сметки на платежния баланс	24
Брутен външен дълг към ноември 2021 г.	28
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	47
Износ по стокови групи, януари – октомври 2021 г.	48
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – октомври 2021 г.	50
Изменение на брутната добавена стойност	59
Динамика на заетостта и доходите	63
Оборот в търговията на дребно	63
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.	69
Основни показатели за жилищния пазар в България	78
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията ...	79

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БВП	брутен вътрешен продукт
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БНЕБ	Българска независима енергийна борса
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, предоставени на междубанковия пазар
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
М1	тесни пари
М2	М1 и квазипари
М3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МСС	Международни счетоводни стандарти
МФ	Министерство на финансите
н.г.	некласифицирани другаде
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
ТАРГЕТ2	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>

ABSP	<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 гоставките)
LTRO	<i>Longer-term refinancing operation</i> (операции по дългосрочно рефинансиране)
PELTRO	<i>Pandemic emergency longer-term refinancing operations</i> (операции по 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 четвъртото тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори сигнализираха за забавящ се темп на възстановяване на световната икономическа активност, като предва-рителните данни за януари 2022 г. за някои от водещите икономики, като САЩ, еврозоната, Япония, Обединеното кралство и Австралия показват допълнително влошаване на икономи-ческата обстановка. Разпространението в глобален мащаб на варианта „омикрон“ на вируса *SARS-CoV-2* доведе до по-съществено забавяне в началото на 2022 г. на икономическата дей-ност в сектора на услугите. През последното тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация нарасна съществено на годишна база както в развитите икономики, така и в икономиките с нововъзникващи пазари. Основен фактор за повишението на инфлацията беше поскъпването на енергийните продукти, както и продължаващо нарастване на потребителското търсене в условията на силно стимулираща фискална и парична политика. През периода Федералният резерв на САЩ започна постепенно да изтегля стимулите на паричната си политика, след като бе преценено, че инфлацията в САЩ е останала достатъчно дълго над целевото ниво, а по отношение на целта за заетостта се наблюдава съществен напредък. От Федералния резерв гадоха и признаци за съществено повишаване на лихвения процент по федералните фондове в периода 2022–2024 г. През декември ЕЦБ също обяви намерение за намаляване на количествените стимули, но продължи да поддържа становището си за временния характер на увеличаващата се инфлация в еврозоната.

През първото и второто тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да нараства на годишна база, като се очаква темпът постепенно да се заба-ви спрямо наблюдавания през последното тримесечие на 2021 г.

За периода януари – ноември на 2021 г. излишъкът по общото салдо на текущата и капита-ловата сметка на България се понижи спрямо съответния период на 2020 г. главно под влия-ние на по-високия дефицит по търговския баланс. През първата половина на 2022 г. очакваме излишъкът по общото салдо на текущата и капиталовата сметка в процент от БВП да се повиши спрямо края на 2021 г. главно в резултат от прогнозираното нарастване на поло-жителното салдо по статията „вторичен доход, нето“ и продължаване на тенденцията към нарастване на излишъка по статията „услуги, нето“.

От края на третото тримесечие на 2021 г. при депозитите на неправителствения сектор в банковата система се наблюдаваше тенденция към забавяне на годишния растеж. Запаз-ващите се на много ниски нива лихвени проценти по депозитите, в съчетание с ускоряваща-та се инфлация най-вероятно стимулират икономическите агенти да пренасочат част от свободните си средства от спестявания към потребление или да търсят алтернативни на депозитите възможности за инвестиране. Растежът на кредитите за частния сектор продъл-жи да се ускорява, най-вече под влияние на силното ускорение при кредитите за домакинства. През първата половина на 2022 г. очакваме запазване на тенденцията към постепенно забавя-не на растежа на депозитите на годишна база. Предвижданото забавяне в темпа на нараст-ване на частното потребление в реално изражение ще ограничава растежа на кредитите. Същевременно все още ниските лихвени проценти по кредитите в съчетание с прогнозирана-та висока инфлация при потребителските цени и запазването на очакванията за продължава-що повишение на цените на жилищата ще стимулират търсенето на кредити от страна на домакинствата.

Според сезонно изгладените от НСИ данни през третото тримесечие на 2021 г. реал-ният БВП на България се повиши с 0.6% на верижна база, с което достигна 99.8% от ниво-то си преди пандемията от *COVID-19*. По компоненти на крайното търсене растежът на

икономическата активност беше движен главно от частното потребление. През третото тримесечие се наблюдаваше подобряване на условията на пазара на труда, като беше отчетено едновременно нарастване на заетостта и отработените човекочасове на един зает на верижна база, както и понижение на коефициента на безработица.

Конюнктурните индикатори през четвъртото тримесечие на 2021 г. дават сигнали за продължаващ растеж на реалния БВП с темп, сходен на този от предходното тримесечие. През първата половина на 2022 г. очакваме растежът на реалния БВП да се забави спрямо наблюденията във втората половина на 2021 г., като приносът на частното потребление ще се понижи, а на инвестициите в основен капитал ще нарасне в условията на засилена инвестиционна активност от страна на правителството.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше засилване на формиралата се от началото на годината тенденция към ускоряване на инфлацията, като на годишна база през декември повишението на ХИПЦ възлезе на 6.6%. Нарастването на цените беше широкообхватно по компоненти на ХИПЦ и отразяваше най-вече преки и косвени ефекти от покачването на цените на основни енергийни продукти (петрол, природен газ и електроенергия) и на храните на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори в условията на покачване на потребителските разходи на домакинствата, нарастване на цените на потребителските стоки в основните търговски партньори на България и косвени ефекти от покачването на енергийните суровини и храните. В групата на административно определяните цени се наблюдаваше слабо ускорение на инфлацията спрямо края на 2020 г., което се дължеше главно на утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране по-високи цени на електрическата и топлинната енергия, в сила от 1 юли 2021 г., както и повишенията на регулираните цени на газообразните горива в периода април – декември 2021 г.

Очакваме инфлацията да продължи да се ускорява през първата половина на 2022 г. Прегледът на реализирането на прогнозата за инфлацията съществуват рискове за по-голямо нарастване на цените, отколкото в базисния сценарий, произтичащи главно от възможни промени в регулираните цени на електроенергията, ВиК услугите и топлинната енергия след изтичане на въведения от правителството през декември 2021 г. мораториум върху цените на тези услуги със срок на действие до 31 март 2022 г.

1. ВЪНШНА СРЕДА

През четвъртото тримесечие на 2021 г. глобалните конюнктурни индикатори сигнализираха за забавящ се темп на възстановяване на световната икономическа активност, като предварителните данни за януари 2022 г. за някои от водещите икономики, като САЩ, еврозоната, Япония, Обединеното кралство и Австралия сигнализираха за допълнително влошаване на икономическата обстановка. Разпространението в глобален мащаб на варианта „омикрон“ на вируса *SARS-CoV-2* доведе до по-съществено забавяне на икономическата дейност в сектора на услугите в началото на 2022 г. През последното тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация нарасна съществено на годишна база както в развитите икономики, така и в икономиките с нововъзникващи пазари. Основен фактор за повишението на инфлацията беше поскъпването на енергийните продукти, както и продължаващо нарастване на потребителското търсене в условията на силно стимулираща фискална и парична политика. През периода Федералният резерв на САЩ започна постепенно да изтегля стимулите на паричната си политика, след като бе преценено, че инфлацията в САЩ е останала достатъчно дълго над целевото ниво, а по отношение на целта за заетостта бе наблюдаван съществен напредък. От Федералния резерв дадоха и признаци за съществено повишаване на лихвения процент по федералните фондове в периода 2022–2024 г. През декември ЕЦБ също обяви намерения за намаляване на количествените стимули, но продължи да поддържа становището си за временния характер на увеличаващата се инфлация в еврозоната.

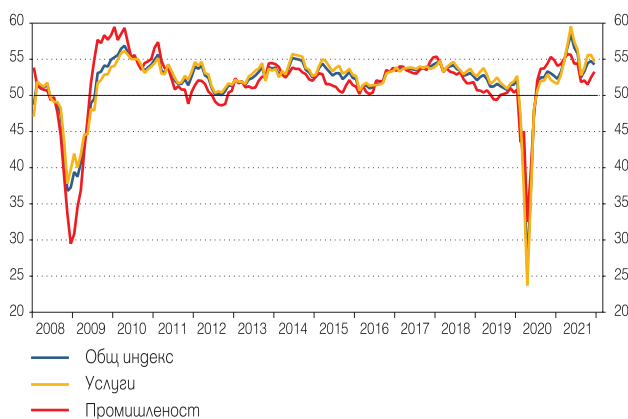
През първото и второто тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да нараства на годишна база, като темпът постепенно ще се забавя спрямо наблюдавания през последното тримесечие на 2021 г.

Конюнктура

Динамиката на общия индекс на международната конюнктура (глобалният *PMI* индекс) през четвъртото тримесечие на 2021 г. показваше признаци за забавящ се темп на възстановяване на световната икономическа активност, като предварителните данни за януари 2022 г. за някои водещи икономики, като САЩ, еврозоната, Япония, Обединеното кралство и Австралия сигнализираха за допълнително влошаване на икономическата обстановка. През последното тримесечие на 2021 г. нивото на глобалния *PMI* остана над неутралната граница от 50 пункта, но се понижи спрямо средните стойности през третото тримесечие на 2021 г. По региони през четвъртото тримесечие се наблюдаваше разнопосочна динамика, като в еврозоната *PMI* индексите сигнализираха за значително забавяне на растежа на икономическата активност, а в САЩ темпът на икономическо възстановяване слабо се ускори.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. *PMI* индексите по икономически сектори

Глобални *PMI*



Източник: JP Morgan.

показват забавяне в темпа на възстановяване на глобалната икономическа активност в сектора на промишленото производство, като през октомври бе отчетена най-ниската величина (34.7 пункта) на компонента на индекса, свързан с времето за получаване на доставки от контрагенти. Към края на годината този компонент слабо се повиши, което може да се интерпретира като умерено облекчаване на затрудненията в глобалните вериги за доставки. Конюнктурният индекс при услугите отчете по-висока средна стойност през последното спрямо третото тримесечие на 2021 г., но през януари 2022 г. предварителните данни за някои водещи икономики показаха признаци за съществено забавяне, което се дължеше на бързото разпространение на новия вариант „омикрон“ на вируса SARS-CoV-2 и свързаните с това противоепидемични мерки.

През периода август – ноември 2021 г. обемите на световното индустриално производство и на световната търговия¹ продължиха да нарастват на годишна база, като растеж се наблюдаваше във всички основни региони.

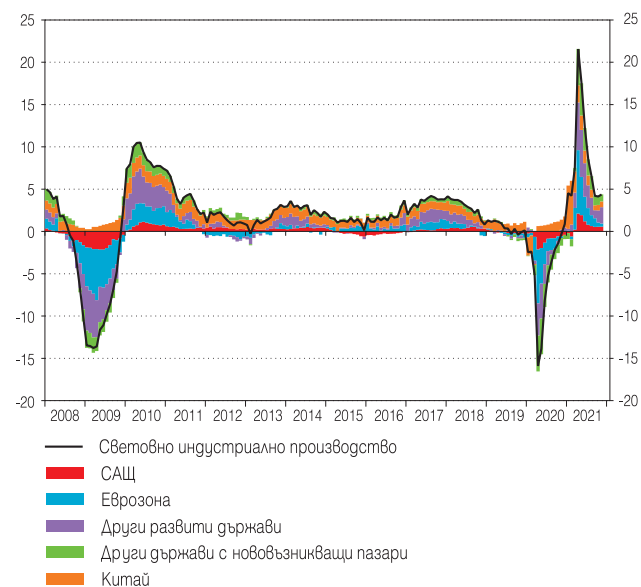
През последното тримесечие на 2021 г. глобалната инфлация² нарасна значително на годишна база както в развитите икономики, така и в икономиките с нововъзникващи пазари. Предварителните данни на Световната банка за декември показват, че глобалната инфлация достига 5.6% на годишна база спрямо 4.1% през септември 2021 г. Основен принос за повишението на инфлацията в световен мащаб имаше поскъпването на енергийните продукти, като в повечето страни от ЕС бе особено силно изразено покачването на цените на природния газ и електрическата енергия, които бяха повлияни както от ограничения по линия на предлагането, така и от увеличеното търсене във връзка с възстановяването на промишленото производство. Запазването на силно стимулиращите парични политики на водещите централни банки и продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки на стоки, суровини и

¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 21 януари 2022 г.

² По данни на Световната банка към 6 януари 2022 г.

Световно индустриално производство

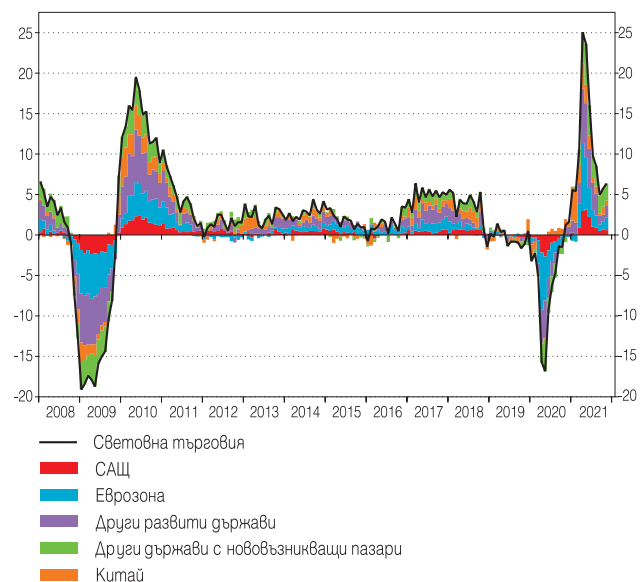
(годишен темп на изменение на обема и принос по региони, %)



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

Световна търговия

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



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

оборудване бяха допълнителен фактор за ускоряването на глобалната инфлация.

Въз основа на описаното развитие на международната конюнктура и очакванията за икономическата активност в основните ни търговски партньори през първото и второто тримесечие на 2022 г. очакваме външното търсене на български стоки и услуги да нараства на годишна база, като темпът постепенно да се забави спрямо наблюдавания през последното тримесечие на 2021 г.³

САЩ

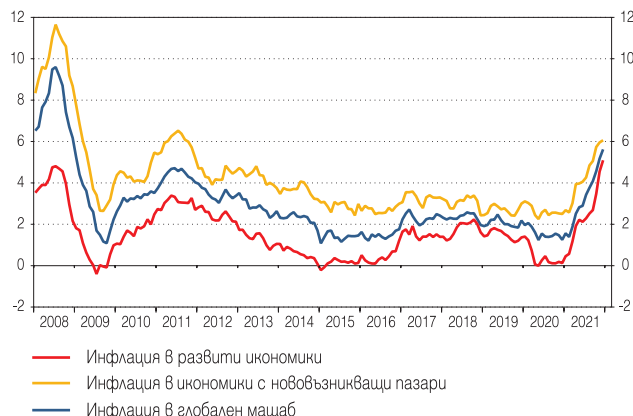
През третото тримесечие на 2021 г. реалният БВП на САЩ отбеляза на тримесечна база 0.6% растеж, а според предварителните данни през четвъртото тримесечие растежът се е ускорил до 1.7%. За разлика от първата половина на годината през второто полугодие приносът на частното потребление беше значително по-нисък, докато този на запасите нарасна съществено. По-малкият принос на частното потребление се дължеше в голяма степен на прекратяването на фискалните помощи за домакинства. През цялата 2021 г. растежът на реалния БВП на САЩ възлезе на 5.7% при спад с 3.4% през 2020 г. Растежът на БВП през 2021 г. е най-високият от 1984 г., като до голяма степен се определяше от програмите на правителството на САЩ за противодействие на негативните ефекти за икономиката от пандемията от COVID-19 в размер на почти 6 трлн. долара, както и на стимулиращата парична политика на Федералния резерв.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. и през януари 2022 г. водещите конюнктурни индикатори останаха на относително високо ниво спрямо историческата си средна стойност, като в края на периода се наблюдаваше известно понижение на показателите, предизвикано от бързото разпространение на варианта „омикрон“ на вируса SARS-CoV-2. Същевременно както в сектора на преработващата промишленост, така и в сектора на услугите търсенето надвишаваше предлагането. Затрудненията в пред-

³ Допускането за растежа на външното търсене на български стоки и услуги се базира на [макроикономическата прогноза на ЕЦБ](#) от декември 2021 г.

Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)

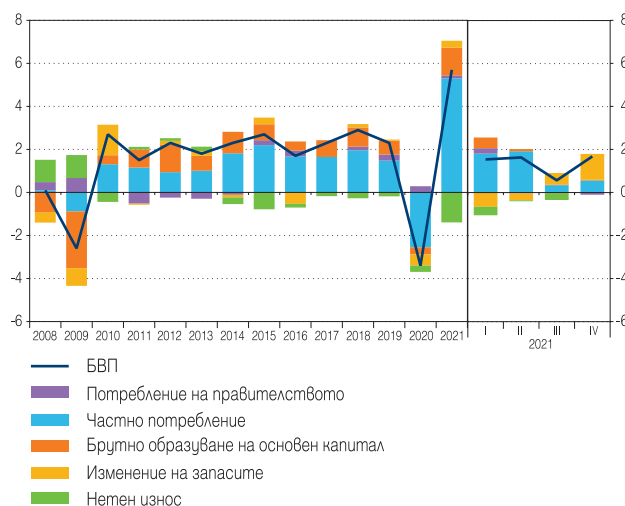


Забележки: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност.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

Източник: Световна банка.

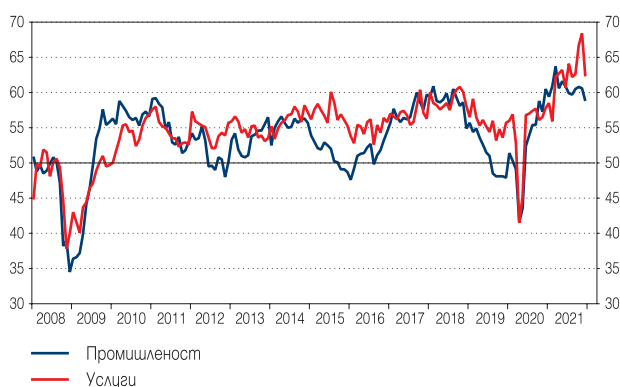
Принос за изменението на реалния БВП на САЩ по компоненти

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източник: Bureau of Economic Analysis.

PMI индекси на ISM за САЩ

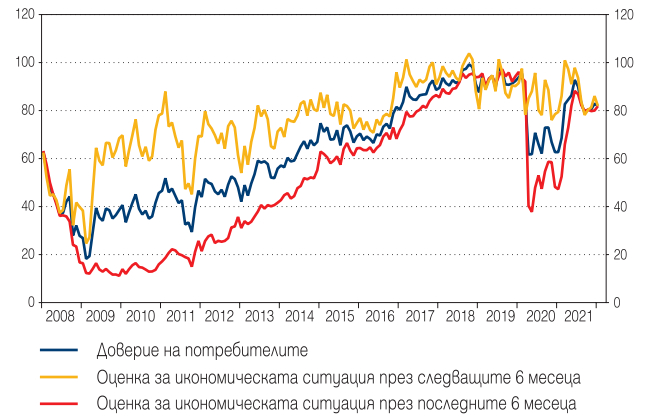


Източници: Institute for Supply Management (ISM), Bureau of Economic Analysis.

лагането се дължаха на ограничени производствен капацитет, недостига на работна сила и материали, както и на логистични затруднения. Средната стойност на *PMI* индекса на *ISM* за преработващата промишленост през четвъртото тримесечие бе 60.1 пункта при средно 60.0 пункта през третото тримесечие, като през декември възлезе на 58.8 пункта. Средната величина на съответния *PMI* индекс за сектора на услугите през четвъртото тримесечие се повиши до 65.8 при средно 63.0 през третото тримесечие на 2021 г., като през ноември достигна най-високия си размер в ретроспективен план от 68.4 пункта. Показателите за потребителското доверие се понижиха през периода октомври 2021 г. – януари 2022 г. спрямо третото тримесечие на 2021 г. поради нарастването на потребителските цени и в по-малка степен поради ефектите, произтичащи от разпространението на коронавируса. През четвъртото тримесечие на 2021 г. условията на пазара на труда в САЩ продължиха постепенно да се подобряват. През този период заетостта в неаграрния сектор се увеличи с 1.1 млн. работни места спрямо прираст с 2.0 млн. работни места през предходното тримесечие. През цялата 2021 г. заетостта нарасна с 6.4 млн. работни места, но общият брой на заетите остана с 3.6 млн. души по-малък спрямо периода преди пандемията. През декември 2021 г. коефициентът на безработица се понижи до 3.9% спрямо 4.7% през септември. Същевременно коефициентът на икономически активното население в САЩ се повиши до 61.9% спрямо 61.7% в края на третото тримесечие. Като цяло данните, налични към края на януари 2022 г., показваха признаци за забавяне на верижния растеж на реалния БВП през първото тримесечие на 2022 г.

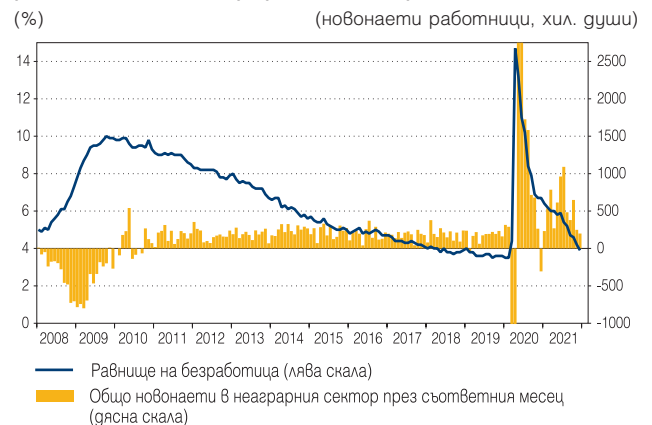
През четвъртото тримесечие на 2021 г. инфлацията при потребителските цени продължи да надвишава значително целевата стойност на Федералния резерв от 2%. През декември годишният темп на изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи (*PCE*) бе 5.8% спрямо 4.4% през септември, което бе най-високата стойност на показателя от 1982 г. насам. Повишаването на инфлацията се

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: Новонаетите работници 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*.

гължеше до голяма степен на затруднения в предлагането на стоковите и трудовите пазари в комбинация с продължаващото значително потребителско търсене. Годишният темп на растеж на базисния индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва храни и енергийни продукти, се ускори до 4.9% през декември при 3.7% през септември. Основен принос за инфлацията на годишна база през декември имаха енергийните продукти, разходите за жилище, автомобилите втора употреба и храните.

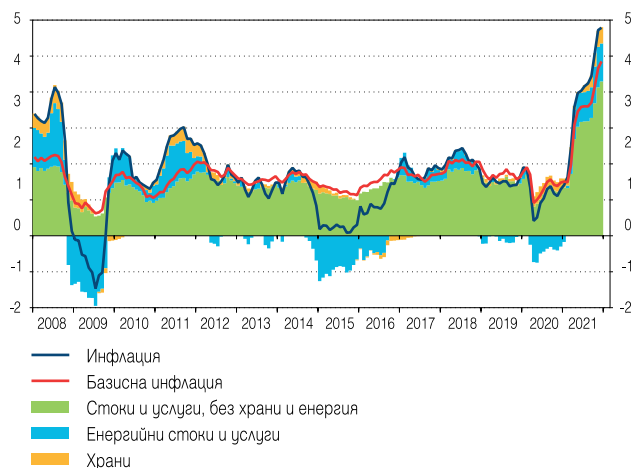
През четвъртото тримесечие на 2021 г. Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) запази коридора на лихвения процент по федералните фондове в интервала 0.00–0.25%, като на заседанието през ноември 2021 г. беше обявено започване на процеса на свиване на обема на месечните покупки на активи от страна на централната банка. Първоначално обявените стъпки за намаляване на месечните обеми на покупки на ДЦК и на ипотечни облигации със съответно 10 млрд. долара⁴ и 5 млрд. долара бяха ревизирани нагоре на заседанието през декември 2021 г. до съответно 20 млрд. долара и 10 млрд. долара месечно. През декември от текста на прессъобщението беше премахнат пасажът, отразяващ в продължение на десет поредни заседания намерението на членовете на Комитета да поддържат за определен период от време равнището на инфлация над целта от 2% и бе заменен с оценка, че инфлацията вече е останала достатъчно дълго над целевото ниво.

През декември индивидуалните прогнози на членовете на *FOMC* за изменението на реалния БВП бяха ревизирани в посока по-нисък растеж през 2021 г. и по-висок растеж през 2022 г. при съответно по-ниски нива на безработица спрямо прогнозите им от септември. Медианите на прогнозите на членовете за нивото на общата и на базисната инфлация се повишиха съществено за 2021 г. и 2022 г. и в по-малка степен за 2023 г. Оценките на членовете на *FOMC* за дългосрочните равновесни стойности

⁴ Тук и по-нататък под „долар“ се разбира националната валута на САЩ.

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*.

на всички основни икономически индикатори останаха без съществена промяна спрямо предходните прогнози. Медианата на прогнозите на членовете на комитета за лихвения процент по федералните фондове показва очаквания за повишаване с по 75 базисни точки през 2022 г. и 2023 г. и с 50 базисни точки през 2024 г.

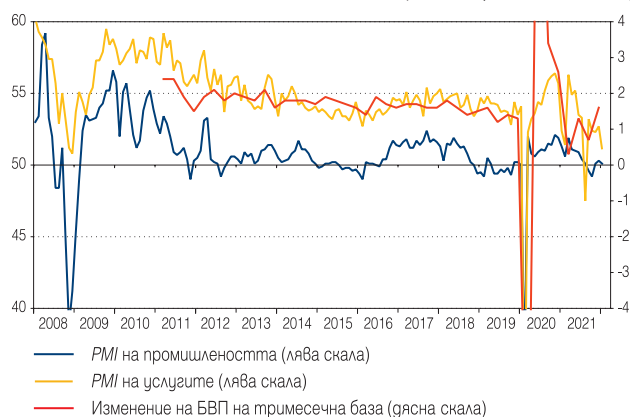
През четвъртото тримесечие на 2021 г. общият размер на активите в баланса на Федералния резерв нарасна с 309 млрд. долара до 8.76 трлн. долара (41.9% от БВП през 2020 г.).

Китай

През четвъртото тримесечие на 2021 г. темпът на нарастване на реалния БВП на Китай се ускори до 1.6% на верижна база спрямо 0.7% през третото тримесечие, а за цялата 2021 г. растежът на икономическата активност възлезе на 8.1%. Ускоряването на растежа през последните три месеца на годината се дължеше на силното външно търсене на стоки от Китай, както и на ускоряването на темпа на растеж на индустриалното производство (средно до 0.4% на месечна база спрямо средно 0.2% през третото тримесечие) след преодоляването на временния недостиг на електроенергия в някои от големите индустриални райони на страната. В съответствие с тази динамика *PMI* индексът за промишлеността се възстанови постепенно през последните месеци на годината, като през декември достигна ниво от 50.3 пункта спрямо стойности от 49.6 през септември, 49.2 през октомври и 50.1 през ноември. За краткотрайното понижаване на индекса под границата от 50 пункта през септември и октомври допринесе и въвеждането на строги противоепидемични мерки в определени райони на Китай вследствие на локални епидемични вълни. През четвъртото тримесечие на 2021 г. *PMI* индексът за сектора на услугите остана над границата от 50 пункта, но динамиката му се характеризираше с повишена колебливост в резултат от локалните епидемични вълни, които повлияха негативно на потребителското търсене в някои подсектори, като туризъм, търговия и развлечения.

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

(%, на тримесечна база)



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

През четвъртото тримесечие на 2021 г. годишната инфлация в Китай се ускори до 1.5% през декември спрямо средно 0.8% през третото тримесечие на 2021 г. Ускоряването на инфлацията през периода се дължеше главно на нехранителните стоки, докато при хранителните стоки бе отчетено слабо понижение на годишния растеж на цените. Същевременно инфлацията при производствените цени през четвъртото тримесечие започна слабо да се понижава, достигайки 10.3% на годишна база през декември спрямо 12.9% през ноември и 13.5% през октомври. Понижението в темпа на нарастване на цените на производител се дължеше на възобновената работа на множество енергоемки производители в минната и металообработващата промишленост.

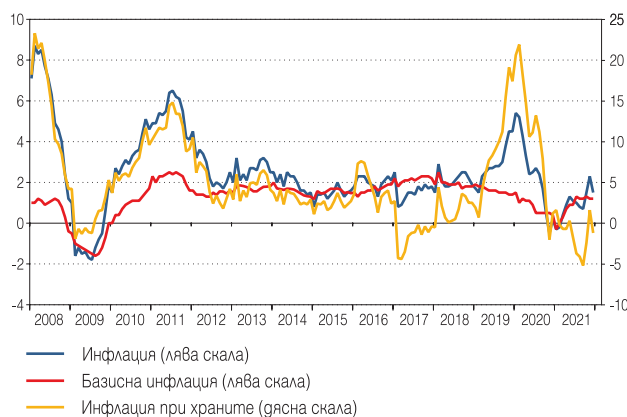
През декември 2021 г. Народната банка на Китай понижи с 50 базисни точки ставката по задължителните минимални резерви на повечето банки, което представлява освобождаване на ликвидност в банковата система в размер на 1.2 трлн. юана (188 млрд. долара). Изключение правят само тези банки, които вече прилагат ставка от 5.0%. Според централната банка това не представлява промяна в парична политика, тъй като част от освободените средства ще бъдат използвани от финансовите институции за погасяване на средносрочни кредитни улеснения с настъпващ падеж, а малка част ще бъдат използвани за дългосрочно кредитиране. През януари 2022 г. с цел да подпомогне икономическия растеж в страната централната банка понижи референтния лихвен процент по едногодишните заеми за първокласни клиенти с 10 базисни точки до 3.70%, а по заемите с матурирест от пет години – с 5 базисни точки до 4.60%.

Еврозона

През третото тримесечие на 2021 г. верижният растеж на реалния БВП на еврозоната възлезе на 2.3% на тримесечна база. Както и през предходното тримесечие, основен принос за икономическия растеж имаше частното потребление, което бе благоприятно повлияно от смекчаването на противоепидемичните мерки през периода. В четирите най-големи икономики на евро-

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.

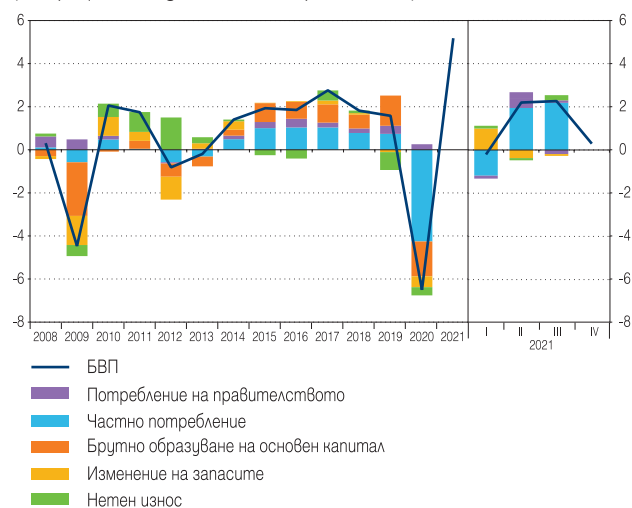
зоната на тримесечна база беше отчетено нарастване на икономическата активност, като най-голям принос за верижния растеж на реалния БВП на еврозоната имаше Франция. По сектори основен принос за растежа имаха услугите, докато затрудненията във веригите за доставки на оборудване и суровини продължиха да потискат растежа на промишлеността.

По предварителни данни, налични в края на януари 2022 г., реалният растеж на еврозоната през четвъртото тримесечие на 2021 г. се е забавил до 0.3% на тримесечна база, което се дължи на затегнатите противоепидемични мерки през периода в някои от държавите – членки на еврозоната. Към четвъртото тримесечие на 2021 г. реалният БВП на еврозоната достигна нивото си от четвъртото тримесечие на 2019 г.

През периода октомври 2021 г. – януари 2022 г. PMI индексите в еврозоната също показаха забавяне на растежа на икономическа активност, дължащо се на продължаващите затруднения във веригите за доставки, поскъпването на суровините и материалите, както и несигурността във връзка с мерките за ограничаване на разпространението на новите варианти на коронавируса. Понижение се наблюдаваше във всички сектори, като това в сектора на услугите беше по-съществено. През четвъртото тримесечие на 2021 г. и януари 2022 г. индикаторът за доверието на домакинствата също се понижи. Условията на трудовия пазар в еврозоната обаче продължиха да се подобряват и през четвъртото тримесечие, като коефициентът на безработица през ноември 2021 г. се понижи до 7.2% спрямо 7.4% през септември. Същевременно очакванията на потребителите за равнището на безработица през следващите 12 месеца, измерено чрез индекса на ЕК за доверието на потребителите, се запазиха на сравнително ниски нива през четвъртото тримесечие на 2021 г. и през януари 2022 г. Като цяло данните, налични към края на януари 2022 г., даваха признаци за известно забавяне на верижния растеж на реалния БВП на еврозоната през първото тримесечие на 2022 г.

Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по компоненти

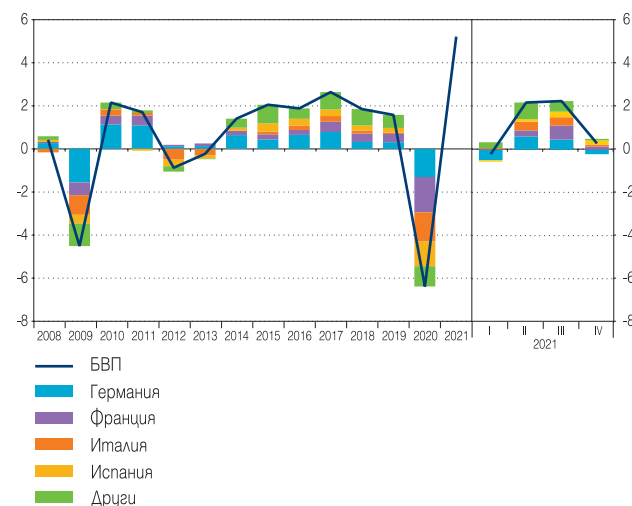
(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

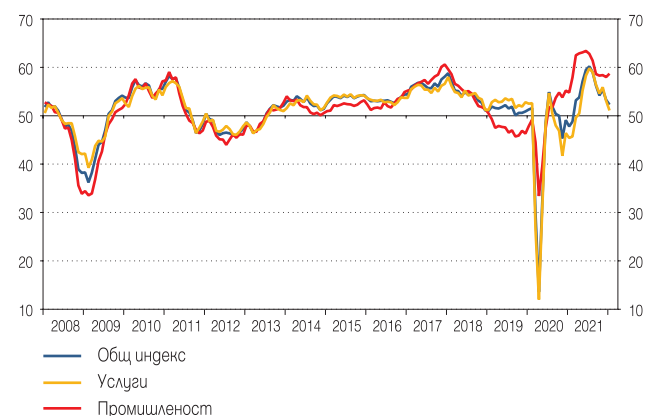
Принос за изменението на реалния БВП на еврозоната по държави

(%; процентни пунктове; на верижна база)



Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

PMI индекси в еврозоната



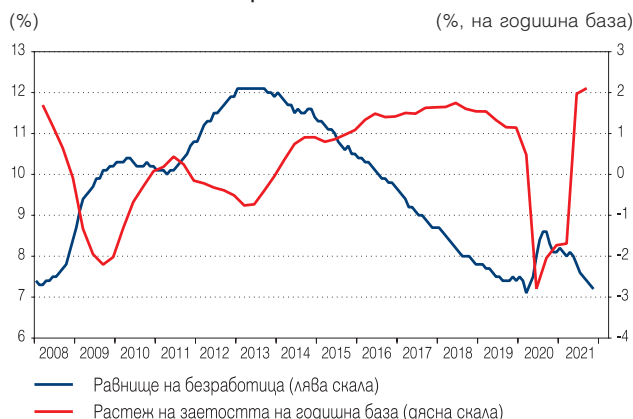
Източници: Евростат, Markit.

Възходящата динамиката при инфлацията в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, се запази и през четвъртото тримесечие на 2021 г. Инфлацията достигна 5.0% на годишна база през декември спрямо 3.4% през септември, като ускораването на годишния темп на нарастване на ХИПЦ се дължеше главно на поскъпването на енергийните продукти и в по-малка степен на услугите. За нарастването на цените на енергийните продукти съществено принос имаха електричеството, природният газ и транспортните горива, докато при услугите основен принос имаше поскъпването на пакетните почивки в чужбина и хотелските услуги. Засилващ се натиск върху цените продължиха да оказват фактори от страна на предлагането, свързани със затруднения в доставките на суровини, материали и оборудване, в комбинация с високото потребителско търсене. Базисната инфлация, без храни и енергийни продукти, също се ускори и през декември възлезе на 2.6% на годишна база спрямо 1.9% през септември.

През декември 2021 г. ЕЦБ слабо повиши прогнозата си за икономическия растеж в еврозоната през 2021 г., докато за 2022 г. я понижи, а за 2023 г. я повиши съществено. В сравнение с предходната си прогноза от септември ЕЦБ предвижда по-висока инфлация в еврозоната през целия прогнозен хоризонт, но очаква през 2023 г. тя да се понижи под целта от 2%. Според ЕЦБ факторите, влияещи за нарастването на потребителските цени, са временни и са свързани главно с поскъпването на енергията и с несъответствията между търсенето и предлагането в международен и вътрешен план при отварянето на икономиките след постепенното отпадане на противоепидемичните мерки.

Управителният съвет (УС) на ЕЦБ запази нивата на референтните лихвени проценти без промяна през четвъртото тримесечие на 2021 г. По отношение на програмата за закупуване на активи (APP) беше взето решение нетните покупки да бъдат увеличени от 20 млрд. евро на 40 млрд. евро през второто тримесечие на 2022 г. и намалени до 30 и 20 млрд. евро съответно през третото и четвъртото тримесечие на 2022 г., а по отношение на програмата за закупу-

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната

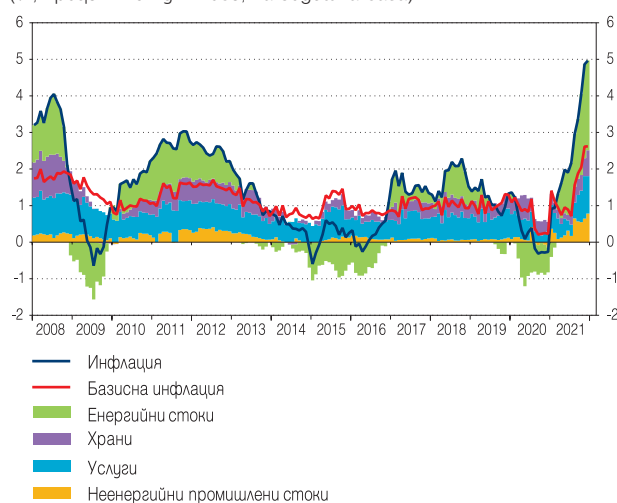


Забележка: Данните за безработицата са до ноември 2021 г.

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	XII.2021 г.	5.1	5.0	4.2	4.6	2.9	2.1
ЕК	XI.2021 г.	5.1	4.8	4.4	4.5	2.5	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

ване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (*PEPP*), УС на ЕЦБ обяви, че ще извършва нетни покупки на активи с по-ниски темпове, отколкото през предходното тримесечие, и ще прекрати нетните покупки по програмата в края на март 2022 г.⁵

Към края на декември 2021 г. кумулативният размер на покупките по разширената *APP* достигна 3123 млрд. евро, което представлява повишение с 55 млрд. евро спрямо края на третото тримесечие на 2021 г. Същевременно кумулативният обем на покупките по *PEPP* към края на декември възлезе на 1598 млрд. евро (при 1412 млрд. евро към края на септември).

Към 31 декември 2021 г. балансовото число на Евросистемата се повиши до 8566 млрд. евро (75.1% от БВП през 2020 г.) спрямо 8289 млрд. евро (72.7% от БВП през 2020 г.) към 1 октомври 2021 г. Основен принос за увеличаването на балансовото число на ЕЦБ през този период имаха програмите за покупки на активи *APP* и *PEPP* (общо с 229 млрд. евро). Излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната продължи да нараства и средното му ниво през четвъртото тримесечие на 2021 г. се увеличи до 4407 млрд. евро, което е с 42 млрд. евро над средното ниво през третото тримесечие на 2021 г.

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

⁵ На 3 февруари 2022 г. след заседанието на УС на ЕЦБ по паричната политика председателят на ЕЦБ Кристиан Лагард заяви, че рискът за реализиране на по-висока от прогнозираната през декември инфлация в еврозоната е нараснал, особено в краткосрочен хоризонт, и не изключи възможността за повишаване на основните лихвени проценти през 2022 г.

Прогнози за годишната инфлация в еврозоната

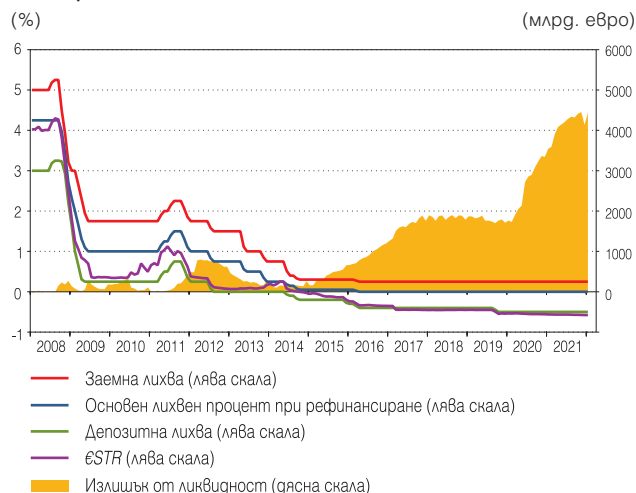
(%)

Институция	Дата на публикуване	2021 г.		2022 г.		2023 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	XII.2021 г.	2.6	2.2	3.2	1.7	1.8	1.5
ЕК	XI.2021 г.	2.4	1.9	2.2	1.4	1.4	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

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

(%)

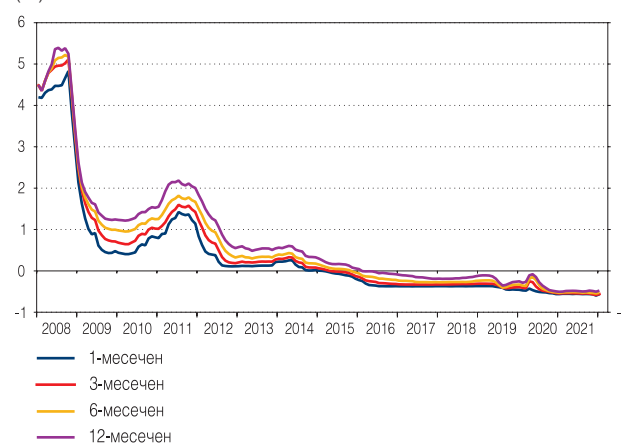


Забележки: Данните за ЕОНИА и €STR представляват средномесечни величини. В периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г. данните за €STR са за лихвения процент €STR предварителен (*pre-€STR*), а за периода преди 15 март 2017 г. се използват стойностите на ЕОНИА.

Източник: ЕЦБ.

Динамика на ЮРИБОР

(%)



Източник: ЕЦБ.

в еврозоната – *€STR*, и на лихвените проценти по срочните необезпечени депозити на междубанковия пазар. През разглеждания период средната величина на *€STR* се запази на нивото от третото тримесечие – -0.57%. Обемът на търговията на овърнайт депозити на необезпечения паричен пазар в еврозоната през четвъртото тримесечие на 2021 г. слабо се повиши, като средно-дневната стойност за периода възлезе на 48.4 млрд. евро спрямо 47.8 млрд. евро за третото тримесечие на 2021 г. През тримесечието лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) слабо се понижиха.

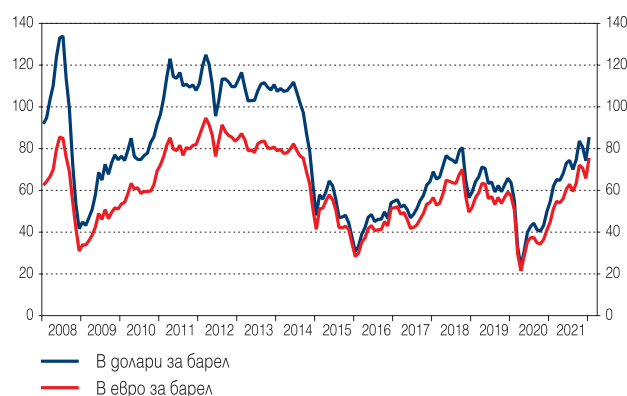
Международни цени на основни борсови стоки

Суров петрол

Средното ниво на цената на петрола тип „Брент“ през четвъртото тримесечие на 2021 г. достигна 79.6 долара/барел (69.5 евро/барел) и отчете значителен растеж на годишна база както в долари (със 78.7%), така и в евро (с 86.5%). Голямото търсене на суровината вследствие на продължаващия процес на възстановяване на глобалната икономическа активност, както и значителното покачване на цените на други енергийни суровини, включително на природния газ, бяха основни фактори за покачването на цената. Стриктното спазване на договорените производствени ограничения от страните от ОПЕК+, както и през предходното тримесечие на годината, продължи да бъде важна предпоставка за съществуващия растеж на цената на петрола.⁶ Основен ограничаващ ефект върху повишението на цената на суровината през последното тримесечие на 2021 г. оказаха негативните пазарни нагласи, свързани най-вече с очаквания за по-слабо търсене в глобален мащаб поради разпространението на варианта „омикрон“ на вируса *SARS-CoV-2*.

⁶ 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, изчисления на БНБ.

През януари 2022 г. очакванията на пазарните участници за цената на петрола за първата половина на 2022 г. се повишиха значително спрямо тези от декември 2021 г., но наклонът на ценовата крива се запази низходящ – в посока към поевтиняване на суровината през следващите месеци. Цените на фючърсите за следващите шест месеца се колебаеха в границите 84.5–80.8 долара/барел. По-високото ценово равнище отразяваше комбинация от фактори, като по-силното търсене на суровината въпреки разпространението на новия вариант на коронавируса, по-малките спрямо предварително очакваното количества от стратегическите държавни петролни резерви, пуснати на пазара, както и извънредни прекъсвания на производството на петрол в някои региони.

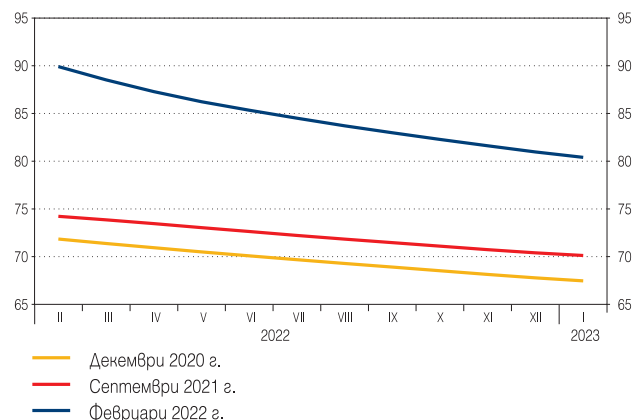
През четвъртото тримесечие на 2021 г. цените на природния газ отчетоха на годишна база съществен растеж в глобален мащаб и продължиха тенденцията към силно нарастване, наблюдавана от третото тримесечие. Растежът през последното тримесечие на годината спрямо съответния период на 2020 г. бе най-силно изразен на европейския пазар⁷, възлизайки на 520.6%, като през декември 2021 г. бе достигнато най-високото средномесечно ниво в исторически план от 38.0 долара/мбте⁸. Поскъпването се прояви и във възходящата динамика на цената на електроенергията в Европа. Значителното покачване на ценовите нива на газа се дължеше на комбинация от фактори по линия на търсенето и предлагането. Определящи бяха ниските равнища на запаси в Европа и засиленото търсене както за отопление през зимния сезон, така и за индустриални цели. Същевременно при предлагането на газ от страна на основните му доставчици за Европа не се наблюдаваше съществено увеличаване на обемите спрямо предходни години. През януари 2022 г. цената на природния газ в Европа се понижи спрямо декември 2021 г., но остана значително по-висока, отколкото през януари 2021 г.

⁷ За повече информация виж [ICE Dutch TTF Gas Futures](#).

⁸ По данни на Световната банка към 6 януари 2022 г. цената на природния газ е отчетена в долари за милион британски термални единици (мбте).

Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“

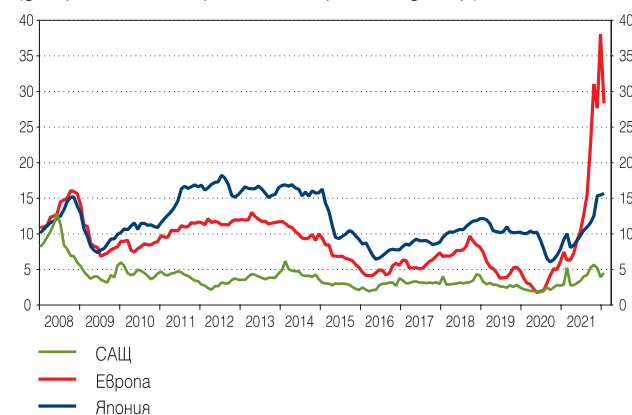
(средна за месеца цена на договора, долара за барел)



Източник: JP Morgan.

Цени на природен газ

(долари за милион британски термални единици)



Източник: Световна банка.

Цени на основни метали и храни

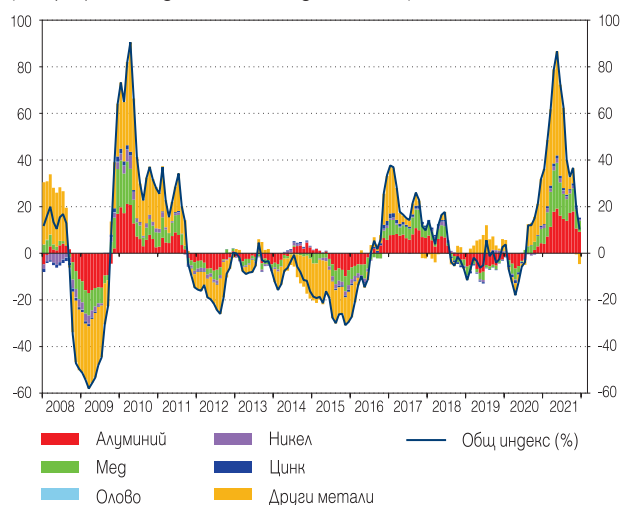
Ценовият индекс на металите отчете 21.7% растеж в долари на годишна база (26.9% в евро) през четвъртото тримесечие на 2021 г., като годишният темп на нарастване продължи да се забавя значително за второ поредно тримесечие. Това бе в съответствие със сигналите от конюнктурните индикатори за забавяне в темпа на възстановяване на глобалната икономическа активност в сектора на промишленото производство. По компоненти на индекса на металите значителен принос за по-ниския темп на растеж през последното тримесечие на годината имаха цените на алуминия и медта. Цената на медта, която е с основно значение за българския износ, нарасна по-слабо на годишна база в сравнение с второто и третото тримесечие на 2021 г. поради по-голямо предлагане в глобален мащаб и поради очакванията на пазарните участници за по-слаб растеж на търсенето на мед, включително по линия на строителния сектор в Китай. При алуминия, чиято преработка се характеризира с висока енергоемкост, отчетеният през октомври 2021 г. спад в цената на възлищата в Китай облекчи негативните пазарни нагласи за по-ограниченото предлагане на алуминий и се отрази в забавяне на годишния му темп на растеж. Пазарните очаквания относно общия ценови индекс на металите са за значително по-бавен годишен темп на растеж през първото тримесечие на 2022 г. както в долари, така и в евро спрямо наблюдаваното нарастване през четвъртото тримесечие на 2021 г. През второто тримесечие на 2022 г. пазарните участници очакват цените на металите да отбележат спад на годишна база.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. общият индекс на цените на храните отчете на годишна база 24.7% растеж, измерен в долари, и 30.1% в евро, като темпът на нарастване остана близо до наблюдавания през предходното тримесечие. Почти всички основни компоненти на ценовия индекс нараснаха, с изключение на ориза, като кафето, соята и пшеницата имаха най-значителен положителен принос за годишния му растеж. От основно значение за българския износ е цената на пшеницата, при

Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

Метали

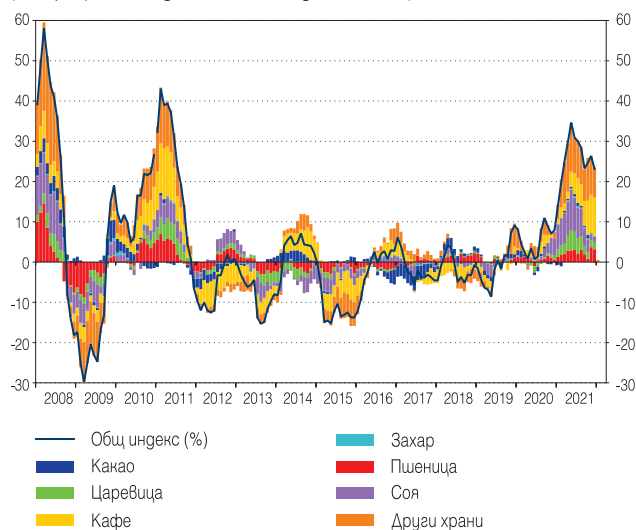
(%; процентни пунктове; на годишна база)



Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

Храни

(%; процентни пунктове; на годишна база)



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.

която беше отчетен съществен растеж на годишна база през тримесечието, като темпът на растеж слабо се ускори спрямо третото тримесечие. Засиленото търсене на пшеница и ограниченото предлагане от страна на големите страни производителки бяха основните предпоставки за покачването на нейната цена.⁹ За по-високата цена на кафето допринесоха главно ограничения в предлагането, свързани с неблагоприятни климатични условия и затруднения при доставките.

Очакванията на пазарните участници относно цените на храните през първото шестмесечие на 2022 г. са за значителен растеж на годишна база в долари и в евро.

Според описаната динамика на международните цени на суровините на годишна база и при допускане за липса на промяна във валутните курсове през първата половина на 2022 г. очакваме преустановяване на положителните условия на търговия за България. Значителен принос за това ще има очакваното повишение на годишна база на цената на природния газ и петрола, за които България е нетен вносител.

⁹ За повече информация виж периодичното издание на организацията на ООН за прехрана и земеделие от декември 2021 г. *FPMA Bulletin*.

2. Финансови потоци, пари и кредит

За периода януари – ноември на 2021 г. излишъкът по общото салдо на текущата и капиталовата сметка на България се понижи спрямо съответния период на 2020 г. главно под влияние на по-високия дефицит по търговския баланс. През първата половина на 2022 г. очакваме излишъкът по общото салдо на текущата и капиталовата сметка в процент от БВП да се повиши спрямо края на 2021 г. главно в резултат от прогнозираното нарастване на положителното салдо по статия „вторичен доход, нето“ и продължаване на тенденцията на нарастване на излишъка по статия „услуги, нето“.

От края на третото тримесечие на 2021 г. при депозитите на неправителствения сектор в банковата система се наблюдаваше тенденция към забавяне на годишния растеж. Запазващите се на много ниски нива лихвени проценти по депозитите, в съчетание с ускоряващата се инфлация най-вероятно стимулират икономическите агенти да пренасочат част от свободните си средства от спестявания към потребление или да търсят алтернативни на депозитите възможности за инвестиране. Растежът на кредита за частния сектор продължи да се ускорява, най-вече под влияние на силното ускорение при кредита за домакинствата. През първата половина на 2022 г. очакваме запазване на тенденцията към постепенно забавяне на растежа на депозитите на годишна база. Предвижданото забавяне в темпа на нарастване на частното потребление в реално изражение ще ограничава растежа на кредита. Същевременно все още ниските лихвени проценти по кредитите в съчетание с прогнозираната висока инфлация при потребителските цени и запазването на очакванията за продължаващо повишение на цените на жилищата ще стимулират търсенето на кредити от страна на домакинствата.

Външни финансови потоци

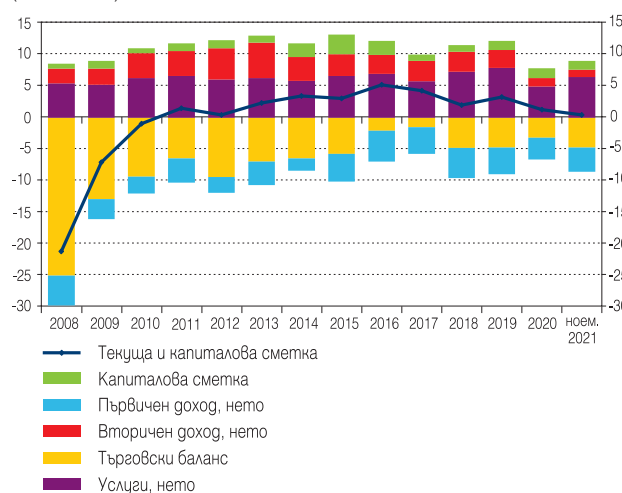
За периода януари – ноември 2021 г. по текущата сметка на платежния баланс¹⁰ на България бе отчетен дефицит (при близо до балансирано салдо през съответния период на 2020 г.). Формираният дефицит по текущата сметка се определяше от нарастването на отрицателното салдо по търговския баланс, докато по-големият излишък при търговията с услуги частично ограничи дефицита. За последните 12 месеца към ноември 2021 г. дефицитът по текущата сметка възлезе на -1.0% от БВП (-0.3% от БВП в края на 2020 г.).

За увеличаването на дефицита по търговското салдо повлия силният темп на нарастване на вноса на стоки в реално изражение на годишна база през първите три тримесечия (12.4%)¹¹, който частич-

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

¹¹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

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



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

но може да се обясни с ниската база от 2020 г. и със засилването на частното потребление, което се характеризира с висок вносен компонент. Същевременно реалният обем на износа на стоки отбеляза по-нисък растеж (5.7%), за което до известна степен допринесоха фактори с еднократен характер по линия на предлагането¹². Независимо от значителното поскъпване на природния газ и петрола, за които страната е нетен вносител, през първото деветмесечие на 2021 г. условията на търговия за България бяха благоприятни, което допринесе за ограничаване на дефицита по търговското салдо.

През периода януари – ноември 2021 г. дефицитът по статия „първичен доход, нето“ се повиши спрямо същия период на 2020 г. главно поради по-високите изходящи потоци от България по подстатия „инвестиционен доход“¹³. При тази подстатия бе отчетено повишение на реинвестираната печалба извън страната. Допълнително влияние за изходящите потоци по подстатия „инвестиционен доход“ имаше увеличението на разпределените дивиденди, което се определяше изцяло от „други сектори“¹⁴.

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

Положителното салдо по статия „услуги, нето“ нарасна значително спрямо същия период на 2020 г. По-високият годишен темп на растеж на износа на услуги (24.8%) спрямо този на вноса на услуги (11.7%) бе от определящо значение за нарастването на излишъка по статията. „Далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги“ и услугите, свързани с пътувания,

¹² За повече информация виж раздел „Износ и внос на стоки и услуги“ тук в глава 3.

¹³ Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на изходящите потоци към нерезиденти.

¹⁴ Да се разбират сектори извън „банки“. През 2021 г. при банките, както и през 2020 г., не бе осъществено разпределение 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.

Потоци по основни сметки на платежния баланс

(млн. евро)

	2020 г.	януари – ноември 2021 г.	Изменение спрямо януари – ноември 2020 г.
Текуща сметка	-161.2	-477.3	-469.7
Търговско салдо	-1 945.4	-2 802.9	-1 156.0
Услуги, нето	3 059.1	4 027.3	1 194.3
Първичен доход, нето	-2 109.7	-2 436.9	-430.4
Вторичен доход, нето	834.8	735.3	-77.6
Капиталова сметка	946.5	840.7	-19.7
Финансова сметка	-3 172.9	2 232.1	3 321.9
Изменение на резервите	5 793.9	678.9	-

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

имаха основен принос за отчетения растеж на износа на услуги. За нарастването на вноса на услуги главно допринесоха транспортните услуги и по-високите разходи на български граждани, свързани с пътувания извън страната. Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки за първите девет месеца на 2021 г. както динамиката на реалните обеми, така и тази на ценовия компонент са оказали положително влияние върху нарастването на излишъка по статия „услуги, нето“.

През периода януари – ноември 2021 г. излишъкът по капиталовата сметка на платежния баланс се понижи слабо на годишна база, което бе в резултат главно на по-ниския размер на постъпления, свързани с инвестиционни субсидии към сектор „гържавно управление“.

В резултат от описаната динамика на потоците по отделните статии на текущата и капиталовата сметка, за последните 12 месеца към ноември 2021 г. излишъкът по общото салдо на двете сметки се понижи спрямо края на 2020 г., като основен принос имаше нарастването на дефицита по търговския баланс. Общото салдо на текущата и капиталовата сметка към ноември 2021 г. възлезе на 0.5% от БВП (1.3% от БВП в края на 2020 г.).

През първата половина на 2022 г. очакваме текущата сметка на платежния баланс да остане на дефицит като процент от БВП на годишна база¹⁵, но прогнозираме свиване на дефицита спрямо нивото от края на 2021 г. За свиването на дефицита ще допринесе прогнозираното нарастване на положителното салдо по статия „вторичен доход, нето“ в резултат главно на очакваното постепенно увеличение на паричните преводи в страната от български емигранти при подобряване на нагласите на икономическите агенти в условията на продължаващо възстановяване на глобалната икономическа активност. Допълнително влияние ще окажат очакваното продължаващо нарастване на излишъка по статия „услуги, нето“ и по-ниският дефицит по статия

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

„първичен доход, нето“. През първата половина на годината очакваме излишъкът по капиталовата сметка като процент от БВП на годишна база¹⁶ да остане на ниво, близо до това от края на 2021 г.

По финансовата сметка бе отчетен нетен изходящ поток на средства от страната в размер на 2.2 млрд. евро през периода януари – ноември 2021 г. Положителният баланс по финансовата сметка се определяше от значително по-голямото нарастване на чуждестранните активи на българските резиденти спрямо това на чуждестранните пасиви. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше главно на по-високия размер на краткосрочните активи на банките под формата на „валута и депозити“. 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 също бе отчетено повишение на активите извън България главно по линия на портфейлните инвестиции, което макар и в значително по-ниска степен, също допринесе за нетния изходящ поток на средства от страната. Формираният положителен баланс по финансовата сметка бе частично ограничен от разпределените за България допълнителни 859 млн. специални права на тираж (СПТ) на 24 август 2021 г.

Салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца към ноември 2021 г. бе положително от 0.2% от БВП (при дефицит от -5.2% от БВП към края на 2020 г.), като определящо значение за него имаше нарастването на чуждестранните краткосрочни активи на банковите институции спрямо нивото им в края на 2020 г.

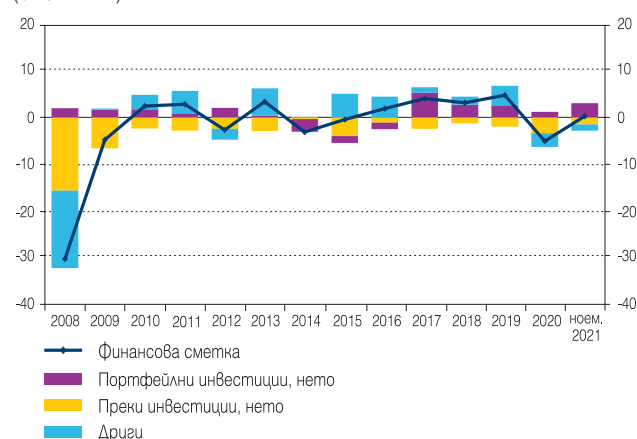
¹⁶ Да се разбира салдото по капиталовата сметка за последните четири тримесечия.

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)



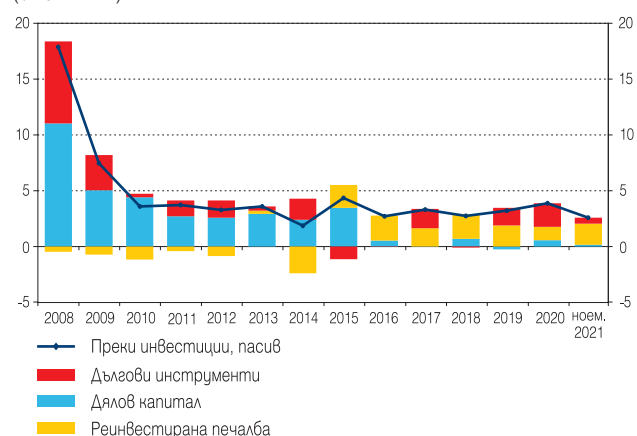
Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)



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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

През периода януари – ноември 2021 г. пасивите по преки инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се понижиха на годишна база и възлязоха на 1828.7 млн. евро (2527.6 млн. евро през януари – ноември 2020 г.).¹⁹ От основно значение за отчетения спад бе по-ниският приток на средства по линия на дългови инструменти, което до голяма степен бе определено от базов ефект през юли 2020 г., когато се наблюдаваше съществено покачване на преките инвестиции в страната под формата на дългови инструменти. Ограничаващ ефект върху спада на пасивите по преки инвестиции оказва увеличението на реинвестираната печалба при „други сектори“ и в по-ниска степен при банките. Общият размер на ПЧИ в България към края на третото тримесечие на 2021 г. възлезе на 75.6% от БВП.

В съответствие с динамиката на нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс, брутните международни валутни резерви по данни на платежния баланс²⁰ за периода януари – ноември 2021 г. се повишиха спрямо края на 2020 г., като за повишението главно повлияха получените допълнителни СПТ. Покритието с международни валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги за последните 12 месеца към ноември 2021 г. се запази на високо ниво от 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 от 474.1% към ноември (507.8% към декември 2020 г.).

Към ноември 2021 г. размерът на брутния външен дълг на България възлезе на 42.0 млрд. евро (64.1% от БВП), като се увеличи с 2384.9 млн. евро спрямо декември 2020 г. Увеличението отразяваше главно получените СПТ, които според новите

¹⁹ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

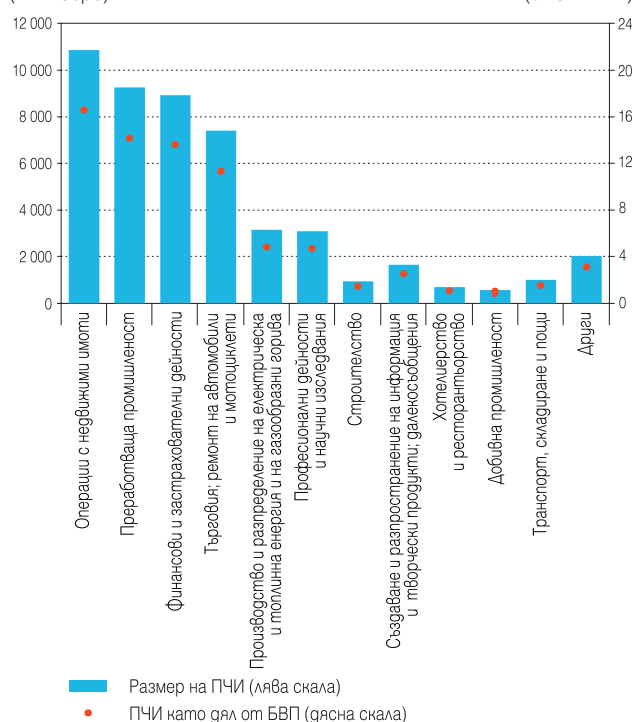
²⁰ Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

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

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

(млн. евро)

(% от БВП)

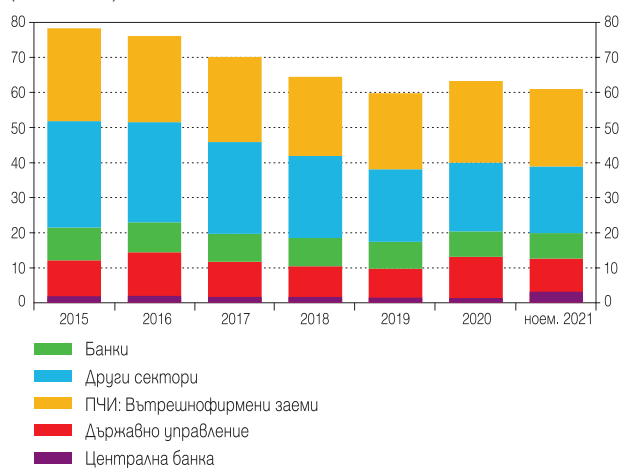


Забележка: В знаменателя на съотношението на ПЧИ към БВП са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

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 ноември 2021 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2021 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

методологически изисквания, прилагани при изготвянето на статистиката за брутния външен дълг от юли 2021 г., се отчитат и като задължение на централната банка. Делът на дългосрочния дълг в общия брутнен външен дълг на страната към ноември 2021 г. възлезе на 84.1%, като се запази без съществена промяна спрямо края на 2020 г.

Парични и кредитни агрегати

След високия растеж на депозитите на неправителствения сектор²² в банковата система през първите осем месеца на 2021 г. от края на третото тримесечие се наблюдаваше тенденция към забавяне на годишния растеж, който към декември възлезе на 9.1% (12.0% през август 2021 г.). Забавяне на растежа се наблюдаваше както при сектора на домакинствата, така и при този на нефинансовите предприятия, като спрямо август забавянето бе по-силно изразено при депозитите на нефинансовите предприятия. Факторите, които най-вероятно оказват влияние за тази динамика, са запазващите се много ниски нива на лихвените проценти по депозитите, въведените от голяма част от търговските банки такси за депозирани парични наличности над определен праг, както и постепенното намаляване на прага, над който се прилагат таксите. В сектора на домакинствата тези фактори в съчетание с нарастващата инфлация най-вероятно оказват влияние за пренасочване на част от свободните средства от спестявания към потребление или към търсене на алтернативни на депозитите възможности за инвестиране или съхранение на стойността. В условията на близки до 0% номинални лихвени проценти както фирмите, така и домакинствата продължиха да поддържат спестяванията си в овърнайт депозити, а от гледна точка на валутната структура се запазиха предпочитанията им към спестяване в местна валута. За продължава-

²² Депозитите на неправителствения сектор включват депозити на домакинствата, депозити на нефинансовите предприятия и депозити на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.3% средно за последните 12 месеца към декември 2021 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

Брутен външен дълг към ноември 2021 г.

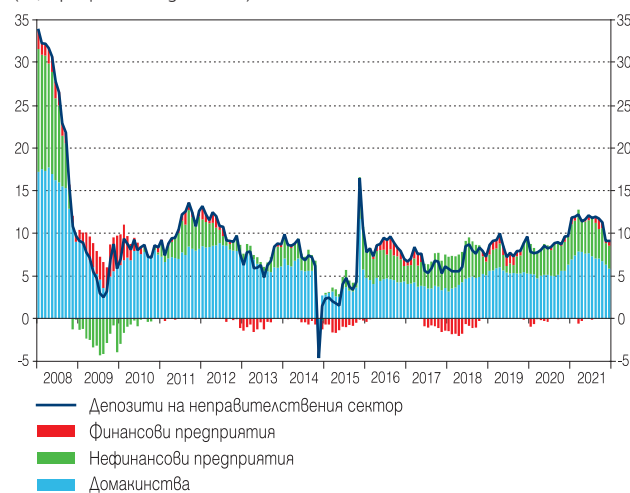
(млн. евро)

	Размер	Изменение	
		от декември 2020 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	8 254.7	232.4	220.0
Централна банка	2 072.7	1 247.6	1 244.7
Други парично-финансови институции	4 758.0	297.8	840.3
Други сектори	12 445.3	387.4	328.0
Финансови предприятия, различни от ПФИ	2 310.7	283.9	273.4
Нефинансови предприятия	10 029.1	112.4	57.9
Домакинства и НТООД	105.5	-9.0	-3.4
ПЧИ: Вътрешнофирмени заеми	14 481.2	219.7	29.6
Общо	42 012.1	2 384.9	2 662.5

Източник: БНБ.

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

щото нарастване на овърнайт депозитите влияние най-вероятно продължава да оказва прилаганата от някои банки политика за трансформиране на срочни в безсрочни депозити и за преустановяване на предлагането на нови срочни депозити.

В условията на запазващ се сравнително висок приток на привлечени средства от резиденти в банковата система, през 2021 г. ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви (ЗМР)²³ се запази на нива, близо до тези в края на предходната година. Към декември нормата възлезе на 9.39% (9.43% през декември 2020 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.27 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.12 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

От началото на 2021 г. годишният темп на растеж на резервните пари следваше тенденцията към забавяне, като към декември възлезе на 9.1% (34.9% в края на 2020 г.). Забавянето на растежа бе основно определено от понижението на размера на свръхрезервите на банките. Към декември 2021 г. превишението на поддържаните средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 52.2% от ЗМР (при 81.1% през декември 2020 г.).²⁴ Запазващият се отрицателен лихвен процент по банковите свръхрезерви на ниво от -0.70%²⁵ продължава да създава стимул за търсене на

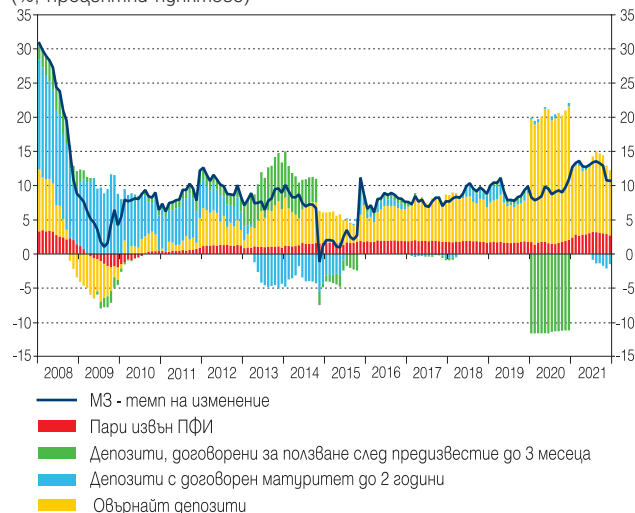
²³ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на ЗМР за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

²⁴ 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. 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.

²⁵ Съгласно приети от БНБ методологически промени, в сила от 4 октомври 2017 г. върху свръхрезервите на банките се прилага по-ниското между 0% и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ, намален с 20 базисни точки. От септември 2019 г. лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ е -0.50%.

Годишен темп на изменение на МЗ и принос на агрегата по компоненти

(%, процентни пунктове)



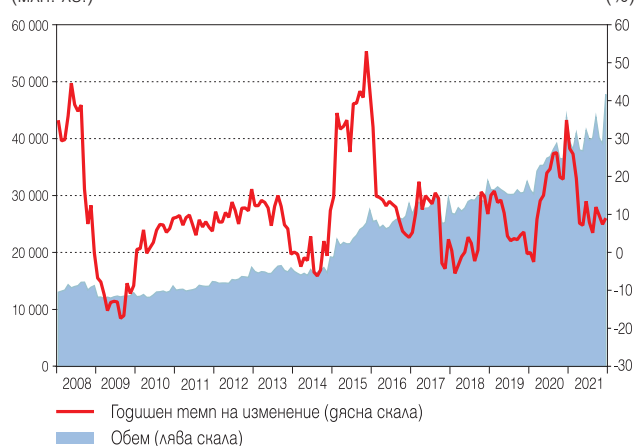
Забележки: Компонентът „търгуеми инструменти“ не е показан на графиката поради незначителния му принос за изменението на широките пари.

Във връзка с извършен анализ на банковите продукти и в съответствие с методологическите изисквания, с данните към януари 2020 г. са прекласифицирани прехвърляеми спестовни депозити от показател „Депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца“ в показател „Овърнайт депозити на сектор Домакинства“.

Източник: БНБ.

Резервни пари

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните ликвидни средства в банковата система. През 2021 г. размерът на минималните задължителни резерви продължи да се увеличава под влияние на нарастващата депозитна база. Същевременно от средата на август се наблюдаваше известно понижение на поддържаните от банките средства в системата TARGET2.

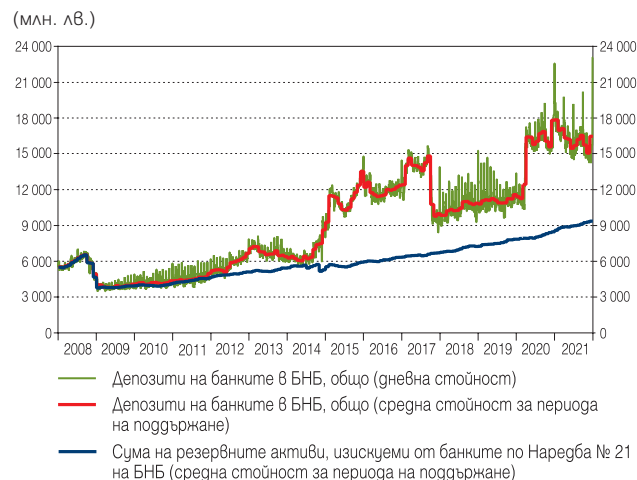
След наблюдаваните сравнително високи в исторически план темпове на нарастване на парите в обращение в периода октомври 2020 г. – август 2021 г., от септември се наблюдаваше тенденция към постепенно забавяне на годишния растеж, който към края на годината възлезе на 16.3% (19.4% през август). Тази динамика може да се обясни отчасти с базов ефект от силното нарастване на парите в обращение през последното тримесечие на 2020 г. Същевременно ускоряващата се инфлация, въпреки че предполага по-голямо търсене на пари в обращение с цел трансакции, най-вероятно оказва влияние върху нагласите на икономическите агенти и намалява стимулите им за поддържане на пари в брой с цел натрупване.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През 2021 г. БНБ нетно е купила 200 млн. евро от търговските банки.

Към края на 2021 г. банковите активи се повишиха с 8.5% на годишна база.²⁶ Най-голям принос за растежа на активите на банките през годината имаха увеличението на вземанията им от неправителствения сектор и на портфейлите им с ДЦК на българското правителство. Спрямо края на 2020 г. бе отчетено повишение на чуждестранните пасиви на банките (с 1.7 млрд. лв.), което бе по-високо от нарастването на чуждестранните им активи (с 1.3 млрд. лв.), в резултат на което за периода нетните чуждестранни активи отбелязаха понижение с 419 млн. лв. до 7.5 млрд. лв. през декември.

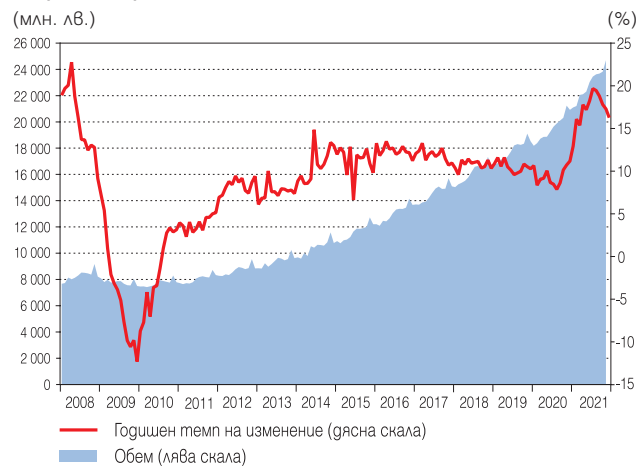
²⁶ Използвани са данни от секторната месечна отчетност на „други парично-финансови институции“.

Депозити на банките в БНБ



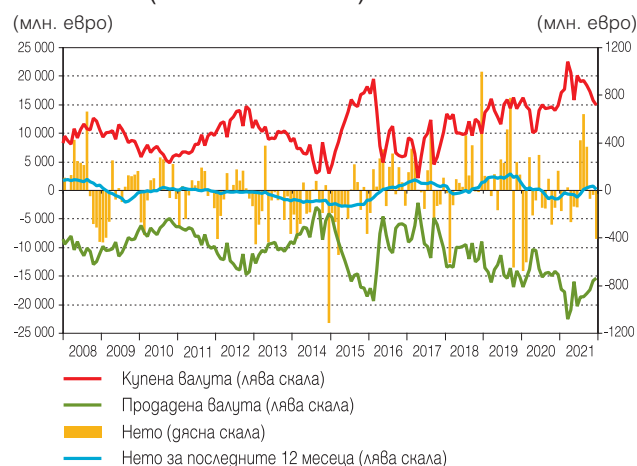
Източник: БНБ.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

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

Източник: БНБ.

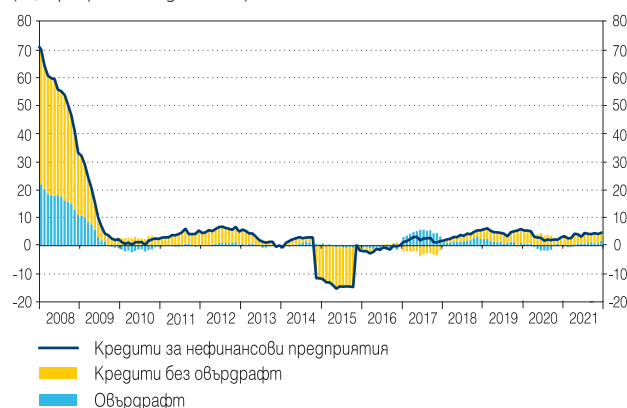
При кредита за нефинансовите предприятия и домакинствата²⁷ се запази тенденцията от март 2021 г. към ускорение на годишния растеж, който към декември достигна 8.3% (4.5% в края на 2020 г.). Основен принос за тази динамика имаше ускореният темп на нарастване на кредита за домакинствата. Наблюдаваните тенденции в кредитирането на частния сектор бяха повлияни от фактори както от страна на търсенето, така и от страна на предлагането. Запазващите са на исторически ниски равнища номинални лихвени проценти по кредитите, в съчетание с ускоряващата се инфлация и благоприятните перспективи за пазара на жилищата, стимулираха търсенето на кредити, най-вече за покупка на първо или допълнително жилище. Допълнително влияние за нарастващото търсене на недвижими имоти оказваха и отрицателните реални лихвени проценти по депозитите. От страна на предлагането значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс, конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор допринасяха за облекчаване на кредитните стандарти след значителното им затягане през 2020 г., като облекчаването бе най-силно изразено при ипотечните кредити.

През 2021 г. годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия не отчете съществено ускорение спрямо темповете, наблюдавани през 2020 г. Тези тенденции най-вероятно са повлияни от сравнително потиснатата инвестиционна активност на фирмите. Според резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките най-голям принос за повишеното търсене на кредитен ресурс от страна на фирмите през първите три тримесечия на година-

²⁷ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към декември 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 93.2% средно за последните 12 месеца към декември 2021 г., поради което се разглеждат процесите на развитие в тези два сектора.

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

(%, процентни пунктове)

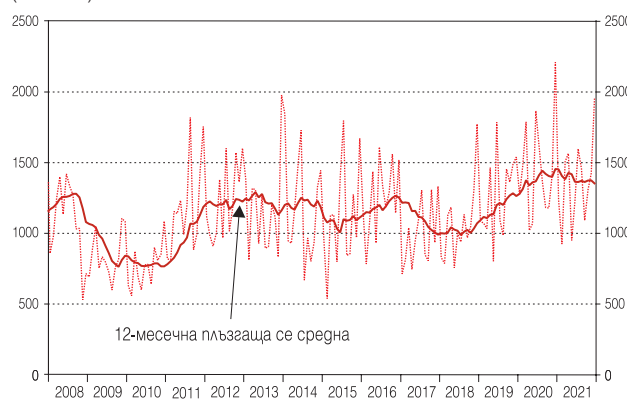


Забележка: Годишният темп на растеж на кредита за нефинансови предприятия през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

(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.

та е имало търсенето на финансиране за оборотни средства и запаси. Към декември годишният темп на растеж на кредита за нефинансовите предприятия възлезе на 4.6% (3.0% в края на 2020 г.), като най-голям принос за тази динамика имаха кредитите без овърдрафт и в значително по-малка степен овърдрафтът. При новоотпуснатите²⁸ фирмени кредити през годината се наблюдаваше слабо понижение спрямо нивата от края на 2020 г.²⁹ По отношение на валутната структура бе отчетено увеличение на дела на новоотпуснатите кредити на фирми в левове за сметка на тези в евро и в долари. Към декември кредитите в местна валута представляваха 55.7% от общия размер на новите кредити за фирми, делът на кредитите в евро възлезе на 43.1%, а на тези в долари съответно на 1.2%.³⁰

При кредита за домакинствата бе отчетено съществено ускорение на годишния растеж – до 13.4% през декември 2021 г. спрямо 6.6% в края на 2020 г. Принос за тази динамика имаха както кредитите за покупка на жилище, чийто темп на растеж се ускори до 17.6% през декември 2021 г. (11.6% в края на 2020 г.), така и кредитите за потребление, при които ускорението бе до 11.1% в края на 2021 г. от 5.0% през декември 2020 г. При новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити тенденцията през годината бе към увеличаване на обемите³¹, което бе малко по-силно изразено при кредитите за жилищни нужди.

Обобщените претеглени резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките³² за третото тримесечие на 2021 г.

²⁸ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

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

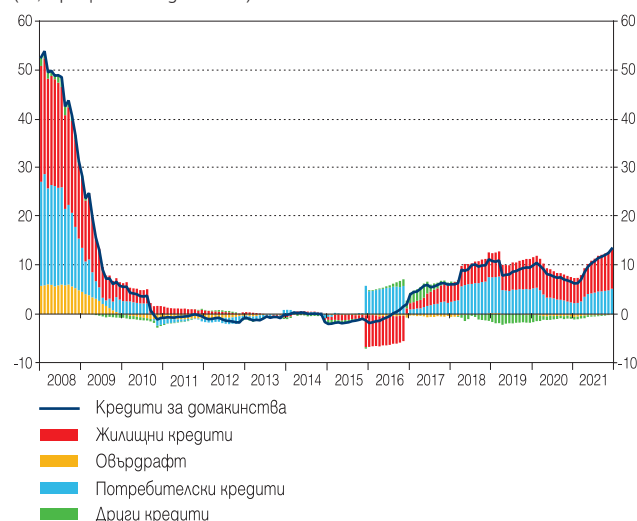
³⁰ Коментират се делът на кредитите в местна валута, в евро и в долари за последните 12 месеца към декември 2021 г.

³¹ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

³² Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, 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.

показват облекчаване на стандартите³³ при одобряването на молби за кредит от предприятия и домакинства. Най-силно разхлабване на условията по кредитите се наблюдава при лихвените проценти. Същевременно в сектора на домакинствата банките продължават да отчитат затягане на условията по отношение на изискваните такси и комисионни. Основно влияние за разхлабването на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³⁴) на банките през тримесечието са продължили да оказват значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс, конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор. Същевременно повишената оценка на риска и по-ниската склонност за поемане на риск, особено по отношение на кредитите за предприятия, са оказвали влияние в посока към затягане на кредитната политика. Очакванията на банките за последното тримесечие на 2021 г. са за слабо смекчаване на стандартите за отпускане на потребителски, жилищни и фирмени заеми.

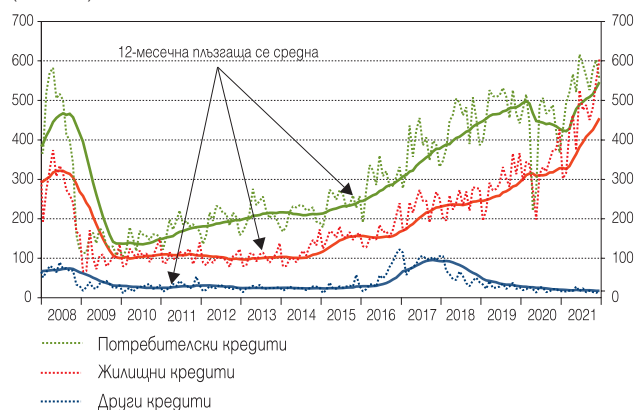
През третото тримесечие на 2021 г. банките отчитат нарастване на търсенето на кредити от предприятия и домакинства, като нарастването е значително по-високо при кредитите за домакинствата. Основният фактор, който според банките е повлиял за по-високото търсене на фирмени кредити през тримесечието, е била необходимостта от финансови средства за оборотни средства и запаси. Факторите с най-силно влияние за повишеното търсене на потребителски кредити са били ниските нива на лихвените проценти и желанието на някои домакинства да финансират потребителските си разходи с кредит, обезпечен

³³ Под кредитни стандарти се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

³⁴ Кредитните условия обикновено включват договорената надбавка спрямо референтен лихвен процент, размера на кредита, условията за усвояване на кредита и други условия като такси и комисионни, обезпечения или гаранции, които съответният кредитополучател трябва да предостави.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)

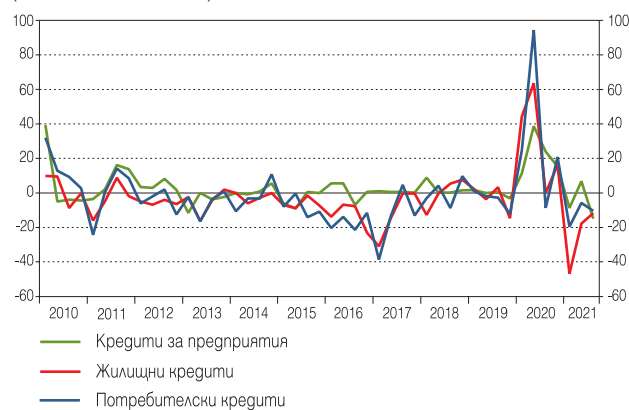
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Изменения в кредитните стандарти

(баланс на мненията)



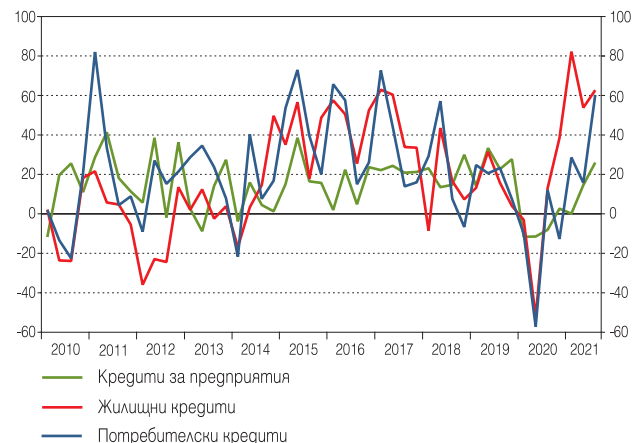
Източник: БНБ.

с недвижимо имущество. В допълнение към 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 допълнително жилище, общото състояние на макроикономическата среда и перспективите за пазара на жилищата. През третото тримесечие на 2021 г. банките очакват продължаващо повишение на търсенето на кредити както в сектора на домакинствата, така и в сектора на предприятията, като най-съществено се очаква да е нарастването при потребителските кредити.

През първата половина на 2022 г. очакваме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система да продължи да се забавя. Тази динамика ще отразява въведените от голяма част от търговските банки такси за съхранение на парични средства над определен размер, както и отрицателните реални лихвени проценти по депозитите. В условията на продължаващо повишение на доходите, но и на цените, очакваме част от ликвидните средства да се използват за потребление или да се търсят алтернативни на депозитите възможности за инвестиране. При кредита за неправителствения сектор също очакваме известно забавяне на растежа спрямо края на 2021 г. под влияние на забавянето на кредита за домакинствата. Тази динамика ще отразява отчасти предвижданото забавяне на темпа на нарастване на частното потребление в реално изражение. Други фактори с потенциален ограничаващ ефект върху растежа на кредитите от страна на предлагането са обявените от БНБ увеличения на антицикличния капиталов буфер, както и въвеждането на нови регулаторни мерки, свързани с минималните изисквания за собствен капитал и приемливи задължения (*MREL*) на кредитните институции. Същевременно все още ниските лихвени проценти по кредитите в съчетание с прогнозираната висока инфлация при потребителските цени и запазването на очакванията за продължаващо повишение на цените на жилищата ще стимулират търсенето на кредити

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

Източник: БНБ.

от страна на домакинствата. Допълнително влияние за нарастване на търсенето на кредитен ресурс за покупка на недвижими имоти ще оказват и отрицателните реални лихвени проценти по депозитите.

Лихвени проценти

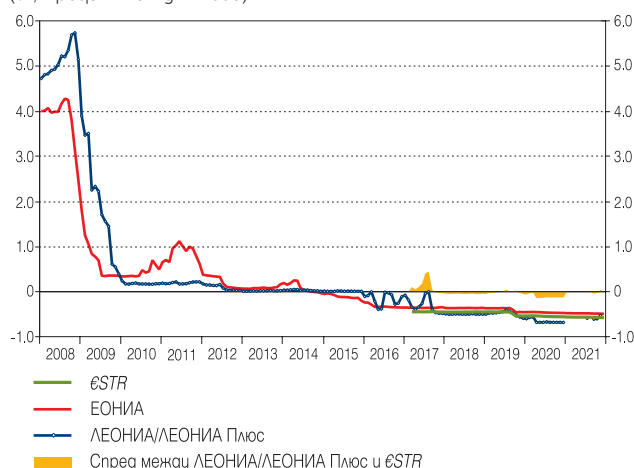
Динамиката на лихвените проценти на междубанковия паричен пазар през 2021 г. се определяше от липсата на стимул за банките да търгуват на този пазар в условията на значителна ликвидност в банковата система. През годината сключени сделки за предоставяне на необезпечени депозити овърнайт в български левове имаше само през юли, септември, октомври и ноември, като обемите бяха незначителни. През месеците с липса на сключени сделки индексът ЛЕОНИЯ Плюс не беше наличен. През ноември той бе на ниво от -0.53%, а спредът му с €STR възлезе на 0.04 базисни точки (-13 базисни точки към декември 2020 г.).

През 2021 г. лихвените проценти по депозитите се движеха в тесни интервали около 0%, като лихвените проценти по депозитите на домакинствата се запазиха слабо положителни и отбелязаха допълнително понижение спрямо края на 2020 г., докато в сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент бе отрицателен през по-голямата част от годината. Влияние за тези процеси продължиха да оказват значителната ликвидност и запазващият се сравнително висок приток на привлечен ресурс в банковата система. Задължението на банките да заплащат 0.7% за поддържането на свръхликвидност като резерв в БНБ най-вероятно също създава стимули за частично прехвърляне на отрицателната лихва по привлечените средства.

Към декември 2021 г. среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ възлезе на 0.02%, като се понижи с 8 базисни точки спрямо края на 2020 г. Основно влияние за тази динамика имаше понижението на средния лихвен процент по депозитите на предприятията, който към декември 2021 г.

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

(%, процентни пунктове)



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

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

Източници: БНБ, ЕЦБ.

възлезе на -0.19% (-0.02% в края на 2020 г.). Наблюдаваните отрицателни стойности на среднопретеглените лихвени проценти по депозитите на нефинансовите предприятия през годината се дължаха почти изцяло на отрицателните лихви по левовите им депозити, които допринесоха за преминаване и на общия претеглен лихвен процент по депозитите в левове в отрицателна територия от май 2021 г. Лихвените проценти по депозитите в евро и в долари се запазиха положителни, но близо до 0%.

Значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс, конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор продължиха да оказват влияние за наблюдаваното слабо понижение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на фирми и домакинства през годината.

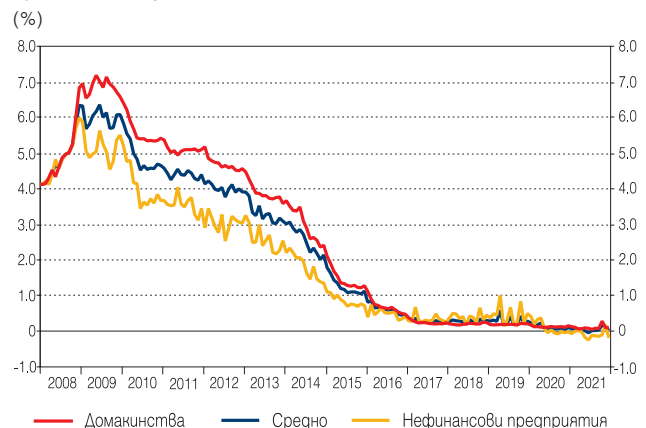
В сектора на нефинансовите предприятия най-голямо понижение спрямо края на 2020 г. бе отчетено при кредитите в долари – с 98 базисни точки до 2.5% през декември 2021 г. и в по-малка степен при кредитите в местна валута – с 31 базисни точки до 2.6%. Същевременно лихвените проценти по новите кредити в евро се запазиха без съществено изменение спрямо нивата в края на предходната година.³⁵ В сектора на домакинствата се запази тенденцията към плавно понижение на годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите жилищни кредити (с 18 базисни точки спрямо края на 2020 г. до 3.0% през декември), като понижението бе определено 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 втората половина се наблюдаваше задържане на достигнатите нива. Тази динамика се определяше в по-голяма степен от имплицитния процент на нелихвените разходи.

През 2021 г. се наблюдаваше тенденция към слабо понижение на лихвените проценти по нови кредити за предприятия и дома-

³⁵ Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия и домакинства представляват претеглени средни на 12-месечна база.

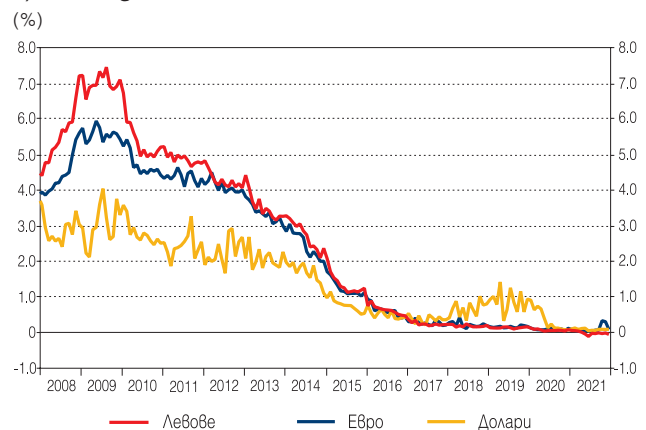
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

а) по сектори



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

б) по валути



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

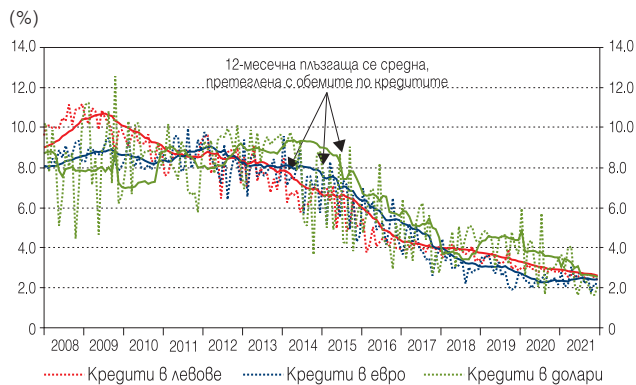
кинства както в България, така и в евро-зоната. Вследствие на малко по-съществено понижаване на лихвените проценти в България, тенденцията през годината бе към слабо свиване на спредовете с еврозоната спрямо нивата, наблюдавани в края на 2020 г.³⁶

В условията на продължаващ приток на привлечен ресурс и висока ликвидност в банковата система през първата половина на 2022 г. предвиждаме лихвените проценти по новите депозити и кредити да се запазят на нива, близо до текущите.

През четвъртото тримесечие на 2021 г. бяха проведени пет аукциона на деноминирани в левове български ДЦК, като общият размер на пласираните книжа беше значителен и възлезе на 2.5 млрд. лв. През октомври бяха преотворени две емисии на ДЦК – емисия с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца (0.10% купонна лихва), която е бенчмаркова за дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция, и емисия с оригинален матуритет от 5 години (0.00% купонна лихва), с номинал на одобрените поръчки в размер на 500 млн. лв. и за двете емисии. Постигнатата среднопретеглена годишна доходност възлезе съответно на 0.53% за книгата с матуритет 10 години и 6 месеца и -0.02% за книгата с матуритет 5 години, като беше реализирана при по-нисък коефициент на покритие и отбеляза повишение спрямо доходността, отчетена през третото тримесечие на годината. На проведените през ноември аукциони емисията на ДЦК с матуритет 5 години беше преотворена и бяха предложени две нови емисии с матуритет от съответно 3 години и 6 месеца (0.00% купонна лихва) и 7 години и 6 месеца (0.25% купонна лихва), като номиналът на одобрените поръчки беше в размер на 500 млн. лв. за всяка от емисиите. Постигнатата среднопретеглена годишна доходност при преотворената емисия се повиши допълнително и възлезе на 0.27%, а при книгата с матури-

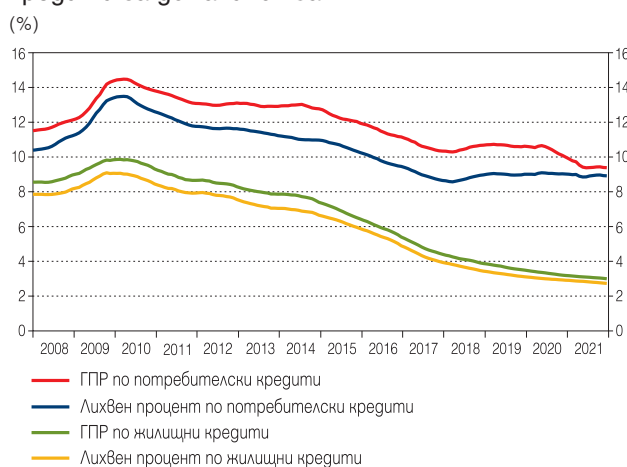
³⁶ Спредовете са изчислени като разлика между средните лихвени проценти в България и еврозоната по всички матуритети за съответния вид кредит, общо в национална валута и евро, претеглени със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия по валути



Източник: БНБ.

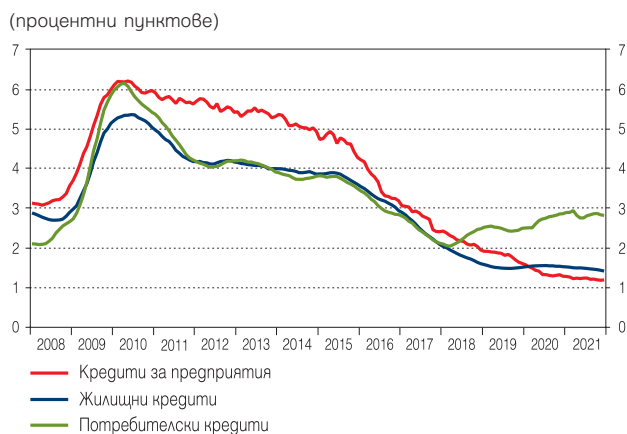
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства



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

Източник: БНБ.

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



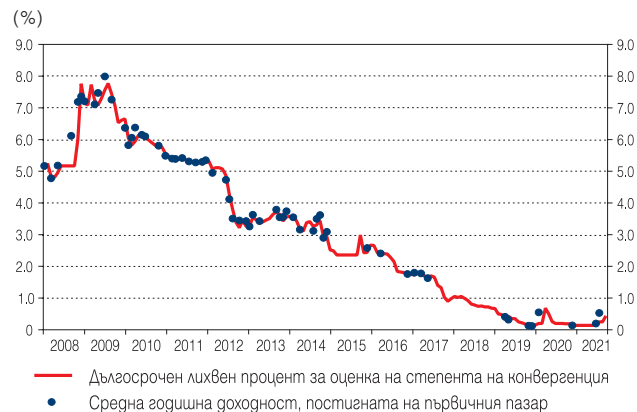
Източници: БНБ, ЕЦБ.

тет 3 години и 6 месеца и тези с матури-
тет 7 години и 6 месеца възлезе съответно
на 0.13% и 0.49%. Влияние за повишаването
на цената на дълговото финансиране ока-
за концентрирането на голям брой емисии
на вътрешния пазар през четвъртото
тримесечие.

Същевременно дългосрочният лихвен
процент за оценка на степента на конвер-
генция се повиши до 0.44% през декември
спрямо 0.15% през септември. Към края на
декември средът между доходността по
ДЦК с матуритет 10 години и 6 месеца на
България и Германия се разшири спрямо сеп-
тември в резултат от отчетеното пови-
шение на доходността на ДЦК на България
през периода при минимално понижение на
доходността по германските държавни
облигации.

През четвъртото тримесечие на годи-
ната доходността по българските евро-
облигации, емитирани на международните
капиталови пазари, се повиши във всички
матуритетни сектори, като повишение се
наблюдаваше и при страните от еврозо-
ната. Евентуално затягане на паричната
политика на ЕЦБ през първото шестмесе-
чие на 2022 г. би се отразило в допълнител-
но покачване на доходността по държавни-
те ценни книжа на страните в еврозоната,
като в голяма степен би оказало влияние и
за увеличаване на доходността по ДЦК на
България. Процесът по преустановяване на
покупките на ценни книжа от Федералния
резерв, започнал през ноември 2021 г., и
обявеното вероятно увеличение на лих-
вения процент по федералните фондове
също ще оказват влияние за покачване на
доходността по държавните ценни книжа
на страните в еврозоната и на България.
Същевременно съществено ескалиране на
напрежението в Украйна би могло да дове-
де до повишаване на несигурността на
финансовите пазари, преориентиране на
инвеститорите към по-нискорискови активи
и понижение на доходността по държавните
ценни книжа, включително в България.

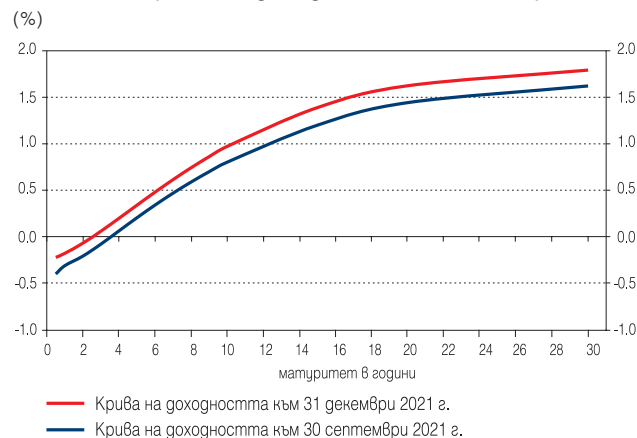
Дългосрочни лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК



Забележки: Графиката показва отчетената доходност на пър-
вичния 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 Бълга-
рия е базирана на собствени изчисления на БНБ по модифи-
цирана методология, заимствана от модела на Nelson-Siegel-
Svensson (1994). Представено е изменението на кривата за
едно тримесечие назад.

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

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

Финансови потоци между консолидирания бюджет и другите сектори на икономиката

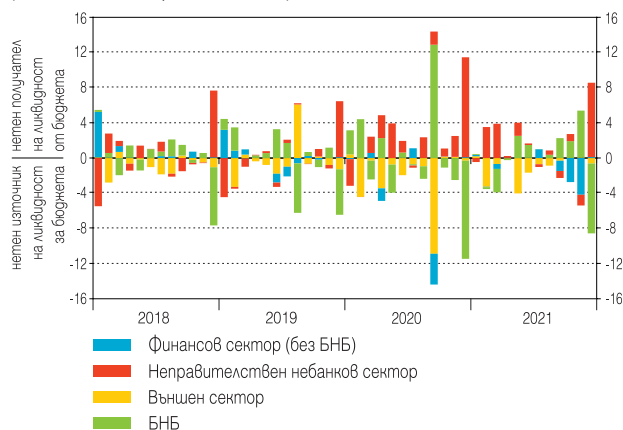
Приходната и разходната политика на правителството, както и операциите по финансирането на бюджета, влияят на разпределението на ликвидността между икономическите сектори.³⁷

Според данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) през четвъртото тримесечие на годината финансовият сектор без БНБ беше основен нетен източник на ликвидност за бюджета в резултат на емитираните през октомври и ноември ДЦК на вътрешния пазар, при липса на плащания по ДЦК с настъпващ падеж. Ликвидните потоци между бюджета и външния сектор бяха ограничени по размер през тримесечието, като получените приходи от помощи надвишиха в малка степен извършените плащания, свързани с вноската на България в бюджета на ЕС и изплатените лихви по външни заеми. Същевременно през същия период беше отчетено значително по размер пренасочване на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор, което беше концентрирано изцяло през декември. Пренасочените средства към неправителствения сектор през тримесечието отразяваха главно продължаващото действие на антикризисните мерки на правителството, извършените в края на годината авансови плащания от бюджета по Общата селскостопанска политика на ЕС и по-съществени разплащания на разпоредители с бюджетни средства през този период на годината. Вследствие на превишението на пренасочените средства от бюджета към неправителствения небанков сектор над получените средства от финансовия сектор без БНБ през тримесечието депозитът на правителството в БНБ отчете понижение с 247 млн. лв. спрямо края на септември и възлезе на 9170 млн. лв. към края на декември.

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

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

(% от БВП за тримесечието)



Допълнителните разходи за добавки към пенсиите през първите шест месеца на 2022 г. и за компенсиране на небитови клиенти на електроенергия и природен газ през първите три месеца на годината, одобрени от Народното събрание в края на 2021 г.³⁸, ще окажат влияние за пренасочване на ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор през първата половина на 2022 г. Заложеното в проекта на държавен бюджет за 2022 г. увеличение на социалните разходи и на разходите за издръжка спрямо 2021 г. ще представлява потенциален фактор за вливане на допълнителна ликвидност от бюджета към неправителствения небанков сектор. Предстоящите в края на първото тримесечие на годината плащания по ДЦК с настъпващ падеж на международните капиталови пазари в размер на 1.25 млрд. евро, от които към края на ноември 2021 г. 860.62 млн. евро са притежавани от резиденти, представляват фактор за пренасочване на ликвидност от бюджета както към външния сектор, така и към финансовия сектор (без БНБ) през този период. Същевременно обичайното за началото на годината възстановяване на средства по Общата селскостопанска политика на ЕС е предпоставка външният сектор да бъде източник на ликвидност за бюджета.

Към края на декември 2021 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурсови и ценови разлики) възлезе на 34.6 млрд. евро (67.7 млрд. лв.), като се повиши с 3.7 млрд. евро (7.3 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 декември 2021 г. спрямо декември 2020 г. имаше повишението на банкнотите и монетите в обращение. В по-ниска степен влияние оказаха по-високият размер

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

на депозита на управление „Банково“ в резултат от разпределения за България допълнителни СПТ, както и нарастването на депозита на правителството в БНБ.

През първата половина на 2022 г. очакваме допълнително понижение на размера на свръхрезервите на банките в БНБ, като за понижението ще продължи да оказва влияние търсенето от страна на банките на по-доходоносни алтернативи за инвестиране на свободните ликвидни средства. Минималните задължителни резерви се очаква да нарастват в съответствие с увеличаващата се депозитна база. По отношение на парите в обращение предвиждаме запазване на високи темпове на растеж, но с тенденция към забавяне. През първото шестмесечие на 2022 г. най-съществено влияние върху динамиката на депозита на правителството в БНБ ще оказват реализираното бюджетно салдо и емисионната политика на МФ. Фактор за понижаване на размера на депозита на правителството ще представляват допълнителните разходи за добавки към пенсиите и за енергийни субсидии, одобрени от Народното събрание в края на 2021 г., и предстоящите в края на първото тримесечие плащания по ДЦК с настъпващ падеж на международните капиталови пазари.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

Според сезонно изгладените от НСИ данни през третото тримесечие на 2021 г. реалният БВП на България се повиши с 0.6% на верижна база, с което достигна 99.8% от нивото си преди пандемията от *COVID-19*. По компоненти на крайното търсене растежът на икономическата активност беше движан главно от частното потребление. През третото тримесечие се наблюдаваше подобряване на условията на пазара на труда, като беше отчетено едновременно нарастване на заетостта и отработените часовини на един зает на верижна база, както и понижение на коефициента на безработица.

Конюнктурните индикатори през четвъртото тримесечие на 2021 г. дават сигнали за продължаващ растеж на реалния БВП с темп, сходен до този от предходното тримесечие. През първата половина на 2022 г. очакваме растежът на реалния БВП да се забави спрямо наблюдавания във втората половина на 2021 г., като приносът на частното потребление ще се понижи, а на инвестициите в основен капитал ще нарасне в условията на засилена инвестиционна активност от страна на правителството.

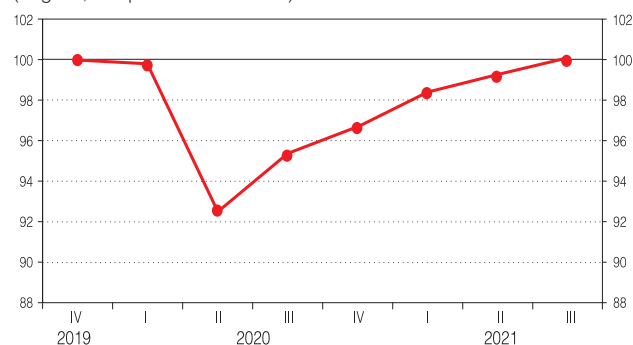
Текуща конюнктура

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през третото тримесечие на 2021 г. се запази наблюдаваната от втората половина на 2020 г. тенденция към засилване на икономическата активност в България, като верижният темп на растеж възлезе на 0.6%. В резултат реалният БВП достигна 99.8% от нивото си преди разпространението на пандемията от *COVID-19* (четвъртото тримесечие на 2019 г.). Верижният растеж на икономическата активност през третото тримесечие на 2021 г. продължи да бъде определян от крайното потребление (най-вече частно и в по-малка степен правителствено потребление), докато нетният износ и инвестициите в основен капитал имаха отрицателен принос за динамиката на БВП.

През третото тримесечие на 2021 г. частното потребление се повиши в реално изражение с 1.6% на верижна база и имаше най-голям положителен принос за икономическата активност през периода. Растежът на крайните потребителски разходи на домакинствата беше подкрепен от нарастването на номиналната компенсация

Профил на възстановяване на реалния БВП след кризата, свързана с *COVID-19*

(индекс, 4 трим. 2019 г. = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

на един нает (с 2.4 % на верижна база), увеличеният размер на нетните фискални трансфери към домакинствата³⁹ и запазването на предприятиите от правителството мерки за субсидирана заетост⁴⁰. Допълнителни фактори за растежа на частното потребление бяха подобряването на индикатора за потребителско доверие и наблюдаваният растеж при новоотпуснатите кредити за потребление. По отношение на структурата на крайните потребителски разходи през третото тримесечие на 2021 г. се запази тенденцията за по-съществено нарастване на разходите за дълготрайни стоки, за което вероятно продължава да оказва влияние разпространението на пандемията и свързаното с това пренасочване на част от потреблението на домакинствата от услуги към стоки.

Правителственото потребление също имаше положителен принос за растежа на БВП през третото тримесечие на 2021 г. като нарасна с 2.8% на верижна база. С основно влияние за това беше повишението на разходите за компенсация на наетите в публичния сектор.

За периода юли – септември 2021 г. инвестициите в основен капитал се понижиха с 2.9% на верижна база в реално изражение. Според оценки на БНБ⁴¹ спадаът на общите инвестиции се дължеше изцяло на частния сектор, докато публичните инвестиции отчетоха растеж. Фактори, които потенциално ограничаваха инвестиционната активност на фирмите, бяха наличието на свободен производствен капацитет в индустрията и запазването на сравнително висока степен на икономическа несигурност

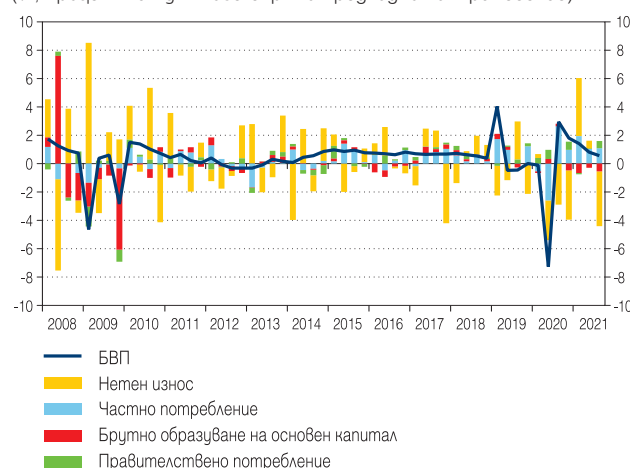
³⁹ За това допринесе осъвременяването на минималния размер на пенсията за осигурителен стаж и възраст с 5%, считано от 1 юли 2021 г. За повече информация виж „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в тази глава.

⁴⁰ Действието на краткосрочните мерки за подкрепа на заетостта бе продължено до края на календарната 2021 г.

⁴¹ 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.

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.

според данните от Наблюдението на стопанската конюнктура на НСИ. Същевременно повишението на инвестициите на сектор „държавно управление“ през третото тримесечие на годината вероятно е свързано с изпълнението на проекти, финансирани от националния бюджет.

Нетният износ имаше отрицателен принос за верижното изменение на реалния БВП през третото тримесечие на 2021 г., което се определяше както от понижението на износа, така и от растеж на вноса. За низходящата динамиката на износа от значение беше компонентът на стоките, което вероятно отразява фактори с временен характер по линия на предлагането.⁴² Вносът на стоки и услуги през третото тримесечие на 2021 г. беше подкрепен от растежа на частното потребление, което се характеризира с висок вносен компонент.

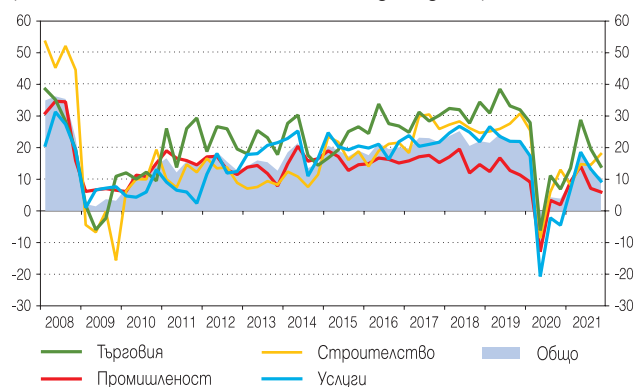
Конюнктурните индикатори в България за четвъртото тримесечие на 2021 г. дават сигнали за продължаващ растеж на реалния БВП с темп, сходен с този от третото тримесечие. От една страна, отчетните данни от високочестотни индикатори за периода октомври – ноември 2021 г., като индекса на производството в промишлеността, индекса на строителната продукция и оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени, показват ускоряване на темпа на растеж на икономическата активност. От друга страна, през четвъртото тримесечие на 2021 г. се наблюдава известно влошаване на нагласите на икономическите агенти, което е предпоставка за по-предпазливо поведение по отношение на разходите им за потребление и инвестиции.

Според сезонно изгладени от БНБ данни през четвъртото тримесечие на 2021 г. общият показател на бизнес климата се влоши слабо спрямо предходното тримесечие, за което допринесоха всички основни сектори. Несигурната икономическа среда продължава да бъде сред основните

⁴² През третото тримесечие износът на стоки беше негативно повлиян от обявени ремонтни дейности в ключово за България предприятие в промишлеността, свързано с добив и производство на мед. За повече информация виж раздел „Износ и внос на стоки и услуги“ в тази глава.

Очаквания за бъдещата икономическа активност

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

фактори, затрудняващи дейността на предприятията, като през четвъртото тримесечие на 2021 г. беше отчетено увеличение на дела на предприятията, които посочват този фактор като ограничение. Това развитие е в съответствие с динамиката на изчисления от БНБ индикатор за несигурността в икономиката, който отчете известно повишение в края на годината.⁴³ Сезонно изгладените данни на Евростат за доверието на потребителите също показаха влошаване на нагласите през четвъртото тримесечие на 2021 г. Това отразяваше най-вече по-негативните оценки на домакинствата за икономическата ситуация в страната (текуща и очаквана), за развитието на пазара на труда през следващите месеци и за финансовото им състояние. Влияние за това вероятно оказва отчетеното повишение на възприятията на домакинствата за инфлацията в страната, която се ускори в края на годината.⁴⁴

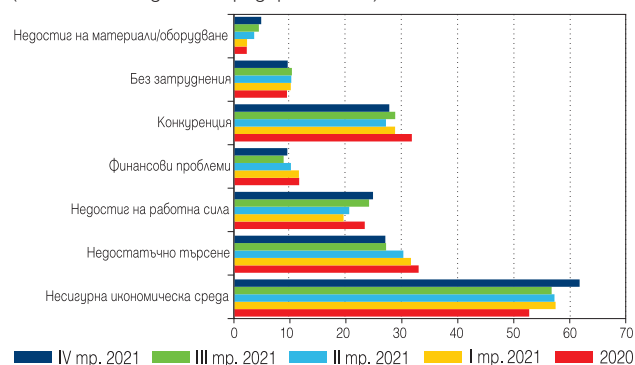
Въпреки гореописаните процеси високочестотните данни от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за периода октомври – ноември 2021 г. отчетоха подобрене на икономическата активност спрямо третото тримесечие на годината. Според данните за оборотите в търговията на дребно средно за периода се наблюдаваше повишение на продажбите както в реално, така и в номинално изражение спрямо третото тримесечие на 2021 г. Индексът на промишленото производство също нарасна на верижна база през периода октомври – ноември 2021 г., като увеличение на производството беше отчетено във всички основни сектори: „добивна промишленост“, „преработваща промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“. Тази динамика е в съответствие с повишената осигуреност на производството на фирмите с поръчки както от страната, така и от чужбина в края на 2021 г. През разглеждания период верижен растеж беше отчетен и при индекса на производството в строителството, което се дължеше на компонента на сгради-

⁴³ Съгласно конструкцията на индикатора повишение на индикатора означава, че икономическите агенти имат различни очаквания за развитието на икономическата среда.

⁴⁴ За повече информация виж глава 4 „Инфлация“.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

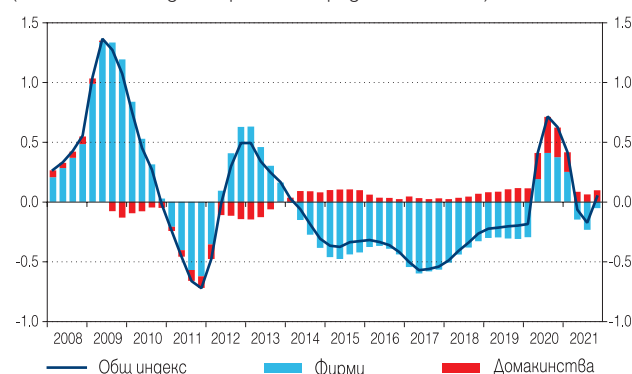
(относителен дял от предприятията)



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)

(отклонение от дългосрочната средна стойност)

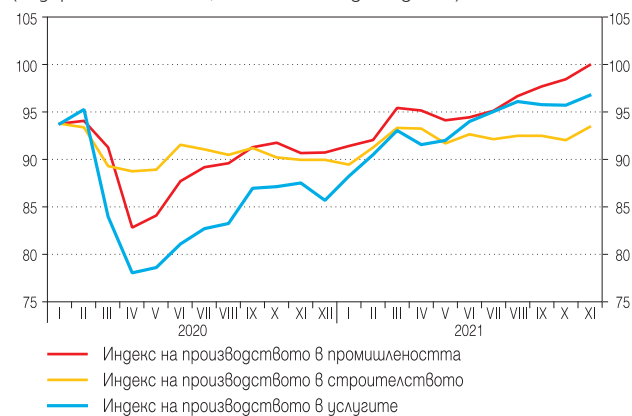


Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на несигурността. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че несигурността в икономиката е над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методология, представена в: Ivanov,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

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.

ното строителство. Данните от статистиката за производствената активност в сектора на услугите⁴⁵ отчетоха подобрение през периода октомври – ноември 2021 г. спрямо третото тримесечие на 2021 г., за което допринесоха всички основни подсектори, с изключение на „хотелиерство и ресторантьорство“ (които продължават да бъдат негативно засегнати от разпространението на COVID-19) и на услугите, свързани с „професионални дейности и научни изследвания“.

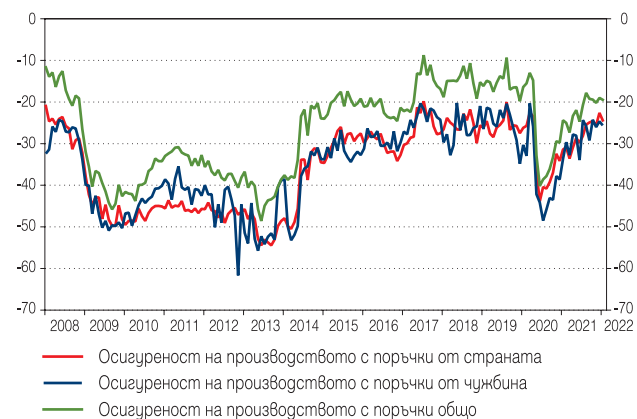
Очакваме през първата половина на 2022 г. растежът на икономическата активност да се забави спрямо второто шестмесечие на 2021 г. като ще се наблюдава промяна в структурата му, изразяваща се в свиване на приноса на частното потребление и увеличаване на приноса на инвестициите в основен капитал в условията на засилена инвестиционна активност от страна на правителството. Основният фактор за забавянето на растежа на БВП по линия на частното потребление е прогнозираното ускорение на инфлацията до средата на 2022 г. и негативните ѝ ефекти върху реалния разполагаем доход и нагласите на домакинствата. През първото тримесечие на 2022 г. очакваме верижен спад на правителственото потребление в реално изражение и слаб верижен растеж през второто тримесечие на 2022 г.⁴⁶ Инвестициите в основен капитал ще следват тенденция към повишение през първото шестмесечие на 2022 г., подкрепени от усвояването на средства от ЕС в последната фаза на програмния период 2014–2020 г. и от растеж на национално финансираните публични инвестиции. Очакваме приносът на нетния износ за икономическия растеж през първото и второто тримесечие на 2022 г. да остане близо до неутрален.

⁴⁵ Използвани са сезонно изгладени данни от Евростат.

⁴⁶ Прогнозата за динамиката на правителственото потребление е изготвена в условията на липса на бюджетна рамка за 2022 г. Прогнозата се основава на експертно допускане за динамиката на правителственото потребление, без да отразява действието на евентуални фискални мерки, които могат да бъдат предприети от правителството с новата бюджетна рамка на страната след изтичането на срока на действие на фискалните мерки с временен характер, в сила през 2021 г.

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

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване

(%, на тримесечна база; сезонно изгладени данни)

	2016 г.				2017 г.				2018 г.				2019 г.				2020 г.				2021 г.		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Потребление	1.1	-0.4	0.4	1.9	-0.4	1.3	1.1	1.6	1.1	0.5	1.1	-0.1	2.4	1.5	-0.2	2.4	-0.8	-1.7	3.1	1.0	2.8	1.1	1.8
в т.ч.																							
Потребление на домакинствата	0.9	-0.8	0.3	1.5	-0.3	1.2	1.3	1.7	0.9	0.2	0.8	0.3	2.8	1.6	0.0	1.9	-0.8	-4.0	4.0	1.5	2.9	1.6	1.6
Крайни потребителски разходи на правителството	-1.0	2.7	0.0	2.0	0.8	-0.8	1.5	0.4	2.9	1.3	1.1	-0.1	0.1	1.7	1.2	1.8	3.2	4.0	-0.2	2.3	-0.7	1.4	1.4
Колективно потребление	-0.8	2.7	1.5	1.1	1.9	0.5	1.3	1.1	0.4	2.5	-0.2	1.9	-0.9	-0.2	1.8	-0.7	1.8	5.8	-0.7	2.2	0.9	0.1	1.5
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	1.0	-1.3	-0.2	-0.5	1.7	0.9	-2.3	-3.2	-1.5	-2.9
Износ, СНФУ	2.7	4.8	0.4	1.1	1.3	2.3	2.2	-2.6	-0.2	1.6	0.5	3.6	-1.1	-1.2	6.6	-1.9	-2.5	-20.3	7.8	5.3	7.7	-1.0	-2.2
Внос, СНФУ	1.4	1.7	0.6	2.0	3.4	0.5	0.5	3.5	1.8	1.3	-1.4	2.3	1.9	0.6	2.5	1.0	-2.8	-15.9	11.8	9.8	1.1	-1.7	3.3
БВП	0.7	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	4.0	-0.5	-0.4	0.0	-0.1	-7.2	2.9	1.8	1.4	0.8	0.6

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.

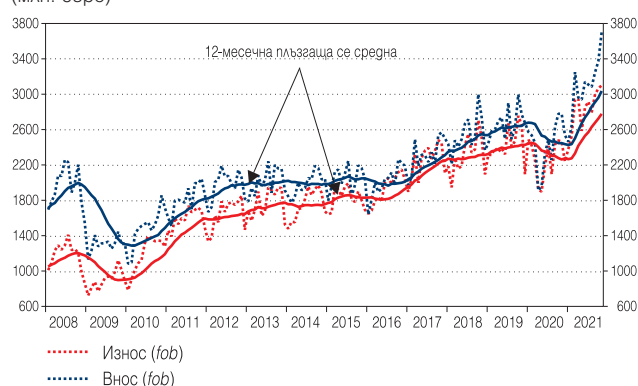
Износ и внос на стоки и услуги

В съответствие с наблюдаваните през 2021 г. високи обеми на световната търговия, покачането на цените на търгуваните стоки и услуги и адаптирането на икономическите агенти към противоепидемичните мерки българските външнотърговски потоци отчетоха значителен растеж на годишна база през първите единадесет месеца на годината⁴⁷. Според данните за външната търговия през периода януари – октомври 2021 г. износът и вносът на стоки нарастват съществено на годишна база в номинално изражение – съответно с 22.9% и с 25.6%. Сезонно неизгладените данни за БВП

⁴⁷ Според сезонно изгладените данни за БВП на НСИ през третото тримесечие на 2021 г. реалният износ на стоки и услуги остава с 8% по-нисък от обема си през четвъртото тримесечие на 2019 г., докато реалният внос на стоки и услуги е по-висок с 3% спрямо нивото си през четвъртото тримесечие на 2019 г.

Динамика на номиналния износ и внос на стоки

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ по стокови групи, януари – октомври 2021 г.

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло	1 378.1	162.4	13.4	0.7
Машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	7 802.4	1 381.8	21.5	6.0
Минерални продукти и горива	2 674.8	695.1	35.1	3.0
Неблагородни метали и изделия от тях	4 946.5	1 230.4	33.1	5.3
Продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	4 983.6	1 007.2	25.3	4.3
Текстил, кожни материали, грехи, обувки и други потребителски стоки	2 862.2	211.5	8.0	0.9
Химически продукти, пластмаси, каучук	3 880.5	635.4	19.6	2.7
Общо износ	28 528.2	5 323.9	22.9	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

от националните сметки на НСИ отчитат, че износът на стоки в реално изражение нараства на годишна база с 5.7% през първото деветмесечие на 2021 г., а при реалните обеми на вноса годишният растеж е 12.4%. Покачването на цените на основни суровини на международните пазари имаше значителен позитивен принос към номиналния растеж на търговските потоци.

През периода януари – октомври 2021 г. данните за външната търговия отчитат положителен принос на всички стокови групи към годишния номинален растеж на общия износ на стоки. Най-голям принос имаха групите на машините⁴⁸, неблагородните метали⁴⁹ и храните⁵⁰. Номиналният растеж при групата на машините се дължеше най-вече на значителното нарастване на реалните обеми и в по-малка степен на покачването на ценовия компонент.⁵¹ Отчетеният през деветмесечието номинален

⁴⁸ В тази глава да се разбира групите „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по Комбинираната номенклатура (КН).

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

⁵⁰ В тази глава да се разбира групите „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни“ 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 Евростат за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК, налични до септември 2021 г.

растеж на годишна база при износа на неблагородни метали се определяше почти изцяло от нарастването на цените⁵², докато реалните обеми отчетоха спад, който бе най-силно изразен през третото тримесечие на 2021 г., поради влиянието на еднократни фактори по линия на предлагането⁵³. За номиналния растеж при храните в по-голяма степен допринесе ценовият компонент, но реалните обеми също отбеляза годишни растежи⁵⁴. Същевременно при групите на химическите продукти⁵⁵ и горивата⁵⁶ реалните обеми на износа регистрираха спадове на годишна база, докато покачването в номиналните им стойности беше движено изцяло от нарасналите на годишна база износни цени.⁵⁷ Спадът в изнесените обеми на горивата беше повлиян и от неблагоприятни еднократни фактори.⁵⁸

⁵² Конструирани са реални обеми на износа на групата на неблагородните метали, която включва групите по СВТК „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“ с подгрупа 28 и „артикули, класифицирани главно според вида на материала“ с подгрупи 67–69, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоковата група по СВТК и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК, налични до септември 2021 г.

⁵³ Негативен принос оказа спадът на преработените обеми на мед с 60% на годишна база за отчетния период в едно от най-големите металургични производства в България поради планов ремонт, извършен през третото тримесечие на 2021 г. За повече информация виж [междинния отчет за дейността на Аурубис за последното тримесечие на периода октомври 2020 г. – септември 2021 г.](#)

⁵⁴ Конструирани са реални обеми на износа на групата на продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни, която включва стоковите групи по СВТК „храни и живи животни“, „безалкохолни и алкохолни напитки и тютюн“ и „животински и растителни мазнини, масла и восъци“. За целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на съответните стокови групи и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на съответните стокови групи по СВТК, налични до септември 2021 г.

⁵⁵ В тази глава да се разбира групите „химически продукти, пластмаси, каучук“ по КН.

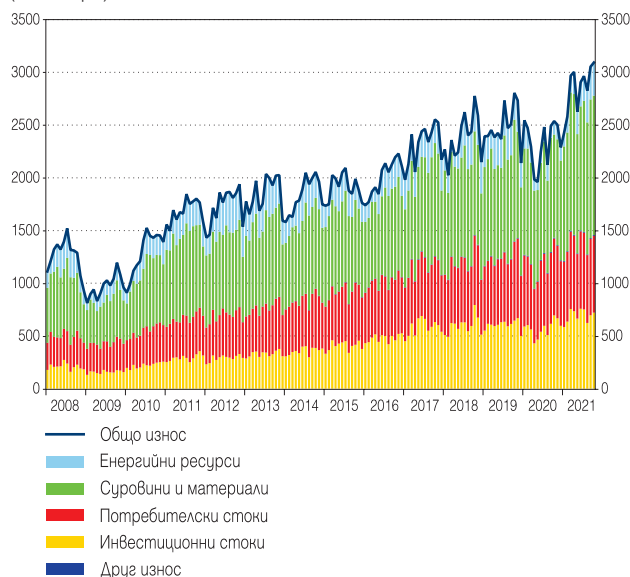
⁵⁶ В тази глава да се разбира групите „минерални продукти и горива“ по КН.

⁵⁷ Конструирани са реални обеми на износа на групите на химическите продукти и на горивата по СВТК, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на съответните стокови групи по СВТК и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на съответните стокови групи по СВТК, налични до септември 2021 г.

⁵⁸ В най-голямата рафинерия в България беше извършен ремонт през второто тримесечие на 2021 г., което намали капацитета за преработка на нерафиниран нефт през периода. За повече информация виж [подробното представяне на резултатите на „ЛУКОЙЛ“ за третото тримесечие на годината.](#)

Износ на групите стоки по начин на използване

(млн. евро)



Източник: БНБ.

През периода януари – октомври 2021 г. износът на стоки за страни от ЕС⁵⁹ се повиши с 24.1% на годишна база. Това се дължеше главно на групите на машините и на неблагородните метали. По страни най-значителен положителен принос имаха Румъния, Германия и Италия. През периода януари – октомври 2021 г. износът за страните извън ЕС отчете растеж от 20.8% на годишна база, като основен положителен принос имаха групите на храните, машините и металите. Най-голям положителен принос имаше износът към Турция, а в по-малка степен допринесе и износът към САЩ, Сърбия и Китай. В резултат дялът на износа за ЕС в общия български износ на стоки се увеличи слабо до 66.3% през периода януари – октомври 2021 г. при 65.7% за съответния период на 2020 г.

Данните от платежния баланс за ноември 2021 г. дават индикации, че темпът на растеж на годишна база на номиналния износ на стоки ще се ускори слабо спрямо наблюдавания през първите десет месеца на годината. В съответствие с допусканията за външното търсене за български стоки и услуги⁶⁰ прогнозираме реалният износ на стоки да продължи да отчита растеж на годишна база през първото и второто тримесечие на 2022 г., като темповете на растеж ще се забавят спрямо четвъртото тримесечие на 2021 г. При ценовия компонент на износа очакваме значителен растеж на годишна база през първото и второто тримесечие на 2022 г. в съответствие с допусканията за развитието на цените на основни суровини на международните пазари.

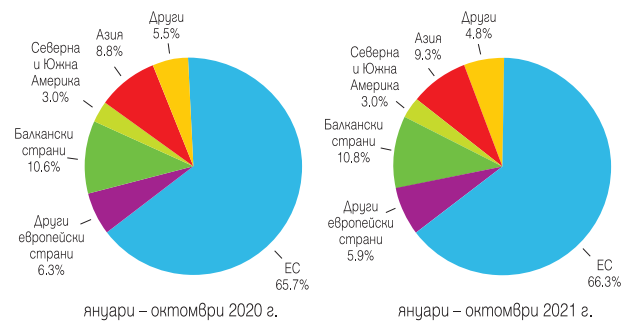
Номиналният внос на стоки през периода януари – октомври 2021 г. отчете значителен растеж на годишна база, за което допринесоха положително всички стокови групи по начин на използване⁶¹. Най-съществен принос имаха групите на суровините и материалите, инвестиционните стоки и енергийни ресурси. Номиналният растеж при трите групи се дължеше на комбинация от

⁵⁹ 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.

⁶⁰ Допускането за растежа на външното търсене за български стоки и услуги се базира на [макроикономическата прогноза на ЕЦБ](#) от декември 2021 г.

⁶¹ По данни за външната търговия, публикувани от БНБ.

Географско разпределение на износа на стоки



Източник: БНБ.

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

	Стойност (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	7 177.7	1 002.0	16.2	4.0
Суровини и материали	12 044.9	2 428.7	25.3	9.7
Инвестиционни стоки	8 315.8	1 521.0	22.4	6.0
Енергийни ресурси	3 859.8	1 454.3	60.5	5.8
Друг внос	202.0	31.9	18.8	0.1
Общо внос (cif)	31 600.2	6 437.9	25.6	-

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

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

Източник: БНБ.

по-високи реални обеми и цени.⁶² При групата на суровините и материалите, която имаше най-голям положителен принос към номиналния растеж на вноса през периода януари – октомври 2021 г., бе отчетен значителен спад на годишна база при внесените реални обеми през третото тримесечие на 2021 г. Както при износа на стоки, влияние за това оказаха еднократни фактори, свързани с металургичното производство в страната⁶³. Същевременно значителното покачване на цените на суровия петрол и природния газ допринесоха за по-високия номинален растеж на вноса на енергийни продукти.

Делът на вноса на стоки от страните – членки на ЕС, през периода януари – октомври 2021 г. се понижи слабо до 49.8% от 50.4% година по-рано. Вносът от страни – членки на ЕС, се повиши с 23.9% на годишна база, което се дължеше главно на стоковата група на машините и в по-малка степен на химическите продукти. По държави най-значителен принос имаше вносът от Германия. Вносът от страни извън ЕС се покачи с 27.3% на годишна база, като най-голям положителен принос имаха групите на енергийните продукти и машините. Китай, Турция и Русия имаха най-значителен принос за по-високия внос на стоки от страните извън ЕС.

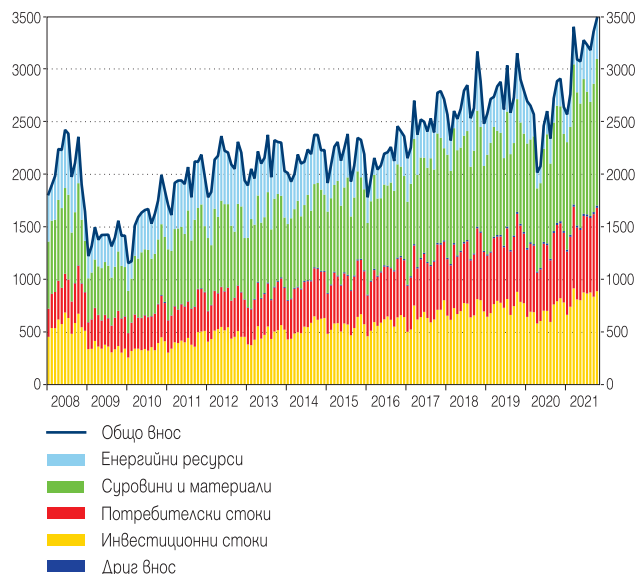
Данните от платежния баланс за ноември 2021 г. дават индикации за слабо ускоряване на годишния темп на растеж при вноса на стоки спрямо наблюдавания годишен растеж през първите десет месеца на годината. В съответствие с прогнозираното развитие при вътрешното търсене и износа, през първата половина на 2022 г. очакваме реалният внос на стоки да продължи да се повишава на годишна база, като постепенно ще забави темповете си на растеж. Прогнозираме ценовият компонент да нарасне

⁶² Конструирани са реални обеми на вноса на групата на суровините и материалите, която включва стоковите групи по СБТК „артикули, класифицирани главно според вида на материала“, „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“, „химични вещества и продукти“, вноса на групата на инвестиционните стоки, която включва групата „машини, оборудване и превозни средства“ по СБТК и вноса на минерални горива, масла и подобни продукти по СБТК. За целта са използвани данни от НСИ за цените на вноса на съответните стокови групи и данни от Евростат за номиналните стойности на вноса на съответните стокови групи по СБТК, налични до септември 2021 г.

⁶³ За повече информация виж бележка 53.

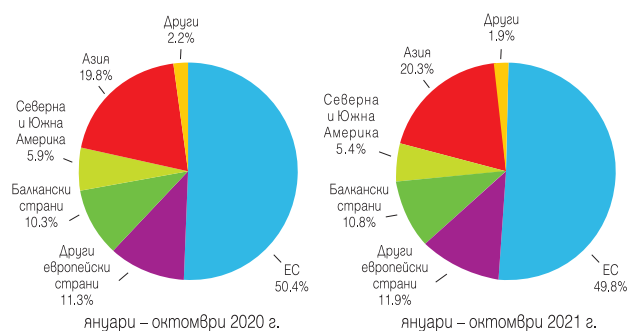
Внос на групите стоки по начин на използване

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Географско разпределение на вноса на стоки



Източник: БНБ.

значително на годишна база през първото и второто тримесечие на 2022 г. В съответствие с допусканията за развитието на цените на основни суровини на международните пазари.

По данни от платежния баланс за периода януари – ноември 2021 г. износът и вносът на услуги се увеличават съществено в номинално изражение на годишна база. Сезонно неизгладените данни от националните сметки за първите девет месеца на 2021 г. показват, че реалният компонент има основен позитивен принос за номиналния растеж както на износа, така и на вноса на услуги. Същевременно нарастването на цените на износа на услуги допринася в по-голяма степен за номиналния растеж на статията спрямо наблюдаваното при вноса на услуги.

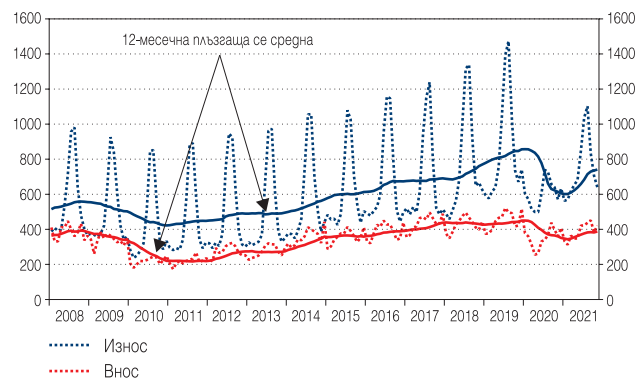
Износът на услуги нарасна с 24.8% в номинално изражение през периода януари – ноември 2021 г. спрямо съответния период на 2020 г. Подстатия „други услуги“⁶⁴ допринесе най-значително за годишния растеж, като износът ѝ се увеличи с 24.5% на годишна база главно по линия на „далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги“. В съответствие с разхлабването на ограничителните мерки срещу COVID-19 в България и в редица наши търговски партньори приходите от услуги, свързани с пътувания, също имаха съществен позитивен принос към общия износ, като се повишиха с 45.4% на годишна база за периода януари – ноември 2021 г. Според данните на НСИ за същия период, броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се увеличава с 42.0% на годишна база, като по-значително възстановяване към нивата от 2019 г. се наблюдава при посещенията с цел, различна от почивка и екскурзия⁶⁵. Данните за декември 2021 г. показват, че тази тенденция се запазва.

⁶⁴ 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 другде“.

⁶⁵ За периода януари – ноември 2021 г. общият брой на посещения се е възстановил до 56.5% от нивата за съответния период на 2019 г. Същевременно посещенията с цел почивка и екскурзия достигнаха 38.9% от нивото си през януари – ноември 2019 г.

Динамика на износа и вноса на услуги

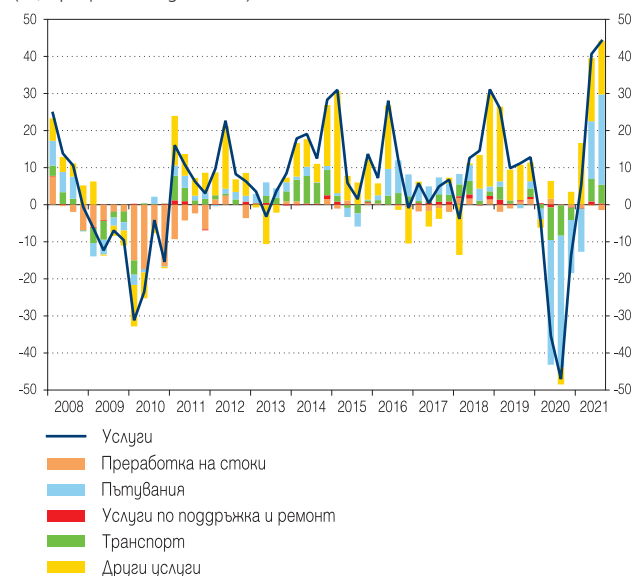
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Номиналният внос на услуги през периода януари – ноември 2021 г. нарасна с 11.7% на годишна база. Най-голям принос за растежа имаха транспортните услуги с отчетено увеличение на годишна база от 21.3%. По-малък бе позитивният принос, свързан с разходите на български граждани за пътувания в чужбина, които се повишиха с 16.1%. Според данните на НСИ, общият брой пътувания на българи в чужбина за периода януари – ноември 2021 г. се е повишил с 25.0% спрямо съответния период на 2020 г.⁶⁶, като данните за посещенията през декември 2021 г. показват ускоряване на темпа на растеж.

Прогнозираме износът и вносът на услуги през първото и второто тримесечие на 2022 г. да се повишат значително в реално изражение на годишна база. Основни предпоставки за тази динамика са ниската база от първото тримесечие на 2021 г., когато бяха в сила ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в основните ни търговски партньори и в България, както и очакванията ни за развитието на външното и на вътрешното търсене.

Поведение на фирмите и конкурентоспособност

През третото тримесечие на 2021 г. брутната добавена стойност общо за икономиката продължи да нараства, като верижният темп на растеж възлезе на 0.4%. Подобро поведение на икономическата активност се наблюдаваше в секторите на селското стопанство и индустрията⁶⁷, докато в услугите беше отчетен спад.

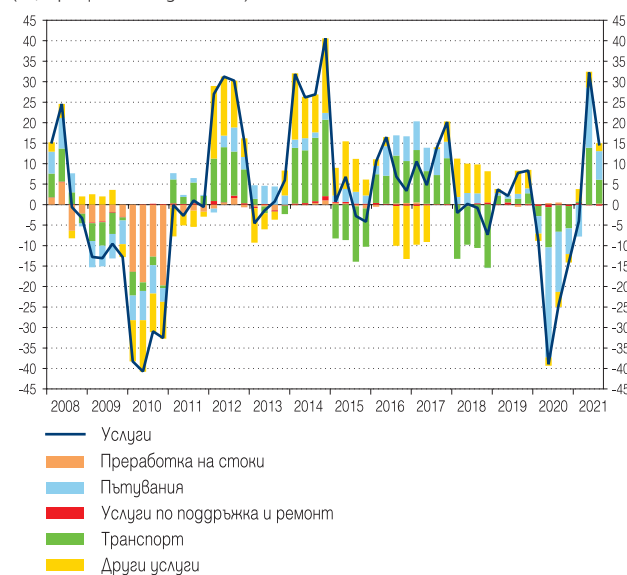
Добавената стойност в селското стопанство се повиши на верижна база с 2.6%, с което беше отчетен растеж за трето поредно тримесечие. Тази динамика беше в съответствие с първоначалните оценки на

⁶⁶ За периода януари – ноември 2021 г. общият брой на посещения на българи в чужбина се е възстановил до 71.5% от нивата за съответния период на 2019 г.

⁶⁷ 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“.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

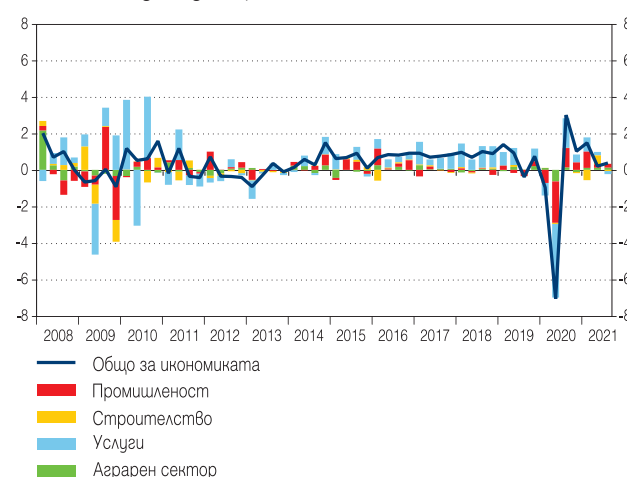
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

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

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

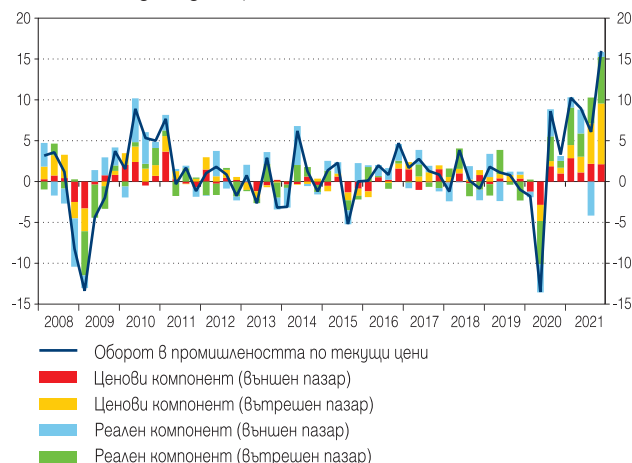


Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на оборота в промишлеността

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



Забележка: Данните за четвъртото тримесечие са до ноември 2021 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

НСИ за крайната продукция в селското стопанство в България за 2021 г., според които се наблюдава растеж на физическите обеми на произведените селскостопански стоки и на брутната добавена стойност в сектора по съпоставими цени спрямо предходната година.

През третото тримесечие на 2021 г. брутната добавена стойност в индустрията също се повиши на верижна база, като темпът на изменение възлезе на 0.5%. Това се определяше изцяло от подсектора на промишлеността, докато добавената стойност в строителството се понижи. Възходящата динамика на брутната добавена стойност в промишлеността беше в съответствие с отчетения през тримесечието верижен растеж на индекса на индустриалното производство. По-ниската икономическа активност в строителството отразяваше понижението на верижна база на индекса на строителната продукция от краткосрочната бизнес статистика на НСИ, което от своя страна се дължеше на спад в гражданското/инженерното строителство⁶⁸. Според анкетите за стопанската конюнктура на НСИ през третото тримесечие се наблюдава значително засилване на негативното влияние на повишаващите се цени на материалите върху дейността на предприятията в сектора.

⁶⁸ Гражданското/инженерното строителство включва инфраструктурното строителство на пътища, мостове, тръбопроводи, електропроводи, далекосъобщителни и други строителни съоръжения.

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 четвъртото тримесечие на 2021 г. се отнасят за периода октомври – ноември.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

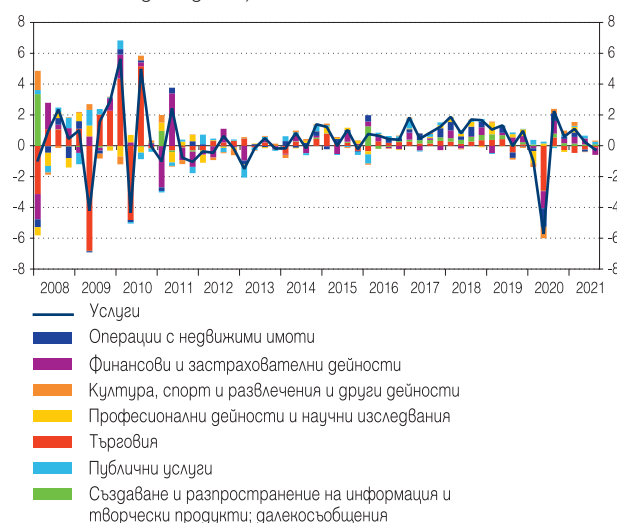
Брутна добавена стойност в сектор „услуги“ се понижи с -0.2% през третото спрямо второто тримесечие на 2021 г. С най-голям отрицателен принос беше под-секторът „финансови и застрахователни дейности“. Спад на добавената стойност за четвърто поредно тримесечие беше отчетен и по отношение на подсектор „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, който продължава да се характеризира с най-ниска степен на възстановяване на икономическата активност спрямо нивото отпреди пандемията от COVID-19 (89% от нивото през четвъртото тримесечие на 2019 г.).

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията и строителната продукция през периода октомври – ноември 2021 г. дават основания да се очаква нарастване на верижна база на брутна добавена стойност в съответните сектори през четвъртото тримесечие на годината. Номиналните обороти в промишлеността през периода октомври – ноември нараснаха спрямо третото тримесечие, като темпът им на растеж се ускори значително. Повишение се наблюдаваше по отношение както на ценовия компонент, така и на обема на реализираните продажби на вътрешния и външния пазар. Растежът на сезонно изгладения индекс на промишленото производство средно за периода октомври – ноември също се ускори спрямо третото тримесечие на 2021 г. Това се определяше най-вече от под-сектор „производство и разпределение на електрическа енергия, топлоенергия и газ“, за което вероятно повишението на пазарните цени е оказало стимулиращ ефект. По отношение на индекса на строителната продукция беше отчетено преустановяване на наблюдавания през третото тримесечие спад и преминаване към растеж. През периода октомври – ноември 2021 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени също се повишиха спрямо третото тримесечие на годината.

В съответствие с нарастването на икономическата активност през третото тримесечие на 2021 г. заетостта общо за икономиката се повиши с 0.6% на верижна

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

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

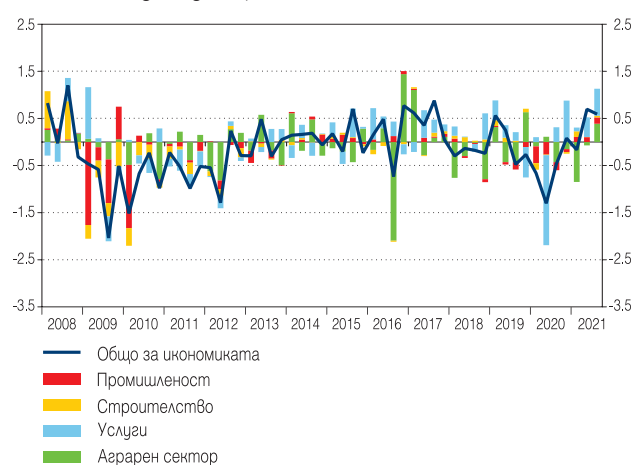


Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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.

база според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ. Растеж на заетостта беше отчетен във всички основни сектори, като с най-голям положителен принос беше секторът на услугите и най-вече подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“⁶⁹. За растежа на заетостта в индустрията допринесе както „промишлеността“, така и „строителството“. След четири поредни тримесечия на спад, заетостта в аграрния сектор се повиши на верижна база през периода юли – септември 2021 г.

Общият брой на отработените човеко-часове в икономиката се повиши с 4.5% на верижна база през третото тримесечие на годината, което се дължеше както на подобреното на заетостта, така и на растежа на отработените човеко-часове от един зает. За тези процеси допринесоха всички основни сектори на икономиката. Според сезонно изгладените от БНБ данни на Агенцията по заетостта през четвъртото тримесечие на 2021 г. се запазва наблюдаваната от втората половина на 2020 г. тенденция към понижение на регистрираните безработни. Това се дължи както на по-малкия брой новорегистрирани безработни през тримесечието, така и на увеличение на постъпилите на работа лица. Това е предпоставка за повишаване на заетостта на верижна база през четвъртото тримесечие на 2021 г., като очакваме тази тенденция да се запази и през първата половина на 2022 г.

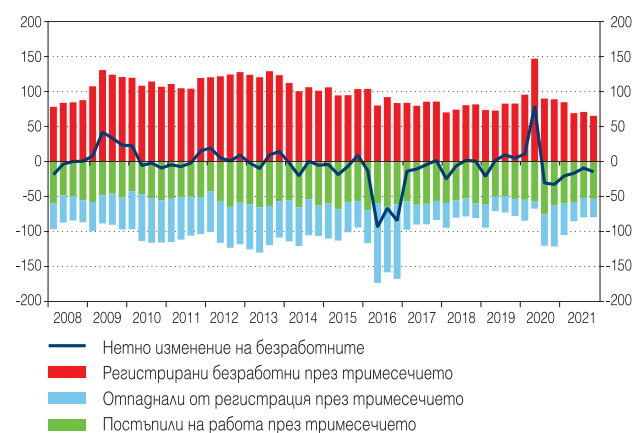
Производителността на труда⁷⁰ през третото тримесечие на 2021 г. се понижи на верижна база, което беше резултат от по-силното нарастване на заетостта спрямо добавената стойност общо за икономиката. Същевременно верижният растеж на номиналната компенсация на един нает се ускори до 2.4% (спрямо растеж от 2.0% през предходното тримесечие). Потенциални фактори за това ускорение бяха по-високата икономическа активност през тримесечието и запазването на тенденцията към нараства-

⁶⁹ Има се предвид подсекторът „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“.

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

Изменение на броя на безработните

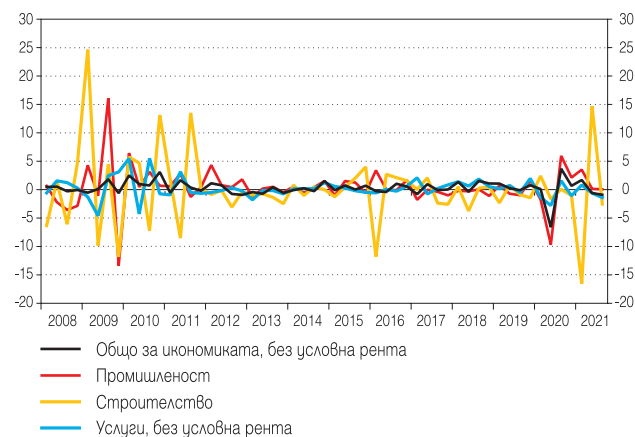
(брой лица (хиляди); сезонно изгладени данни)



Източници: Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

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

(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източник: НСИ.

не на броя на работодателите със затруднения при намирането на работна ръка.⁷¹ По икономически отрасли през третото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше растеж на възнагражденията в секторите на селското стопанство и на услугите, докато заплатите в индустрията се понижиха на верижна база заради сектора на строителството. Отчетените през януари 2022 г. положителни очаквания на фирмите за наемането на нов персонал през следващите три месеца и прогнозираният растеж на икономическата активност през първата половина на 2022 г. са предпоставка за продължаващо нарастване на компенсацията на един нает на верижна база през прогнозния хоризонт. Други потенциални фактори включват предприемането на мерки от страна на някои работодатели за индексирание на заплатите предвид ускоряването на инфлацията, а също така и заложените в проекта на Закон за държавния бюджет за 2022 г. увеличения на заплатите в публичния сектор и на минималната работна заплата от април 2022 г. (от 650 лв. на 710 лв.).

В резултат от наблюдавания растеж на компенсацията на един нает и понижението на производителността на труда, през третото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше ускоряване на верижния растеж на разходите за труд на единица продукция⁷². Повишаването на разходите за труд беше широкообхватно по икономически сектори, като понижение се наблюдаваше единствено в услугите, свързани с операции с недвижими имоти и в строителството.

Брутният опериращ излишък по сезонно изгладени данни нарасна с 2.2% през третото спрямо второто тримесечие. Това се определяше от подобряване на финансовия резултат на фирмите в индустрията и селското стопанство, докато в услугите беше отчетен спад на брутният опериращ излишък.

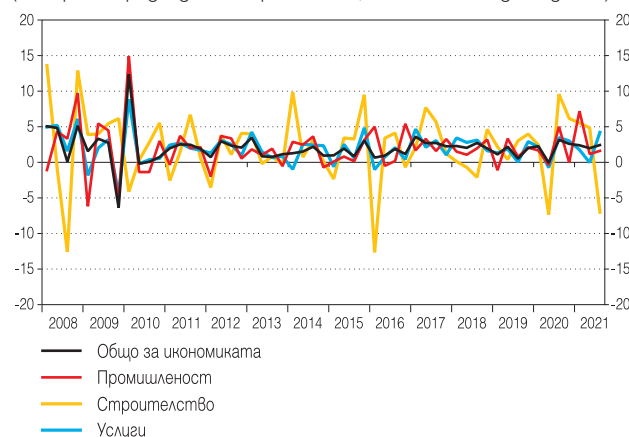
През периода юли – септември 2021 г. се наблюдаваше повишение на размера на използваните от фирмите източници за финансиране, различни от брутният опе-

⁷¹ Според данните от Стопанската конюнктура на НСИ за предприятията, отчитащи недостиг на работна ръка. Серията е сезонно изгладена от БНБ.

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

Компенсация на един нает по текущи цени

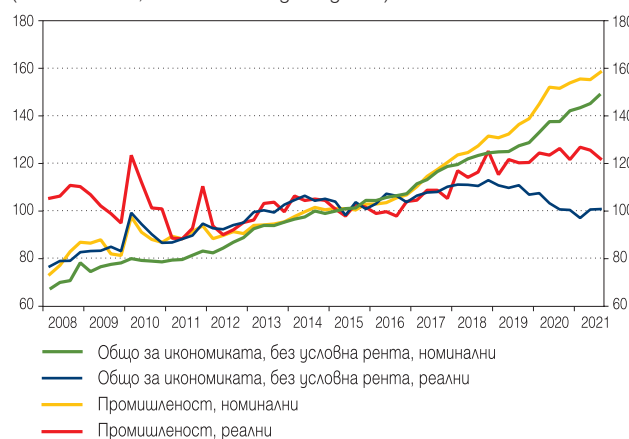
(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Разходи за труд на единица продукция

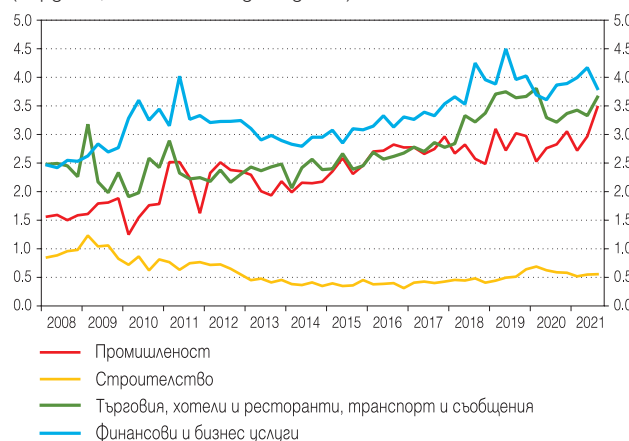
(2015 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

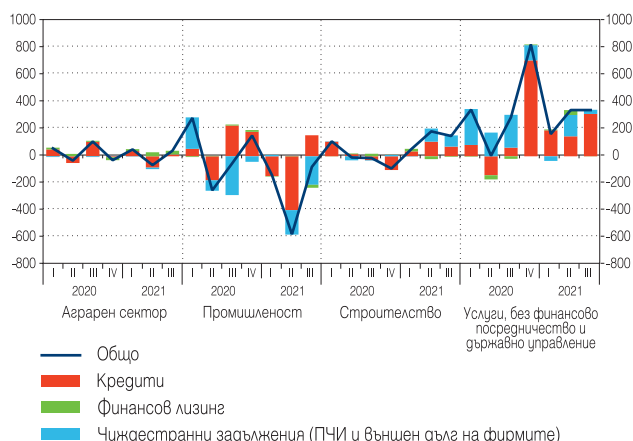
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема)



* Източници на финансиране, различни от brutния опериращ излишък.

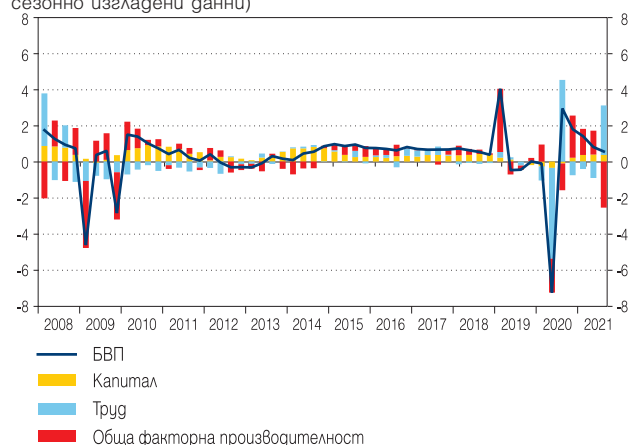
Източник: БНБ.

пиращ излишък. По икономически отрасли по-високият нетен размер на привлечените средства беше концентриран в сектора на услугите и в по-малка степен в промишлеността и селското стопанство. Същевременно фирмите в строителството понижиха размера на външното си финансиране. От гледна точка на вида на източниците общо за икономиката беше отчетено повишение на използваните банкови кредити, докато при останалите източници (чуждестранни задължения и финансов лизинг) беше отчетен спад.

Според декомпозицията на растежа на БВП по производствени фактори с основен положителен принос за динамиката на икономическата активност през третото тримесечие беше факторът труд, което отразяваше растежа на заетостта и на отработените човекочасове на един зает. Факторът капитал също имаше слаб положителен принос в съответствие с нарастването на нормата на натоварване на производствените мощности. В същото време общата факторна производителност имаше отрицателен принос за верижния темп на изменение на реалния БВП.

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	III
Селско, горско и рибно стопанство	5.2	0.6	1.2	1.1	-2.9	-1.4	1.0	1.3	-1.5	3.4	0.3	4.2	2.0	-12.3	2.7	-2.5	2.2	2.5	2.6
Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	-1.5	0.6	-0.1	-0.5	0.3	-0.3	0.1	-1.2	1.0	-0.8	-1.6	1.2	-3.3	-10.7	5.2	2.0	4.2	0.8	0.9
Строителство	0.9	1.8	-0.6	-1.3	1.9	-1.6	1.0	1.7	0.1	2.7	-0.2	0.0	0.1	-1.7	0.3	-1.5	-14.5	14.9	-1.7
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	0.9	0.5	0.5	1.0	0.9	0.4	0.9	1.2	1.3	1.4	-1.4	0.4	0.0	-9.6	1.9	-0.9	-1.6	-0.9	-0.4
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	1.4	2.5	2.6	2.6	2.5	2.9	3.2	3.5	3.7	2.6	1.8	1.3	0.9	-0.2	2.3	1.6	1.4	0.9	1.0
Финансови и застрахователни дейности	4.5	-2.8	1.0	-2.6	5.2	-1.7	0.5	5.1	-4.5	1.6	4.0	4.0	-1.4	-10.8	8.5	2.7	4.1	3.6	-4.2
Операции с недвижими имоти	1.4	2.9	0.1	3.8	3.4	1.4	3.9	2.1	0.0	2.7	-2.1	-0.3	-1.1	-7.6	3.2	0.9	1.9	-0.9	0.0
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	8.3	-0.2	2.1	4.5	-7.8	1.7	-0.4	-1.3	3.7	-0.1	-0.1
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	3.2	-0.3	0.9	0.9	0.3	1.2	0.6	1.0	-0.3	0.2	0.6	0.1	1.6	0.6	-0.5	0.8	0.3	0.9	0.8
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	2.0	0.3	2.4	-0.1	1.4	-1.6	0.9	-0.7	2.2	0.5	-3.4	-2.7	-8.3	-26.6	12.8	9.6	9.6	-0.6	2.6
БДС общо за икономиката	0.9	0.7	0.7	0.8	1.0	0.7	1.0	0.9	1.4	0.9	-0.4	0.7	-1.0	-7.0	3.0	1.0	1.5	0.2	0.4

Източник: НСИ.

Изменение на brutната добавена стойност

(%, на годишна база)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Селско, горско и рибно стопанство	31.8	-8.9	-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 третото тримесечие на 2021 г. потреблението на домакинствата се покачи на верижна база, подкрепяно най-вече от нарастването на доходите от труд, докато предлагането на работна сила продължи да намалява.

По данни на НСИ⁷³ населението в трудоспособна възраст се понижи на годишна база през третото тримесечие на 2021 г., като намаление бе отчетено както при заетите и безработните лица (съставляващи заедно работната сила), така и при лицата извън работната сила. Описаната динамика по данните от НРС контрастира с динамиката по данните от Националните сметки на НСИ, според които през третото тримесечие на 2021 г. се наблюдава ускорение на годишния растеж на броя на заетите в икономиката. Освен различията в обхвата на заетите⁷⁴ в отделните статистики причина за противоположната динамика вероятно имат и промените в методологията на НРС⁷⁵, които не са отразени в предходните години. Спадът на работната сила се отрази в понижение на коефициента на икономическа активност⁷⁶ на годишна база. Въпреки че работната сила се понижи и на верижна база в резултат на намалението на безработните лица, коефициентът на икономическа активност слабо се повиши спрямо предходното тримесечие, тъй като намаляването на броя на лицата в трудоспособна възраст беше по-силно изразено от спада на работната сила.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁷⁷ се понижи до 5.1% през третото тримесечие на 2021 г. (при 5.6% през второто тримесечие), в съответствие с нарастването на иконо-

⁷³ Използвани са данни от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ.

⁷⁴ За повече информация виж [методологията](#) на заетите лица по Национални сметки (НС) на НСИ.

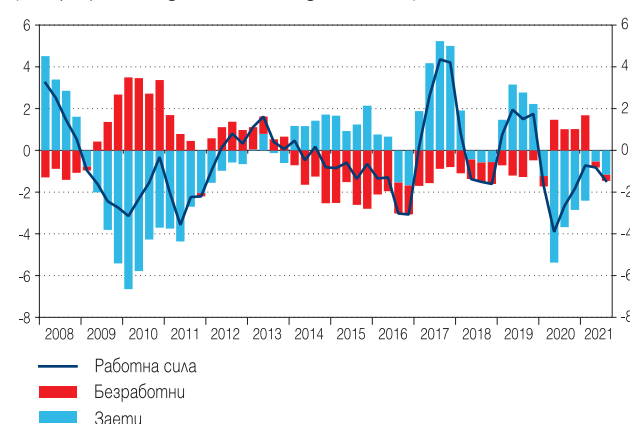
⁷⁵ За повече информация виж методологичните бележки в [прессъобщението](#) на НСИ.

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)

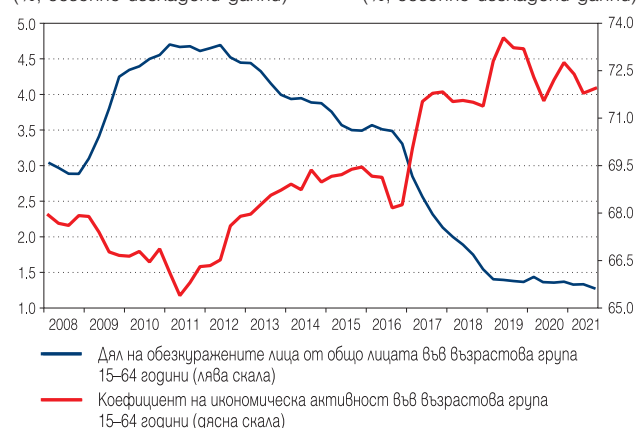


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

(%; сезонно изгладени данни)

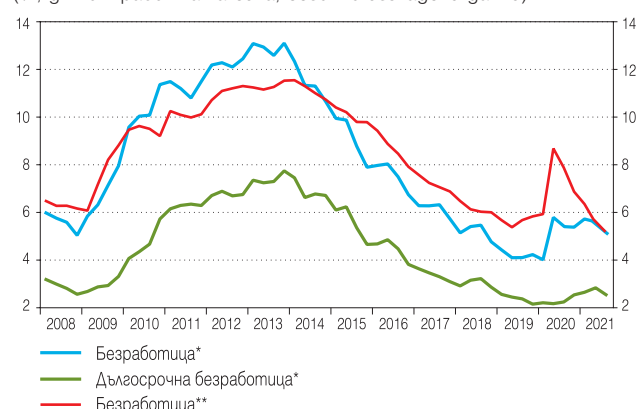
(%; сезонно изгладени данни)



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.

мическата активност в страната. Понижение спрямо предходното тримесечие беше отчетено и при дългосрочно безработните лица (над 1 година) за първи път от началото на пандемията. Данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-висока честота, също отчетоха по-ниско равнище на безработица⁷⁸ през третото и четвъртото тримесечие на 2021 г., което се отрази в намаление на средногодишната безработица до 5.5% през 2021 г. при 7.4% за 2020 г.

Според данните за фонд „работна заплата“⁷⁹ от Националните сметки на НСИ през третото тримесечие на 2021 г. растежът на доходите от труд на наетите се ускори в номинално и реално изражение на годишна база в сравнение с второто тримесечие. Повишение на растежа имаше и при работната заплата⁸⁰ на един нает в съответствие с по-високата икономическа активност, както и поради нарастването на броя на работодателите, които изпитват затруднения при намирането на работна ръка⁸¹.

През третото тримесечие на 2021 г. частното потребление се повиши верижно със сходен до предходното тримесечие темп (1.6% през третото спрямо 1.5% през второто тримесечие), подкрепено от нарастването на заетостта и доходите, подобряването на потребителските нагласи и по-високата кредитна активност. Същевременно растежът на оборота в търговията на дребно по текущи цени се забави на верижна база през третото тримесечие, а в реално изражение беше отчетено слабо

⁷⁸ Дефиницията на равнище на безработица според Агенция по заетостта съответства на посочената в бележка 75, но се използва константно ниво на работната сила, обхващащо броя лица в съответната възрастова група от последното преброяване на населението. Данните за равнището на безработицата от Агенцията по заетостта не са директно сравними с данните за равнището на безработицата от Наблюдението на работната сила на НСИ. Серията е сезонно изгладена от БНБ.

⁷⁹ Данните за Фонд „работна заплата“ се пресмятат като от компенсацията на наетите се извадят социалните осигуровки.

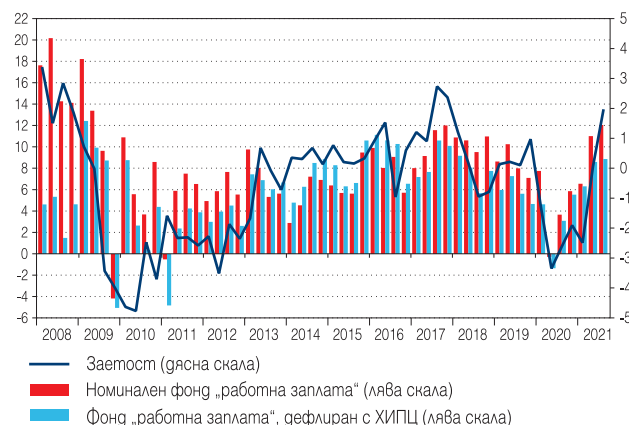
⁸⁰ Според данните за фонд „работна заплата“ от Националните сметки на НСИ.

⁸¹ Според данните от Стопанската конюнктура на НСИ за предприятията, отчитащи недостиг на работна ръка. 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

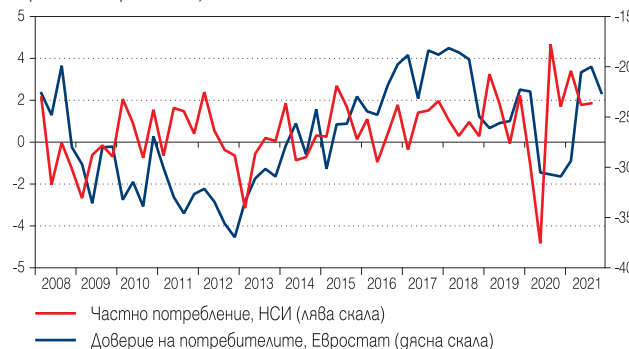
(верижан темп на изменение, %;

(баланс на мненията;

сезонно изгладени данни

сезонно изгладени данни)

в реално изражение)



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

Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

понижение, като основен принос за спада имаше търговията на дребно с текстил, облекло, обувки и кожени изделия. Разнопосочната динамика на оборотите в търговията на дребно в реално изражение и на частното потребление вероятно се дължи на различния обхват и методология за съставяне на двете статистики.

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ склонността на домакинствата да спестяват⁸² част от получения си доход⁸³ (сезонно изгладени данни) слабо се повиши през третото тримесечие на 2021 г. В същото време растежът на депозитите на домакинствата започна да се забавя. По-слабото нарастване на депозитите при едновременно ускоряване на растежа при кредитите се отрази в понижение на натрупания размер на нетни активи на домакинствата в банковата система.

Въпреки повишението при оборота в търговията на дребно през октомври и ноември 2021 г. и по-ниското равнище на безработица през четвъртото тримесечие на 2021 г.⁸⁴ влошаването на потребителските нагласи и ускоряването на инфлацията през този период дават индикации за забавяне на верижния растеж на частното потребление в края на 2021 г. Очакваме тази тенденция да се запази и през първата половина на 2022 г. в резултат на прогнозираното повишение на инфлацията, което ще окаже негативен ефект върху реалния разполагаем доход на домакинствата. Същевременно търсенето на труд ще продължи да нараства поради задълбочаващите се проблеми на фирмите, свързани с недостига на работна ръка.

⁸² Спестяванията на домакинствата представляват разликата между общия доход и общия разход през тримесечието. Склонността към спестяване е изчислена като отношение между спестяванията и брутния доход през конкретното тримесечие.

⁸³ Доходът представлява брутния доход през тримесечието, намален с данъците и социалните осигуровки.

⁸⁴ По данни от административната статистика на Агенцията по заетостта.

Оборот в търговията на дребно

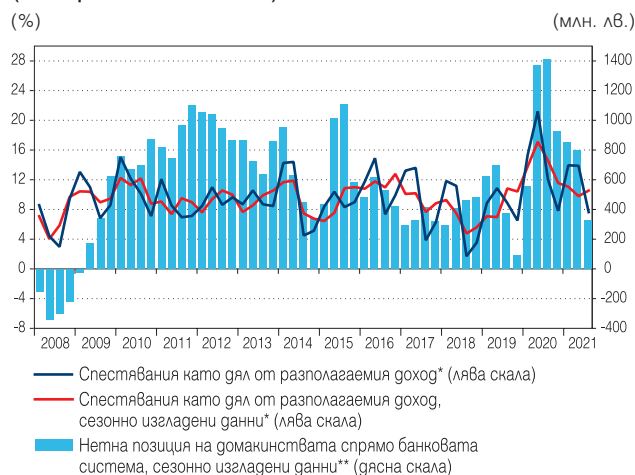
(%, спрямо предходното тримесечие;
сезонно изгладени данни по текущи цени)



Забележки: Приносите не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите. Данните за четвъртото тримесечие на 2021 г. представляват верижното изменение на осреднената стойност на показателя за октомври и ноември спрямо третото тримесечие на 2021 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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	III	IV
(% , спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)																				
Заети	0.6	0.4	0.9	0.0	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.6	0.3	-0.5	-0.3	-0.7	-1.3	-0.5	0.1	-0.2	0.7	0.6	
Номинална работна заплата на 1 нает*	3.1	2.8	2.5	2.4	2.2	2.1	2.8	1.8	1.2	2.0	0.7	1.9	2.2	0.3	2.8	2.5	2.2	1.9	2.3	
Реална работна заплата на 1 нает**	2.8	2.4	2.7	1.2	1.7	1.3	1.7	1.5	0.3	2.5	-0.9	0.8	1.3	3.4	1.7	1.2	1.4	2.1	1.7	
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	2.9	2.7	3.1	2.4	2.7	2.1	2.5	2.6	1.7	2.5	1.2	1.5	2.0	-3.8	3.7	3.4	2.8	2.2	2.7	
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	2.5	2.2	3.3	1.2	2.2	1.3	1.4	2.2	0.7	3.1	-0.5	0.4	1.1	-0.8	2.5	2.0	1.9	2.3	2.2	
(% , 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	1.9	
Номинална работна заплата на 1 нает*	6.9	9.3	11.3	11.7	9.4	9.0	9.5	10.3	8.0	8.5	5.1	5.7	7.7	4.5	7.8	8.6	8.5	8.6	9.6	
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	4.6	3.4	7.2	8.2	8.3	6.2	6.5	
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	8.0	9.1	11.5	12.0	10.9	10.6	9.5	10.9	8.6	10.2	8.0	7.1	7.7	-0.3	3.7	5.8	6.5	11.0	12.0	
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	7.2	7.6	10.6	10.1	9.1	8.0	5.7	7.7	6.0	7.3	5.6	4.7	4.6	-1.3	3.1	5.5	6.3	8.6	8.8	

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

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

** Данните са дефлирани с ХИПЦ.

Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

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	IV
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	-0.5	0.9
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	0.2	1.6
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	-12.0	-5.5
Битова техника, мебели и други стоки за бита	1.0	2.9	1.5	1.2	1.3	3.2	1.5	0.9	4.1	2.4	2.7	4.2	-8.5	-6.7	14.8	5.2	0.7	0.2	3.3	-4.9
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	-1.3	7.3
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	8.7	4.2
Неспециализирани магазини с разнообразни стоки	4.2	2.0	2.1	0.3	4.2	2.9	0.3	0.1	9.6	2.4	0.0	-0.4	-2.7	-4.1	-1.0	11.4	-2.4	11.7	-3.9	-2.1
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	-0.8	2.0

Забележка: Данните за четвъртото тримесечие на 2021 г. са за октомври и ноември.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

През 2021 г. фискалната политика имаше стимулиращо влияние върху икономическата активност главно по линия на значителното нарастване на трансферите към домакинствата и силния растеж на разходите за персонал в публичния сектор, които допринесоха за ускорено нарастване на располагаемия доход на домакинствата и имаха потенциално влияние за повишаване на частното потребление. Извършените разходи по програмите за субсидирана заетост и за здравноосигурителни плащания с цел смекчаване на последиците от кризата, предизвикана от разпространението на *COVID-19*, също имаха подкрепящо влияние за икономическата активност. В допълнение през четвъртото тримесечие на 2021 г. бе обявена програма за компенсирание на небитовите крайни клиенти на електрическа енергия, която имаше за цел смекчаване на шока от значителното повишаване на цената на електроенергията върху фирмите.

За първите девет месеца на 2021 г. правителственото потребление нарасна със 17.4% в номинално изражение на годишна база (повишение с 4.5% в реално изражение). Според данните на НСИ от тримесечните нефинансови сметки за сектор „гържавно управление“ силният растеж на правителственото потребление в номинално изражение бе определен главно от растежа на компенсацията на наетите с 28.6% на годишна база, за който повлияха заложените в Закона за гържавния бюджет (ЗДБ) за 2021 г. увеличения на заплатите на работещите в публичния сектор. Нарастването на междинното потребление и на разходите за социални трансфери в натура (здравноосигурителни разходи) със съответно 15.0% и 21.0% също допринесе за растежа на правителственото потребление в номинално изражение.⁸⁵ Правителственото потребление отбеляза номинален растеж и на верижна база⁸⁶ през третото тримесечие на 2021 г., като тази

⁸⁵ За повишението на разходите за междинно потребление повлияха разходите за покупка на медикаменти и ваксини срещу *COVID-19*. За повишението на здравноосигурителните разходи допринесоха разходите на правителството във връзка с борбата с пандемията от *COVID-19*.

⁸⁶ За верижния темп на изменение на правителственото потребление и правителствените инвестиции е използвано сезонно изглаждане на БНБ.

динамика бе обусловена от нарастването на компенсацията на наетите в държавния сектор. Същевременно на верижна база инвестициите на сектор „държавно управление“ отбелязаха растеж през третото тримесечие на 2021 г., но общо за първите три тримесечия на годината те се понижиха както в номинално, така и в реално изражение.

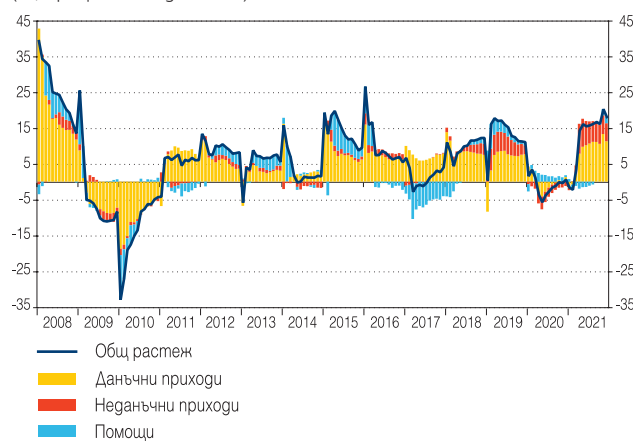
През 2021 г. бюджетното салдо по Консолидираната фискална програма (КФП) бе на дефицит от -3910.4 млн. лв. (-3.0% от БВП)⁸⁷. Значение за реализирания дефицит на касова основа имаха отчетените като разходи, но неразплатени през 2021 г., средства в размер на 1.2 млрд. лв., които включваха 750 млн. лв. за добавки към пенсията, предвидени за първите шест месеца на 2022 г. и 450 млн. лв. за компенсация за високите цени на електрическата енергия и природния газ на крайните небитови потребители през първото тримесечие на 2022 г.

Към края на декември 2021 г. растежът на общите бюджетни приходи по КФП възлезе на 18.1% на годишна база, като отбеляза ускорение спрямо третото тримесечие на годината (16.7% към септември). Възходящата динамика на общите приходи през този период се дължеше главно на ускоряването на годишния растеж на приходите от помощи до 28.5% (0.7% към септември). Определящо влияние за тази динамика имаше отчитането на предоставените от АЕЦ „Козлодуй“ безвъзмездни средства (450 млн. лв.) по държавния бюджет с еднократен за годината ефект по Програмата за компенсиране на небитови крайни клиенти на електроенергия, приета през октомври 2021 г. във връзка със значителното повишаване на цената на електроенергията в страната.

Към края на декември 2021 г. растежът на данъчните приходи остана висок (14.0% на годишна база), като се запази близък до отчетения през септември. Най-висок принос за растежа на данъчните приходи имаха приходите от ДДС и приходите от социално и здравно осигуряване. За годишния растеж на приходите от ДДС (17.8% в края на

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

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

⁸⁷ Номиналният БВП за 2021 г. е на базата на очаквания от МФ БВП за 2021 г., публикуван в Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза (АСБП) за периода 2022-2024 г. от 21 януари 2022 г. По данни, представени в АСБП от 21 януари 2022 г., очакваното от МФ бюджетно салдо на начислена основа за 2021 г. е отрицателно в размер на -4.0% от прогнозирания БВП.

2021 г.) допринесе съществено поскъпване на петрола, природния газ и електроенергията, които повишиха значително цените на производител и повлияха за ускоряване на инфлацията при потребителските цени. Увеличението на минималната работна заплата и на заплатите в публичния сектор от началото на 2021 г., както и значителното по размер повишение на нетните фискални трансфери към домакинствата през годината, потенциално са стимулирали растежа на частното потребление и допълнително са повлияли за ускоряването на инфлацията, което също оказва положително влияние върху растежа на приходите от ДДС.

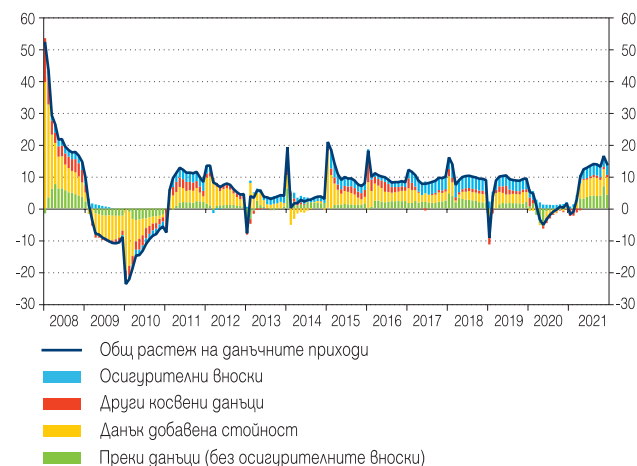
Темпът на нарастване на негандъчните приходи се забави до 38.8% на годишна база към края на четвъртото тримесечие на 2021 г. (41.8% към септември). Тенденцията към продължаващо забавяне на растежа на негандъчните приходи от май 2021 г. се определя главно от постепенното изчерпване на еднократния ефект, свързан с постъпилото през април първоначално концесионно плащане за летище София (660 млн. лв. с ДДС). За годишния растеж на негандъчните приходи допринесоха и приходите от продажби на квоти за емисии на парникови газове, които по данни на МФ към декември 2021 г. се повишават с 85.6% на годишна база, като този растеж се определя изцяло от значителното повишаване на цените на квотите.

Към края на 2021 г. общите бюджетни разходи по КФП нараснаха със 17.6% на годишна база, като растежът им отбелязва ускорение спрямо третото тримесечие на 2021 г. (16.6% към септември).

Определящо значение за засилването на растежа на общите бюджетни разходи имаха разходите за субсидии и в по-малка степен социалните разходи. Към края на декември темпът на нарастване на разходите за субсидии се ускори до 56.7% (45.9% към септември). По данни на МФ до края на 2021 г. обезпечените средства за компенсация на небитовите крайни клиенти на електроенергия са в размер на над 1.3 млрд. лв., като в тази сума са включени и 450 млн. лв. за изплащане на компенсация за първото тримесечие на 2022 г. Същевременно, по информация на МФ, за годишния растеж на разходите за субсидии към декември 2021 г. допринасят и субсидиите, изплатени по

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

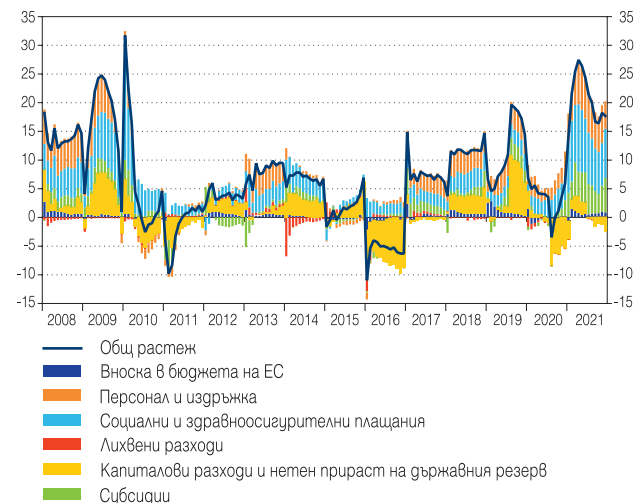
(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

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

(%; процентни пунктове)



Забележки: В отчетите по КФП от януари 2016 г. включително разходите за персонал включват разходите за заплати, осигуровки и други възнаграждения, докато в отчетите за предходни периоди последните са включени в разходите за издръжка. С цел избягване на несъпоставимост на данните преди и след януари 2016 г. поради направената методологическа промяна разходите за персонал и за текуща издръжка са представени на графиката агрегирани, като е запазено отделното им представяне в таблицата „Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2020 г. и 2021 г.“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

програмите за субсидирана заетост, в това число и по така наречената мярка „60/40“⁸⁸.

Годишният растеж на социалните разходи също се ускори, като достигна 21.4% към края на 2021 г. (17.0% към септември). За отчетената динамика на социалните разходи допринесоха изплащането на по-високите месечни добавки в размер на 120 лв. към пенсиите на всички пенсионери през последните три месеца на 2021 г., както и обезпечените средства в размер на 750 млн. лв. за изплащане на месечни добавки в размер на 60 лв. към пенсиите на всички пенсионери през първите шест месеца на 2022 г. Здравноосигурителните разходи във връзка с пандемията от *COVID-19*, като средствата за подкрепа на персонала на първа линия и за поставяне на ваксини срещу *COVID-19*, също допринесоха за растежа на социалните разходи.

Разходите за текуща издръжка забавиха годишния си растеж към края на 2021 г. и възлязоха на 7.1% (21.5% към септември), което се дължеше на високата база от декември 2020 г. Растежът на разходите за персонал се забави слабо към края на декември и възлезе на 16.8%, като остана близък до отчетения към септември. Въпреки това отбелязаният годишен растеж на разходите за персонал предполага запазване на положителен принос на този компонент за динамиката на правителственото потребление през последното тримесечие на 2021 г.

Спагът на капиталовите разходи в края на 2021 г. се увеличи до -23.7% на годишна база (-19.1% към септември). Основен принос за отчетената динамика спрямо третото тримесечие на 2021 г. имаха капиталовите разходи, финансирани с европейски средства. Същевременно годишният спад при капиталовите разходи, финансирани с национални средства, се сви до -35.2% към декември (-42.6% към септември). Въз основа на динамиката на капиталовите разходи по КФП към края на годината би могло да се направи предположение за сравнително ограничено влияние на правителствените инвестиции за икономическата активност през четвъртото тримесечие на 2021 г.

⁸⁸ По данни на НОИ от „Отчет за извършените разходи по мерките за предотвратяване на разпространението на *COVID-19* и лечението му, мерки за подкрепа на бизнеса и социални мерки за 2021 г.“ средствата, изплатени по мярката „60/40“ за периода от 1 януари 2021 г. до 31 декември 2021 г., са в размер на 823.5 млн. лв.

През първото тримесечие на 2022 г. очакваме обезпечените средства за подкрепа на небитовите крайни клиенти на електроенергия и на природен газ да продължат да допринасят за смекчаване на влиянието на негативния шок от повишаването на цените на енергоизточниците върху фирмите. Фискалните трансфери по линия на обезпечените средства за изплащането на добавки към пенсиите ще продължат да подкрепят разполагаемия доход на домакинствата през първото полугодие на 2022 г.

През първите шест месеца на 2022 г. очакваме плавно възстановяване на правителствените инвестиции както на тези, финансирани с национални средства, така и на тези, финансирани със средства от ЕС, които се очаква да нарастват с по-висок темп в последната фаза на програмния период 2014-2020 г.⁸⁹

Поради липсата на бюджетна рамка за 2022 г. към момента на изготвяне на макроикономическата прогноза на БНБ, прогнозата за динамиката на правителственото потребление през първите две тримесечия на 2022 г. се базира на експертни допускания на БНБ, според които действието на голяма част от временните фискални мерки, които бяха в сила през 2021 г., се преустановява през 2022 г. Тези допускания предполагат верижен спад на правителственото потребление в реално изражение през първото тримесечие на 2022 г. и слаб верижен растеж през второто тримесечие на годината.

Одобреният в края на януари от Министерски съвет проект на Закон за държавния бюджет за 2022 г. и Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза (АСБП) за периода 2022–2024 г. (мотивите към законопроекта) предполагат значително по-голямо влияние на фискалната политика върху икономическата активност през второто тримесечие на тази година в сравнение с допусканията, заложи в последната макроикономическа прогноза на БНБ. Разчетите в АСБП включват значително нарастване на капиталовите разходи през 2022 г. по

⁸⁹ Във връзка с очакваното одобрение на Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ) на България от Европейската комисия, профилът на усвояване на средства по НПВУ в макроикономическата прогноза на БНБ се базира на експертни допускания на БНБ за започване на тяхното усвояване от втората половина на 2022 г.

линия на изпълнението на инфраструктурни проекти, финансирани с национални средства, както и по линия на изпълнението на Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ), а също и значително увеличение на разходите за издръжка. В АСБП е заложено и съществено нарастване на социалните плащания, като в допълнение е предвидено увеличаване на разходите за здравеопазване и на разходите за заплати поради увеличението на минималната работна заплата и увеличението на възнагражденията на работещите в сектора на образованието.

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

Консолидирана фискална програма	2020 г. януари – декември ¹		2021 г. януари – декември ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	44 309	0.6	52 340	18.1
Данъчни приходи	35 848	1.6	40 876	14.0
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	11 008	4.4	12 230	11.1
Неданъчни приходи	5 764	-8.6	8 000	38.8
Помощи	2 696	9.4	3 463	28.5
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	47 840	5.8	56 250	17.6
Персонал	11 375	13.3	13 291	16.8
Издръжка	5 104	12.3	5 468	7.1
Лихви	624	-3.9	628	0.7
Социални разходи, стипендии	19 269	11.1	23 384	21.4
Субсидии	5 034	31.9	7 886	56.7
Предоставени текущи и капиталови трансфери за чужбина	59	36.1	46	-22.8
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	5 081	-32.9	3 866	-23.9
вкл. капиталови разходи	5 027	-33.1	3 835	-23.7
Вноска в общия бюджет на Европейския съюз	1 295	8.6	1 681	29.8
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	-3 532	-2 383	-3 910	-379
Данъчни приходи по държавния бюджет	2020 г. януари – декември ⁴		2021 г. януари – декември ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	23 770	0.3	27 337	15.0
Корпоративни данъци	2 715	0.7	3 406	25.5
Данък върху доходите на физическите лица	4 184	4.6	4 839	15.7
Данък върху добавената стойност	11 021	-0.6	12 979	17.8
Акцизи	5 445	-0.8	5 660	4.0
Мита и митнически такси	210	-9.1	290	38.0
Данък върху застрахователните премии	47	5.0	48	2.8
Други данъци	149	-1.3	114	-23.1

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

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

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

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

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

Източник: МФ.

4. ИНФЛАЦИЯ

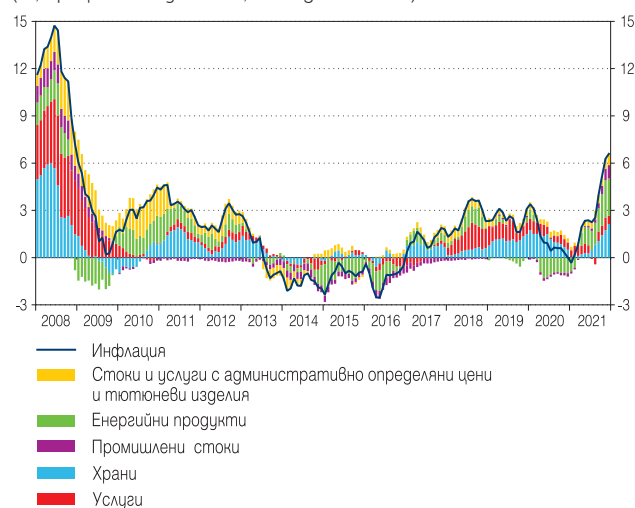
През четвъртото тримесечие на 2021 г. се наблюдаваше засилване на формиралата се от началото на годината тенденция към ускоряване на инфлацията, като на годишна база през декември повишението на ХИПЦ възлезе на 6.6%. Нарастването на цените беше широкообхватно по компоненти на ХИПЦ и отразяваше най-вече преки и косвени ефекти от покачването на цените на основни енергийни продукти (петрол, природен газ и електроенергия) и на храните на международните пазари. Базисната инфлация също се ускори в условията на покачване на потребителските разходи на домакинствата, нарастване на цените на потребителските стоки в основните търговски партньори на България и косвени ефекти от поскъпването на енергийните суровини и на храните. В групата на административно определяните цени се наблюдаваше слабо ускорение на инфлацията спрямо края на 2020 г., което се дължеше главно на утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране по-високи цени на електрическата и топлинната енергия, в сила от 1 юли 2021 г., както и повишенията на регулираните цени на газообразните горива в периода април – декември 2021 г.

Очакваме инфлацията да продължи да се ускорява през първата половина на 2022 г. Прегледът на реализирането на прогнозата за инфлацията съществуват рискове за по-голямо нарастване на цените отколкото в базисния сценарий, произтичащи главно от възможни промени в регулираните цени на електроенергията, ВиК услугите и топлинната енергия след изтичане на въвеждания от правителството през декември 2021 г. мораториум върху цените на тези услуги със срок на действие до 31 март 2022 г.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 6.6% през декември 2021 г. (0.0% в края на 2020 г.). Повишението на инфлацията беше широкообхватно по компоненти на ХИПЦ и се определяше от растежа на цените по цялата верига на предлагане – от цените на внасяните стоки и на произвежданите селскостопански продукти в страната, през цените на производител в промишлеността на вътрешния пазар, до цените в търговията на едро и на дребно. За тези процеси допринесе проинфлационното влияние на фактори по линия на външната и вътрешната макроикономическа среда, произтичащи както от динамиката на търсенето, така и от динамиката на предлагането. Тези фактори могат да се обособят в четири основни групи – (1) повишение на международните цени на енергийните продукти (петрол, природен газ и електроенергия) и на храните, (2) съществено нарастване на цените на международния превоз на стоки и поскъпване на някои промишлени стоки поради затрудненията при глобалните вериги за доставки, (3) повишение на разходите за труд на единица продукция,

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.

и (4) силен растеж на частното потребление в страната.

Същественото поскъпване на цените на енергийните суровини (петрол, природен газ, електроенергия) и на храните на международните пазари беше с основно значение за ускорението на инфлацията в страната. Бързото пренасяне на по-високите международни цени на основни енергоизточници върху разходите за производство на фирмите и продажните им цени се обуславяше от високата енергоемкост на българската икономика⁹⁰, от повишената ѝ чувствителност към динамиката на международните цени на енергоизточниците след завършената през 2021 г. интеграция на българския пазар на електроенергия с този в Югоизточна Европа⁹¹, както и от въведената през 2020 г. промяна в начина на ценообразуване⁹² на доставяния природен газ в страната от „Газпром експорт“.

Изброените проинфлационни фактори по линия на търсенето и предлагането доведоха до отчетения от НСИ през декември 2021 г. исторически най-висок растеж (с 38.6% на годишна база) на индекса на цените на производител (ИЦП) на вътрешния пазар (в сравнение със спад от -0.5% през декември 2020 г.). По икономически дейности основен положителен принос за динамиката

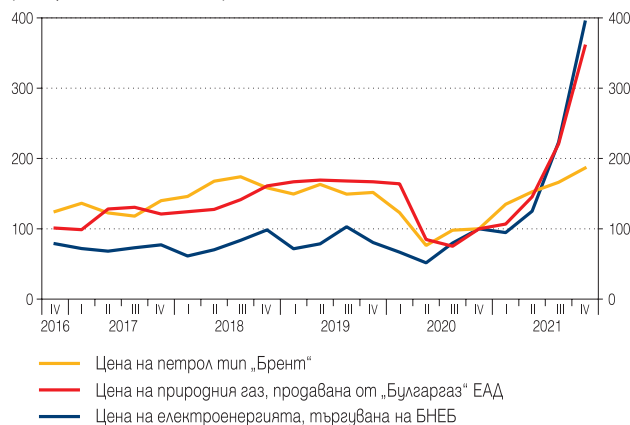
⁹⁰ Съгласно таблиците „Ресурс – използване“ на ОИСР за България секторите, които се характеризират с най-висок дял в междинното потребление на разходите за електроенергия и газообразни горива, са свързани с добиваната промишленост, доставяне на води и канализационни услуги и производство на лекарства и химични продукти.

⁹¹ През 2021 г. Българската независима енергийна борса беше напълно интегрирана с пазара на електроенергия „Ден напред“ в Югоизточна Европа, което беше извършено на две стъпки. През май 2021 г. беше завършено интегрирането на границата между пазарните зони на България и Гърция, докато през октомври 2021 г. беше завършено обединението с Румъния. За повече информация виж прессъобщението на [Българската независима енергийна борса \(БНЕБ\)](#).

⁹² Новият механизъм за ценообразуване е базиран на хибридна формула, която отчита както динамиката на цената на петрола, така и динамиката на цената на фючърните договори за доставка на газ, търгувани на борсата в Нидерландия – *Dutch Title Transfer Facility* (хъбова индексация). Това е причина за преизчисляване на цената на доставяния в България природния газ всеки месец. Съгласно предишния механизъм на ценообразуване доставяната цена на природния газ се преизчисляваше веднъж на тримесечие и се определяше на база движението на цената на петрола и на алтернативните на природния газ горива на световните пазари за последните 9 месеца, както и промените в курса на щатския долар спрямо лева.

Цени на основни енергийни суровини

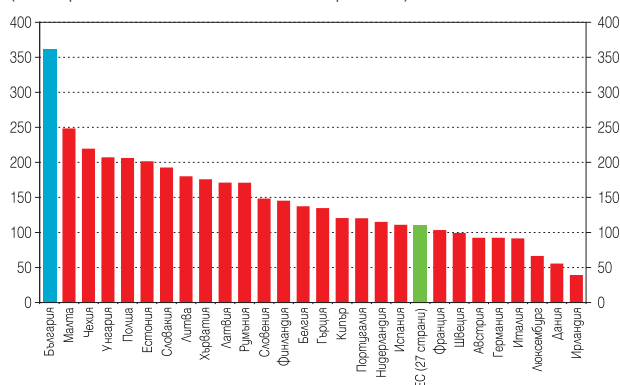
(IV трим. 2020 г. = 100)



Източници: ЕЦБ, БНЕБ.

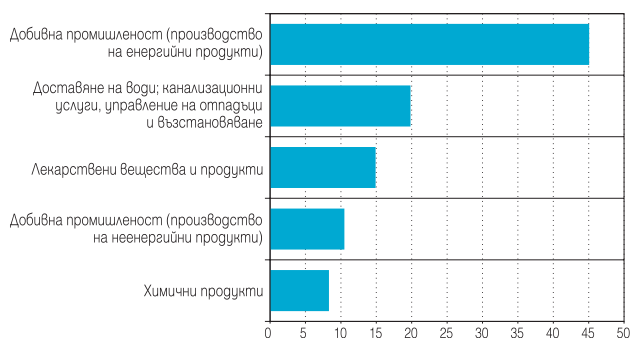
Енергоемкост на икономиката на България и другите страни – членки на ЕС (2020 г.)

(кг нефтен еквивалент за 1000 евро БВП)



Източник: Евростат.

Сектори на българската икономика с най-висок дял в междинното потребление на разходите за електроенергия и газообразни горива (петте най-енергоемки сектора)



Източник: Собствени изчисления по данни от таблиците „Ресурс-използване“ на ОИСР от 2020 г. за България (с данни за 2018 г.).

на ИЦП имаше секторът „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“, следван от преработващата промишленост. Повишението на цените на производител в преработващата промишленост се определяше от поскъпването на рафинираните нефтопродукти, металите, продуктите на химическата промишленост и хранителните продукти. Според разбивката на ИЦП по начин на използване на продуктите в края на 2021 г. се наблюдаваше сравнително бързо пренасяне на по-високите разходи за производство на фирмите върху цените на продуктите за междинно потребление и цените на произвежданите потребителски стоки (както хранителни, така и нехранителни стоки).

Възходящата динамика на ИЦП и на цените на внасяните потребителски стоки в страната в края на годината допринесоха за ускоряването на годишните темпове на растеж на конструираните имплицитни дефлатори за търговията на едро⁹³ (до 15.7% през ноември 2021 г. спрямо -0.4% в края на 2020 г.) и търговията на дребно⁹⁴ (до 9.7% през ноември 2021 г. спрямо -1.9% в края на 2020 г.).

По отношение на потребителските цени, измерени чрез ХИПЦ, основен положителен принос за инфлацията през декември 2021 г. имаше групата на транспортните горива, които се покачиха с 38.2% на годишна база (спрямо спад от -17.3% в края на 2020 г.).

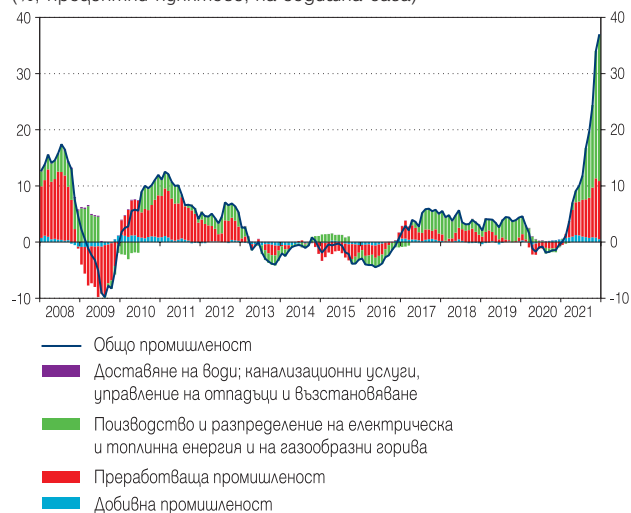
Инфлацията при храните се ускори до 8.1% през декември 2021 г. (2.0% в края на 2020 г.), като за това допринесоха както преработените, така и непреработените храни. В групата на непреработените храни беше отчетен растеж на цените на годишна база от 6.0% (спрямо -0.8% през декември 2020 г.). Съществено значение за поскъпването на непреработените храни имаше подгрупата „плодове и зеленчуци“, като данните на НСИ за селското стопан-

⁹³ Дефлаторът е конструиран на база календарно изгладени данни за сектора „търговия на едро, без търговията с автомобили и мотоциклети“ (G46).

⁹⁴ Дефлаторът е конструиран на база календарно изгладени данни за сектора „търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети“ (G47).

Темп на изменение на индекс на цени на производител на вътрешния пазар и приноси по основни подсектори

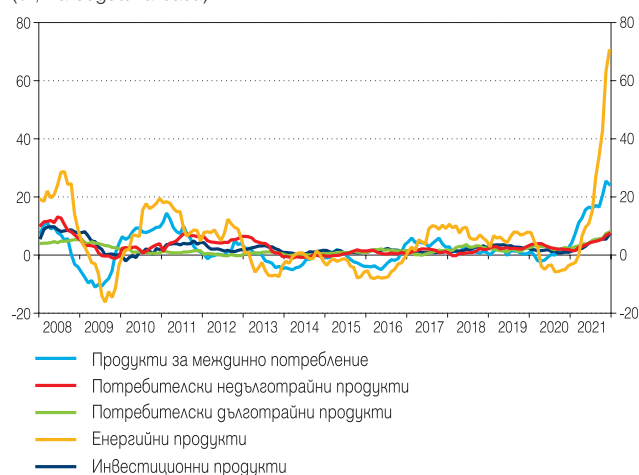
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

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

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

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.

ство⁹⁵ дават основание да се смята, че за това допринасят по-високите цени на електроенергията, горивата, минералните торове и други продукти, които се използват за междинно потребление от сектора. Други потенциални фактори с проинфлационно влияние са свързани със сезонното предлагане и търсене на тези продукти и с динамиката на цените на вноса⁹⁶.

Инфлацията при преработените храни възлезе на 9.2% през декември 2021 г. (при 3.5% в края на 2020 г.). Най-висок положителен принос за растежа на цените продължиха да имат групите „хляб и зърнени храни“, „мляко, млечни продукти и яйца“ и „животински и растителни масла и мазнини“. Инфлацията в изброените групи се определяше от възходящата динамика на цените за производството им⁹⁷ на фона на повишението на годишна база на цените на международните пазари на пшеницата, растителните масла и други основни суровини в евро, както и предвид растежа на индексите на цените на стоките и услугите за междинно потребление в селското стопанство в България.

Към декември 2021 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, отбеляза ускорение до 3.2% спрямо 0.5% в края на 2020 г. Определяща за ускоряването беше по-високата инфлация в групата на нехранителните стоки, докато при услугите възходящата динамика на цените беше по-слабо изразена.

При нехранителните стоки в началото на второто тримесечие на 2021 г. бе отчетено преустановяване на формиралата се през 2020 г. дефлация, след което започна да се наблюдава устойчива тенденция към повишение на цените на годишна база с ускоряващ се темп. Инфлацията в тази група възлезе на 3.9% през декември 2021 г.

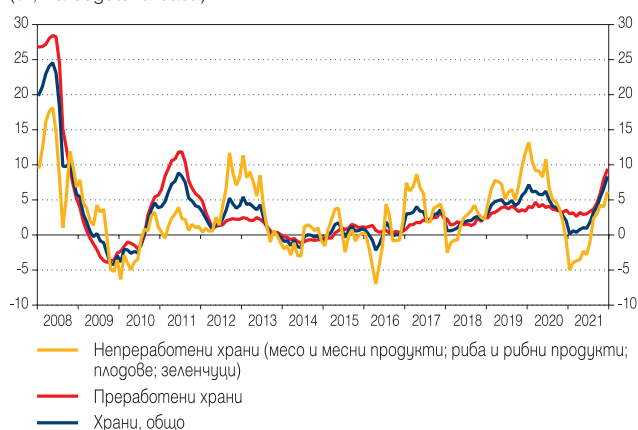
⁹⁵ Използвани са данни на НСИ за индекси на цените на стоките и услугите за текущо потребление, използвани в селското стопанство.

⁹⁶ Използвани са публични данни от Държавната комисия по стоковите борси и тържищата.

⁹⁷ По данни от индекса на цените на производител (ИЦП) към декември 2021 г. цените, свързани с производството на растителни и животински масла и мазнини, нарастват с 33.5% на годишна база, цените, свързани с производството на хлябни и тестени изделия, нарастват с 15.3%, а при производството на мляко и млечни продукти поскъпването е с 6.7%.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

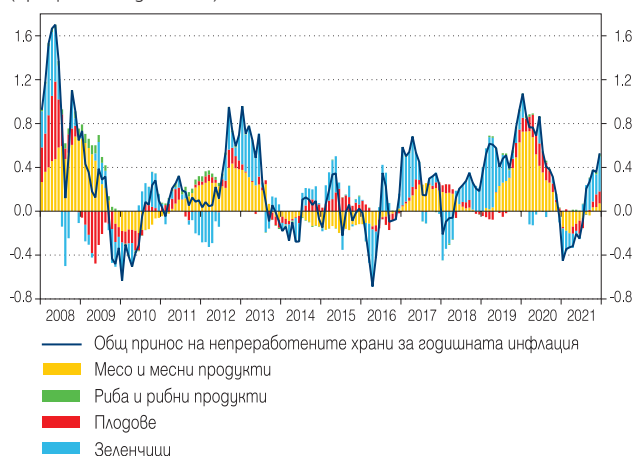
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи непереработени храни за общата инфлация

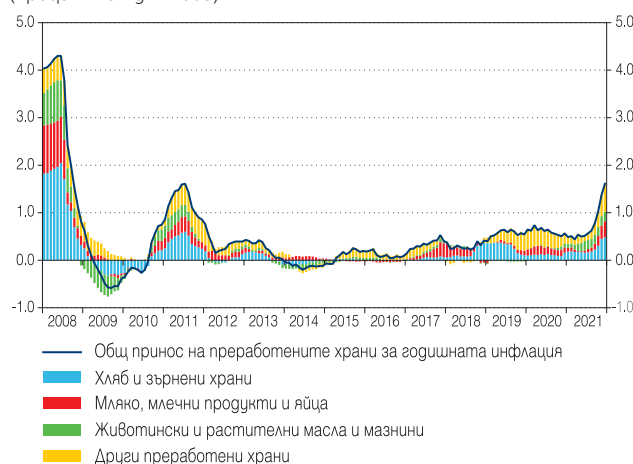
(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи преработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

спрямо -1.1% в края на 2020 г. Принос за описаната динамика имаше както подгрупата на краткотрайните стоки (свързани основно с „облекло и обувки“), така и на стоките за дълготрайна употреба („мебели и предмети за обзавеждане“, „материали за ремонт и поддържане на жилище“, „автомобили“⁹⁸). Предпоставка за тези процеси беше растежът на крайните потребителски разходи на домакинствата, както и запазването на наблюдаваната от втората половина на 2020 г. промяна в структурата на потребление, изразяваща се в по-голям дял на разходите за жилищно обзавеждане и поддръжка на дома⁹⁹.

Годишната инфлация в групата на услугите се ускори до 2.5% през декември 2021 г. в сравнение с 1.8% в края на 2020 г. Предпоставка за тази динамика беше изчерпването на негативните ефекти от потиснатото търсене на някои услуги през 2020 г. (най-вече при услугите по краткосрочно настаняване), 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. Същевременно по отношение на телекомуникационните услуги се наблюдаваше засилване на формиралата се от началото на 2019 г. тенденция към понижаване на техните цени и тази подгрупа имаше съществено отрицателен принос към общата инфлация през декември 2021 г.

Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 3.0% през декември 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 (с 4.4%) и топлинната енергия¹⁰⁰ (с 19.0%) в сила

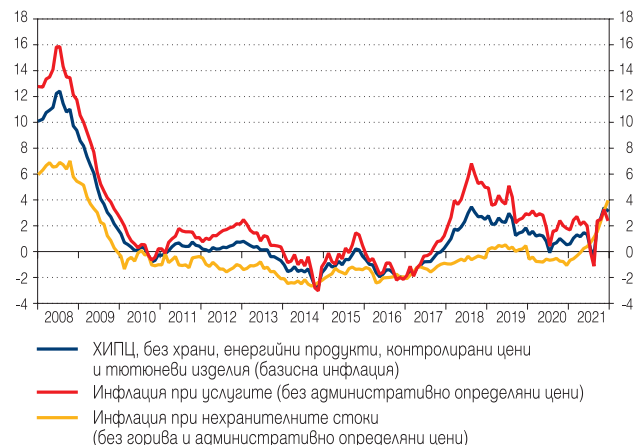
⁹⁸ От началото на годината се наблюдава тенденция към поскъпване на новите автомобили, което вероятно отразява ограничено предлагане поради затруднения в глобалните вериги на доставки.

⁹⁹ Използвани са данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ.

¹⁰⁰ По данни от ХИПЦ.

Базисна инфлация

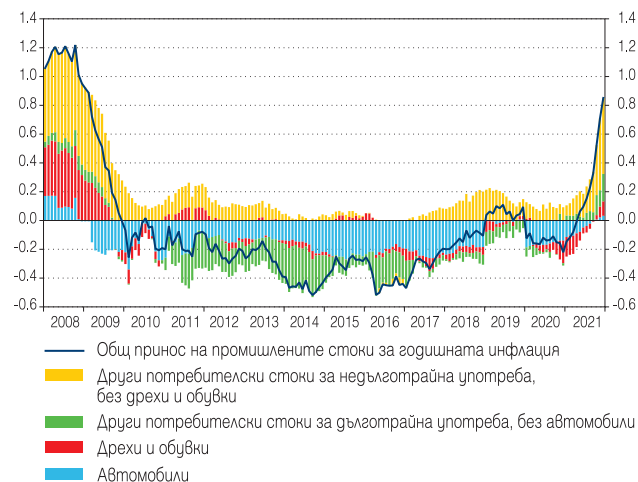
(%, на годишна база)



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.

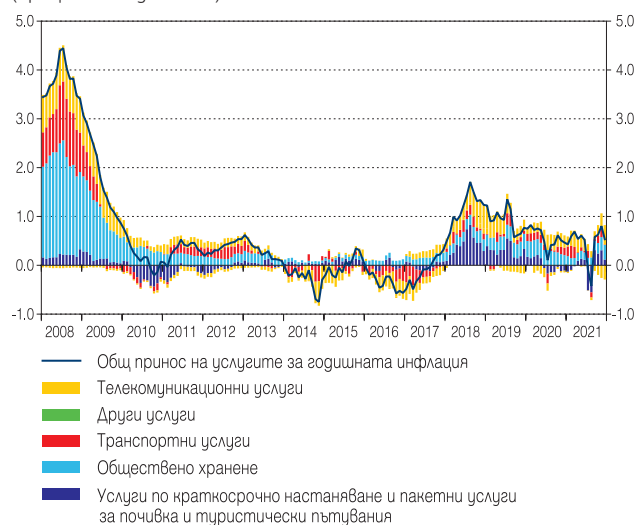
от 1 юли 2021 г. за период от една година напред. Утвърдените от КЕВР цени на природния газ към декември 2021 г., които са с 269.4% по-високи спрямо декември 2020 г.¹⁰¹, бяха причина газообразните горива също да имат висок положителен принос за растежа на административно определяните цени. Други групи регулирани цени с по-съществен положителен принос към инфлацията през декември бяха образователните услуги, пощенските услуги, лекарствата и други фармацевтични продукти.

През декември 2021 г. индексът на дифузия, който показва дела на групите стоки и услуги с растеж на цените на годишна база, се повиши до ниво от 87.2% в сравнение с 68.6% в края на 2020 г. От гледна точка на структурата на ХИПЦ най-съществено нарастване на дела на подиндексите с растеж на цените се наблюдаваше при групата на нехранителните стоки, следвани от храните. По отношение на размера, с който се увеличават цените, в края на 2021 г. се наблюдаваше нарастване на броя на стоките и услугите на ХИПЦ, чиито цени се повишават с повече от 5%, както и тези в диапазона от 3% до 5%. Това е предпоставка общата инфлация да продължи да се ускорява в началото на 2022 г.

Според регулярно провежданите от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура в края на 2021 г. и началото на 2022 г. се наблюдава значително нарастване на дела на фирмите, които предвиждат увеличение на продажните цени през следващите три месеца. Такава тенденция се отчита във всички основни сектори – търговия на гребно, услуги и промишленост. В допълнение към това в групата на мениджърите в търговията на гребно, които предвиждат растеж на цените, преобладават очакванията повишението да бъде със същите и/или по-бързи темпове спрямо наблюдаваното досега, което е предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава повишение на инфлацията при хранителните и нехранителните стоки.

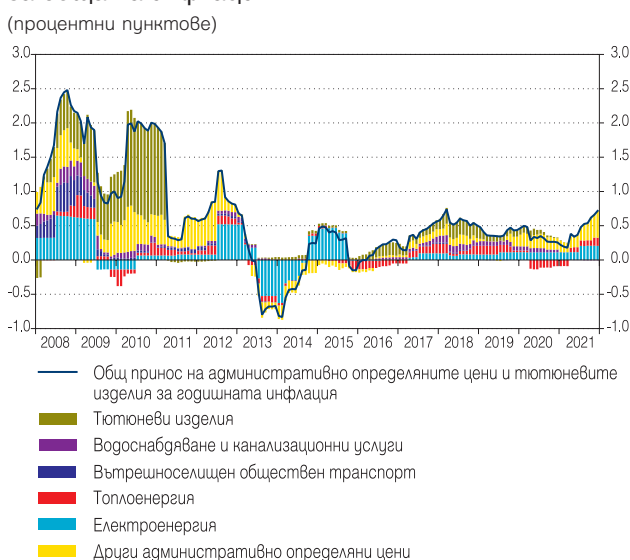
¹⁰¹ Повишението се отнася за цената (лв./MWh, без акциз и ДДС), по която общественият доставчик „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайните снабдителни на природен газ.

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

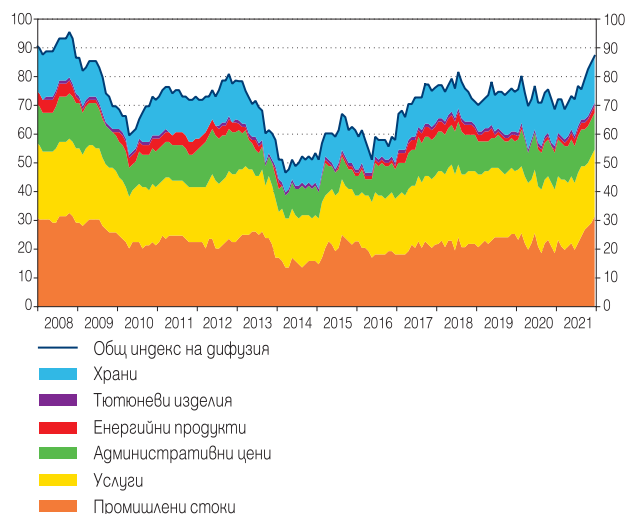


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индекс на дифузия

а) по основни групи стоки и услуги

(%, 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 теглото на съответните подиндекси в потребителската кошница.

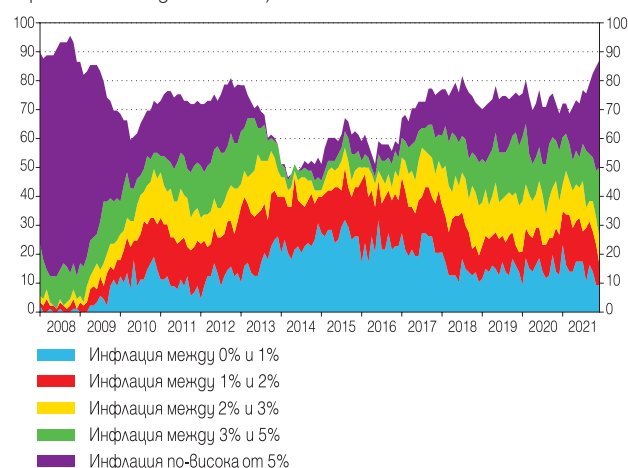
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

През третото тримесечие на 2021 г. годишният темп на растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) възлезе на 8.7% (спрямо 9.1% през предходното тримесечие), което беше съпроводено и с повишение на обема на сключените сделки за покупко-продажба (с 29.5% на годишна база през третото тримесечие)¹⁰². Нарастване на цените на жилищата продължи да бъде отчитано във всички шест най-големи областни градове, като най-значително бе поскъпването на жилищата в София (9.9%). По подкомпоненти на ИЦЖ растеж на цените се наблюдаваше едновременно при съществуващите (8.8%) и новите (8.5%) жилища. Фактори, които продължиха да подкрепят търсенето на жилища и да допринасят за нарастването на техните цени, бяха растежът на доходите от труд, подобрението на нагласите на домакинствата за придобиване на жилище, а също и засилването на кредитната активност. 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

¹⁰² Използвани са данни на Евростат.

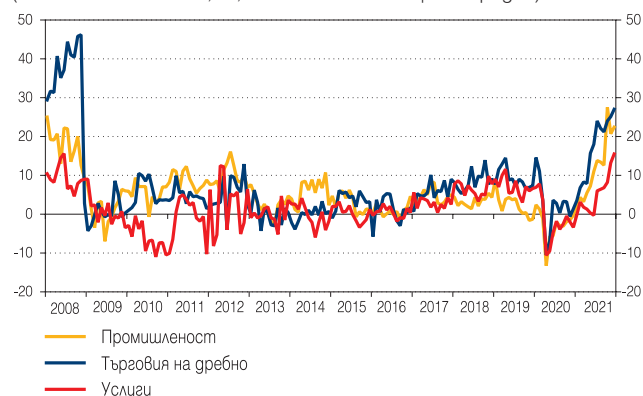
б) по големина на увеличението

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



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

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

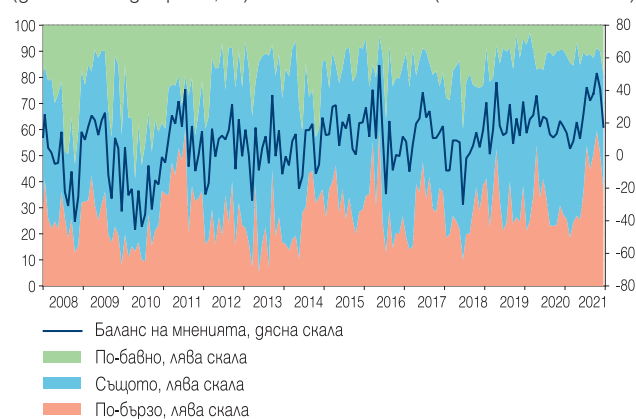


Източник: НСИ.

Очаквания за темпа на повишение на продажните цени в търговията на дребно през следващите 3 месеца

(дял на мениджърите, %)

(баланс на мненията)



Източник: НСИ.

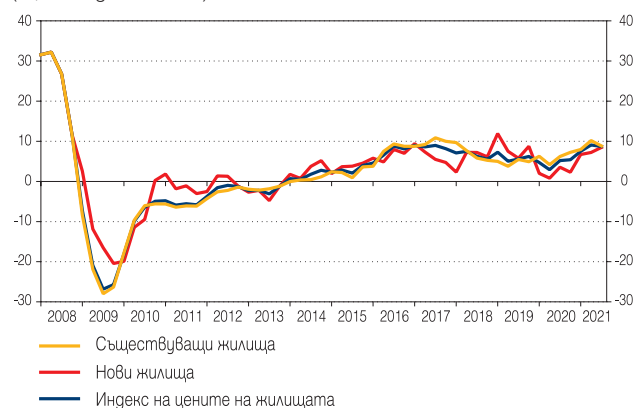
това проинфлационен фактор по линия на предлагането беше продължаващото ускорение на годишния растеж на индекса на разходите за строителство¹⁰³ до 16.3% през третото тримесечие на 2021 г. (поради по-високи разходи както за труд, така и за материали). През тримесечието цените на жилищата общо за страната се доближиха до отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г., оставяйки с 2.0% под тях. През третото тримесечие на 2021 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което е често използван в литературата индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава съществено (с 27.0%) 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 запазването на очакванията 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 стойност в условия на ниски лихвени проценти и растеж на потребителските цени. В същото време оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ¹⁰⁴, показват значително по-слабо положително отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на около 6.5%). Това се определя от факта, 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 равновесната им цена. Очакваме през следващите тримесечия ИЦЖ да продължи да нараства на годишна база с темпове, които са сходни до текущо наблюдаваните. Това ще се определя от засиленото търсене на жилища в съответствие с

¹⁰³ Използвани са данни на Евростат.

¹⁰⁴ 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.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

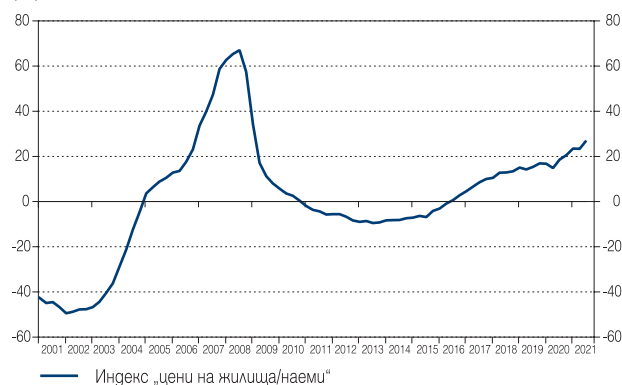
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

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

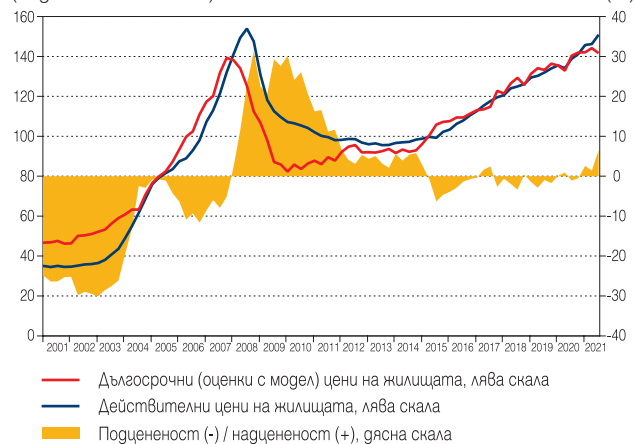
(%)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Действителни и равновесни цени на жилищата

(индекс 2015 г. = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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	5.4	7.5	9.1	8.7
Нови жилища	6.4	6.7	5.7	8.5	2.2	2.3	6.7	7.2	8.5
Съществуващи жилища	7.3	9.7	7.0	4.8	6.0	7.2	8.0	10.2	8.8
Инфлация (ХИПЦ)	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	0.3	0.2	2.2	2.9
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.6	1.0	1.9	3.3	2.5	2.3	1.7	1.5	1.5
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	7.4	32.7	14.9	12.4	18.1	12.3	6.1	23.1	31.3
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	5.4	4.4	3.9	3.5	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1
Салда по жилищни кредити	-16.7	12.7	19.4	0.0	-15.5	11.6	11.9	14.5	16.2
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	4.8	32.5	39.0	-7.9	-9.0	27.5	26.1	43.5	10.3
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	-7.9	4.0	1.1	3.7	-1.0	-3.5	-16.6	-1.3	-6.6
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	-16.1	10.9	2.6	8.4	-8.3	-8.1	-3.9	4.7	-0.1
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-10.3	102.1	19.2	-2.2	6.6	7.0	-6.1	-4.8	-14.5
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	0.8	2.5	2.9	5.1	2.1	2.4	5.2	8.5	16.3

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

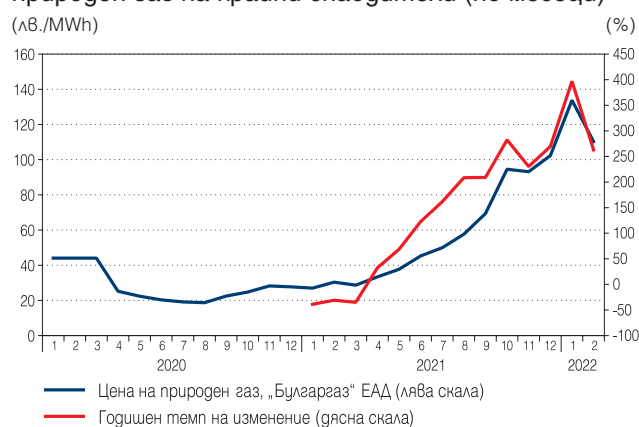
Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

прогнозираното нарастване на икономическата активност в страната и повишената склонност на домакинствата за покупка на жилища според регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на потребителите.

Очакваме инфлацията да продължи да се повишава през първата половина на 2022 г., което ще отразява най-вече проявлението на ефекти по линия на предлагането, свързани със същественото поскъпване на енергийните суровини в края на 2021 г., както и допусканията за продължаващ растеж на верижна база на цените на някои от тях в началото на годината¹⁰⁵. Нарастването на международните цени на храните и увеличението на разходите за труд на единица продукция ще бъдат други фактори с проинфлационно влияние. По подкомпоненти на ХИПЦ най-голям принос за инфлацията през първото полугодие на 2022 г. очакваме да имат групите на услугите и на храните. Групата на административно определяните цени се очаква да има малък положителен

¹⁰⁵ За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроекономическа прогноза“ декември 2021 г.

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



Източници: „Булгаргаз“ ЕАД, изчисления на БНБ.

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

	Годишен темп на инфлация към декември 2020 г. (декември 2019 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към декември 2021 г. (декември 2020 г. = 100)	
Инфлация (%)	0.0		6.6	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)
Храни	2.0	0.5	8.1	2.1
Преработени храни	3.5	0.6	9.2	1.6
Непреработени храни	-0.8	-0.1	6.0	0.5
Услуги	1.8	0.5	2.5	0.5
Обществено хранене	3.8	0.2	6.7	0.3
Транспортни услуги	5.0	0.2	0.6	0.0
Телекомуникационни услуги	-0.4	0.0	-7.6	-0.4
Други услуги	1.0	0.1	6.0	0.6
Енергийни продукти	-13.4	-1.0	35.0	2.4
Транспортни горива	-17.5	-1.0	38.2	1.9
Промислени стоки	-1.1	-0.2	3.9	0.9
Стоки и услуги с административно определяни цени*	1.5	0.2	3.8	0.7
Тютюневи изделия	0.2	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.

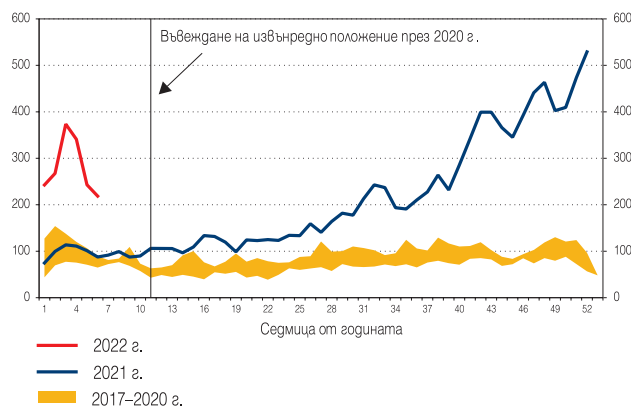
принос за инфлацията, като в базисния сценарий на прогнозата са включени само официално обявените регулаторни промени до 13 януари 2022 г.

Пред реализирането на прогнозата за инфлацията съществуват рискове за по-силно нарастване на цените спрямо базисния сценарий, произтичащи главно от динамиката на международните цени на основни суровини и възможни промени в цените на електроенергията, ВиК услугите и топлинната енергия на регулирания пазар след изтичане на въведения от правителството през декември 2021 г. мораториум върху цените на тези услуги със срок на действие до 31 март 2022 г. В същото време одобреното от КЕВР понижение на цената на природния газ¹⁰⁶ (без цени за дотъп, пренос, акциз и ДДС) със 17.6% през февруари спрямо януари 2022 г., което не е включено в базисния сценарий на прогнозата, е предпоставка за по-ниска инфлация.

¹⁰⁶ За повече информация виж [прессъобщението на КЕВР](#).

Средна пазарна цена на електроенергията в сегмента „Ден напред“ на Българска независима енергийна борса ЕАД (по сегмичи)

(лВ./MWh)



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

ISSN 1312-4196 (онлайн)

ХУДОЖЕСТВЕННОТО ОФОРМЛЕНИЕ НА КОРИЦАТА Е РАЗРАБОТЕНО ВЪЗ ОСНОВА
НА СКУЛПТУРНАТА ГРУПА „ХЕРМЕС И ДЕМЕТРА“, ДЕЛО НА КИРИЛ ШИВАРОВ,
РАЗПОЛОЖЕНА НА ЮЖНАТА ФАСАДА НА СГРАДАТА НА БНБ