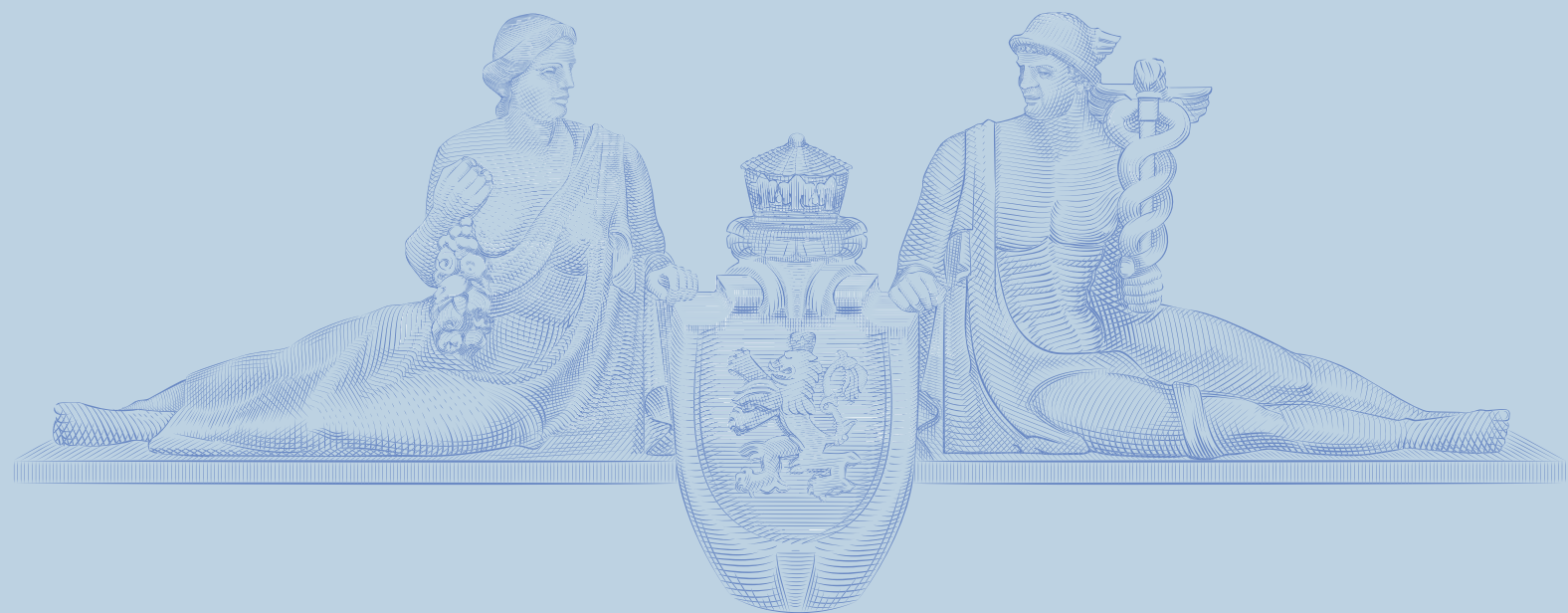




ТЕМАТИЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ И АКЦЕНТИ

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИТЕ СЦЕНАРИИ
ЗА СТРЕС ТЕСТА НА БЪЛГАРСКАТА БАНКОВА
СИСТЕМА - СРАВНЕНИЕ СЪС СЦЕНАРИИТЕ
ЗА СТРЕС ТЕСТА В ЕС ПРЕЗ 2016 Г. И С ТЕКУЩОТО
МАКРОИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ В БЪЛГАРИЯ

(ИЗВАДКА ОТ „ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД“,
БРОЙ 3/2016 Г.)



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Макроикономическите сценарии за стрес теста на българската банкова система – сравнение със сценариите за стрес теста в ЕС през 2016 г. и с текущото макроикономическо развитие в България

През 2016 г. БНБ проведе преглед на качеството на активите и стрес тест (СТ) на българската банкова система, резултатите от които бяха публикувани на 13 август. Настоящият анализ има за цел да представи по-подробно макроикономическите сценарии, залегнали в основата на СТ, да направи сравнение между тях и сценариите, използвани от Европейския банков орган (ЕБО) при проведения стрес тест за целия Европейски съюз през тази година, както и да разгледа сценариите на БНБ в контекста на текущото макроикономическо развитие в страната.

За оценка на влиянието на макроикономическата среда върху качеството на кредитните портфейли на банките БНБ използва модел, отчитащ въздействието върху вероятността от неизпълнение на кредитополучателите на четири основни макроикономически показателя – растеж на реалния БВП, инфлация,¹ равнище на безработица и цени на жилища. Динамиката на тези показатели бе представена в два сценария – базисен и утежнен. Макроикономическите сценарии, използвани от БНБ при СТ на банките в страната, бяха представени на 28 април 2016 г. с публикуването и изпращането на банките на Указанията за провеждането на стрес теста.²

БНБ използва за базисен сценарий актуалната си макроикономическа прогноза към 15 март 2016 г., изготвена на базата на последните допускания на ЕЦБ, МВФ и Европейската комисия за международната среда, прогностичния си модел и експертната оценка за най-вероятния сценарий за бъдещото икономическо развитие на страната. За целите на изготвяне на утежнения сценарий на БНБ бяха идентифицирани два основни източника на риск за качеството на кредитните портфейли на банките, които биха могли да възникнат от потенциални неблагоприятни тенденции при хипотетични, но правдоподобни изменения в макроикономическото развитие: 1) влошена външна среда; и 2) отслабване на вътрешната икономическа активност под влияние на промените във външната среда. На следващ етап бяха избрани икономически показатели, чрез които да бъдат реализирани тези негативни шокове. Изборът на показателите бе определен на база на идентифицираните рискове, а едновременно влияние на шоковете върху четирите основни макроикономически променливи бе оценено чрез специализиран симулационен инструмент (*Stress Test Elasticities Simulation Tool*). Инструментът е разработен от ЕЦБ и е предназначен специално за изготвяне на сценарии за стрес тестове. Той е базиран на информация, извлечена от прогностичните модели на централните банки от Европейската система на централните банки. В него са отразени оценките на БНБ за основните поведенчески връзки в българската икономика, както и оценките на останалите централни банки за икономическите взаимовръзки в другите страни от ЕС.

Размерът на шоковете, с изключение на шока върху 3-месечния ЮРИБОР³, бе изведен въз основа на колебанията в данните за показателите за последните 15 години и бе определен на две стандартни отклонения (виж следващата таблица).

¹ Инфлацията е измерена чрез ХИПЦ.

² За по-подробна информация виж „Базисен и утежнен макроикономически сценарий на БНБ за целите на стрес теста на банковата система през 2016 г.“: http://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20160428_1_BG

³ За лихвените проценти на междубанковия паричен пазар утежненият сценарий на БНБ приложи изцяло допускането на Европейския съвет за системен риск във връзка с провеждането от ЕБО на стрес теста за целия ЕС през 2016 г.

Определяне на размера на шоковете за утежнения сценарий

	2000–2015 г. (тримесечни данни)				Размер на шока за утежнения сценарий
	Минимална стойност	Максимална стойност	Средна стойност	Стандартно отклонение	
ДАННИ ЗА ВЪНШНАТА СРЕДА					
Цена на петрол тип „Брент“ (евро/барел, средно за тримесечие)	21.6	90.4	51.8	21.3	-42.6
Индекс на международните цени на храните (в евро, % спрямо предходното тримесечие)	-14.5	15.4	1.0	6.7	-13.3
Обем на световната търговия (% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)	-11.0	5.5	1.0	2.4	-4.8
Европейски съюз					
Бруто образуване на основен капитал (% спрямо предходното тримесечие, реален темп, сезонно изгладени данни)	-6.4	2.5	0.2	1.4	-2.8
Частно потребление (% спрямо предходното тримесечие, реален темп, сезонно изгладени данни)	-0.8	1.1	0.3	0.4	-0.8
ДАННИ ЗА БЪЛГАРИЯ					
Бруто образуване на основен капитал (% спрямо предходното тримесечие, реален темп, сезонно изгладени данни)	-20.6	32.8	1.6	5.9	-9.1*
Частно потребление (% спрямо предходното тримесечие, реален темп, сезонно изгладени данни)	-2.0	4.0	1.1	1.4	-2.0*
Лихвени проценти по новоотпуснати кредити за нефинансови предприятия (средно за тримесечие)	5.5	13.3	8.9	1.5	301.4**
Цени на жилища (% спрямо предходното тримесечие)	-11.4	12.5	1.8	4.7	-9.4

* Размерът на шоковете, свързани с частното потребление и инвестициите в България, е изчислен след отчитане на съответния размер на общите шокове върху частното потребление и инвестициите за страните от ЕС.

** Размерът на шока, представляващ цената на финансиране на фирмите в България, е представен в базисни точки.

Забележка: За определяне на шока върху цените на жилищата времевият ред от данните за пазарните цени на жилищата (новопостроени и съществуващи), който обхваща периода от 2005 г. до 2015 г., е удължен до 2000 г. с данните на НСИ за цените на съществуващи жилища. Използваният по-дълъг ред от данни води до несъществено увеличение на размера на шока върху цените на жилищата в сравнение с този, изчислен за периода 2005–2015 г.

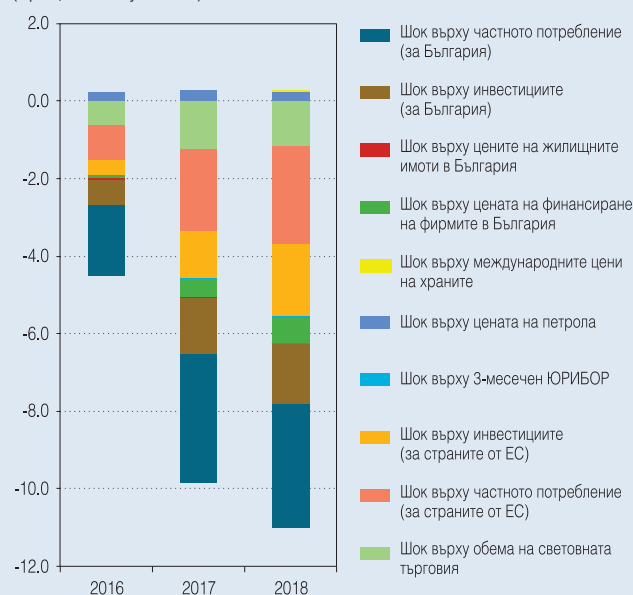
Източници: Евростат, НСИ, БНБ, ЕЦБ, Световна банка, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis и изчисления на БНБ.

Разпределението на влиянието на шоковете по години включваше реализиране в пълния им размер през първата година (2016 г.) и постепенно затихване от началото на втората година на симулацията. Този профил отразява реакцията в исторически план на българската икономика спрямо неблагоприятни тенденции във външната среда, като действието на негативните шокове е направено по-продължително от наблюдаваното в данните за динамиката на икономическата активност с цел допълнително утежняване на неблагоприятния сценарий.⁴ Приносът на отделните шокове върху отклонението на реалния БВП, ХИПЦ, равнището на безработицата и цените на жилищата от нивата в базисния сценарий на БНБ е представено на графиките по-долу.

⁴ През 2009 г. реалният БВП в България отбеляза спад (-3.6%), а през 2010 г. и 2011 г. бяха отчетени положителни темпове на нарастване (съответно с 1.3% и 1.9%). За сравнение, в неблагоприятния сценарий на БНБ реалният БВП се свива с 2.2% и 3.2% съответно през 2016 г. и 2017 г., като през 2018 г. с постепенното отслабване на ефектите на външните и вътрешните шокове растежът на реалния БВП е положителен (1.8%).

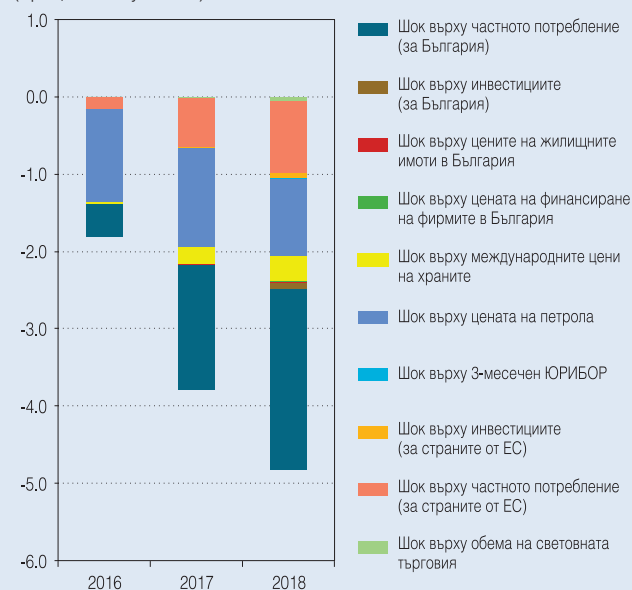
Принос на шоковете за отклонението на реалния БВП при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий

(процентни пунктове)



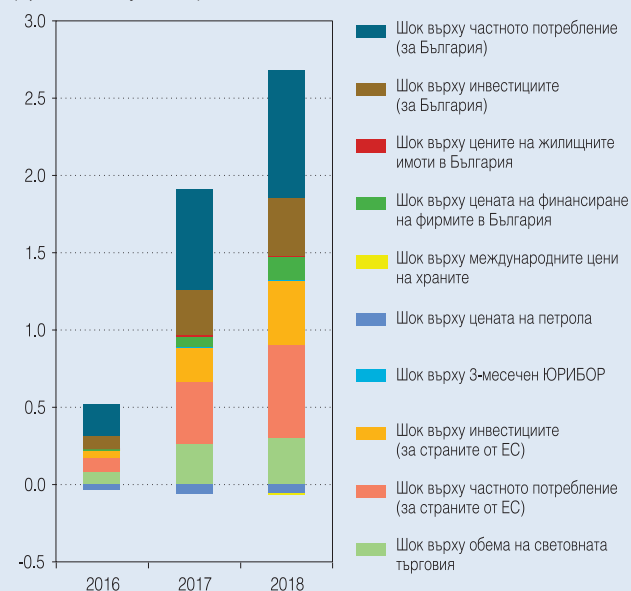
Принос на шоковете за отклонението на ХИПЦ при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий

(процентни пунктове)



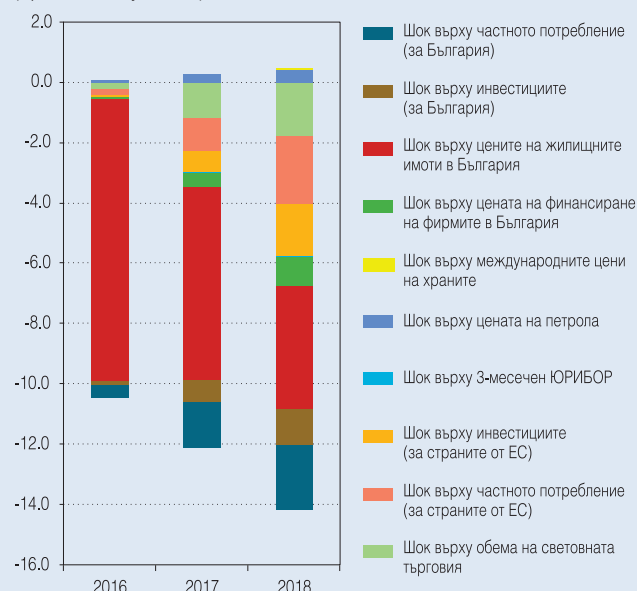
Принос на шоковете за отклонението на равнището на безработица при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий

(процентни пунктове)



Принос на шоковете за отклонението на цените на жилищата при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий

(процентни пунктове)



Източник: БНБ, макроикономически сценарии за целите на стрес теста на банковата система през 2016 г.

За проведения през 2016 г. стрес тест за целия ЕС ЕБО използва макроикономическата прогноза на ЕК от 5 ноември 2015 г. за всички страни от ЕС и неблагоприятен сценарий, разработен към 29 януари 2016 г. от Европейския съвет за системен риск (ЕССР), който включва оценка за макроикономическото влияние на идентифицираните рискове с най-съществено системно значение за стабилността на банковия сектор в ЕС.

Сравнението на сценариите на БНБ с тези, въз основа на които бе проведен стрес тестът от ЕБО за ЕС, следва да отчита макроикономическите данни, както и съответните анализи, оценки и допускания на БНБ и съответно на ЕК и ЕССР, налични към момента на изготвяне на сценариите. БНБ разработва и базисния, и утежнения сценарий въз основа на оценени поведенчески връзки в българската икономика с прогностичния си модел, което прави сценариите консистентни. При сценариите на ЕБО обаче не е налице такава степен на консистентност, тъй като ЕК е изготвила основния сценарий, а ЕССР – утежнения. Това предполага изготвянето на двата сценария на базата на различните модели на всяка от институциите, вероятно при включване на различни икономически взаимовръзки за българската икономика в базисния и утежнения сценарий. Следва да се отбележи, че през март 2016 г. Генералният съвет на ЕЦБ взе решение да предложи на ЕБО да се използват прогнозите на националните централни банки на страните от еврозоната и прогнозите на отделните централни банки на страните извън еврозоната вместо прогнозите на ЕК като базисен сценарий при провеждане на стрес тестове на банковата система. От юни 2016 г. ЕЦБ започна да публикува прогнози за БВП в реално изражение, ХИПЦ и равнището на безработица по отделни страни на еврозоната за тригодишен хоризонт.

При сравнение на макроикономическите сценарии на БНБ с използваните от ЕБО могат да бъдат направени следните изводи. Базисният сценарий на БНБ отчита по-актуална макроикономическа информация в сравнение с макроикономическата прогноза на ЕК, приложена от ЕБО. Например БНБ използва наличните данни към март 2016 г. за растеж на реалния БВП в страната от 3.0% през 2015 г., докато ЕК работи с прогноза от 1.7% за 2015 г. при налични данни за растеж на реалния БВП от 2.2% на годишна база през първата половина на 2015 г. Тези различия в данните за годината, предшестваща началото на прогнозния (симулационния) период, оказват влияние върху изготвената прогноза за следващите години (2016–2018 г.). В базисния сценарий на БНБ общо с натрупване за трите години 2016–2018 г. реалният БВП нараства с 8.0%, докато в сценария на ЕК нарастването е с 5.7%. В основния сценарий на БНБ за трите години от прогнозния хоризонт ХИПЦ нараства с 1.9% спрямо нивото от 2015 г., докато ЕК прогнозира повишение съответно с 3.6%.

При цените на жилищата прогнозите на двете институции също се различават съществено. БНБ изготвя консервативна прогноза за цените на жилищата, като очаква те да нараснат кумулативно с 5.0% към 2018 г. спрямо нивото от 2015 г. след преустановяване на тенденцията им на спад към края на 2013 г. и отчетен растеж от 1.4% и 2.8% съответно през 2014 г. и 2015 г. ЕК прогнозира общо за трите години спад с натрупване (-1.4%) независимо от наличните данни към момента на изготвяне на прогнозата на институцията, които показват нарастване на цените на жилищата с 2.6% за първото полугодие на 2015 г. спрямо същия период на 2014 г. По отношение на равнището на безработица базисният сценарий на БНБ предвижда понижаване до 7.0% средногодишно през 2018 г., докато ЕК очаква понижаване съответно до 8.7%.

Утежненият сценарий на БНБ предвижда отклонение на реалния БВП от нивото му в базисния сценарий, което достига от -4.4% през 2016 г. до -10.7% кумулативно през 2018 г. За същия показател при утежнения сценарий на ЕССР отклонението достига съответно от -3.0% през 2016 г. до -9.6% кумулативно през 2018 г. Тези данни показват по-голяма консервативност в подхода на БНБ. Според неблагоприятния сценарий на БНБ равнището на безработица се отклонява от нивото в базисния сценарий с 0.5 процентни пункта през 2016 г., като в последната година от симулационния хоризонт този показател е по-висок с 2.6 процентни пункта спрямо базисното ниво. В неблагоприятния сценарий на ЕССР равнището на безработица е по-високо

с 0.3 процентни пункта от нивото в базисния сценарий през 2016 г., като през 2018 г. отклонението е малко по-ниско спрямо сценария на БНБ, възлизайки на 2.3 процентни пункта. При ХИПЦ през 2018 г. кумулативното отклонение при утежнения сценарий спрямо нивото в базисния сценарий е сходно в оценките на двете институции.

Макроикономически сценарии на БНБ

	Базисен сценарий			Отклонение на утежнения сценарий от базисния сценарий (пр.п.)			Утежнен сценарий			Кумулативно отклонение при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий (%)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
ХИПЦ инфлация (средногодишна, %)	-0.8	1.1	1.6	-1.8	-2.0	-1.1	-2.6	-0.9	0.5	-1.8	-3.8	-4.8
БВП по постоянни цени (годишен темп на изменение, %)	2.2	2.5	3.1	-4.4	-5.7	-1.3	-2.2	-3.2	1.8	-4.4	-9.6	-10.7
Цени на жилища (годишен темп на изменение, %)	1.2	1.2	2.5	-10.5	-1.6	-2.2	-9.3	-0.5	0.3	-10.5	-11.8	-13.7
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	8.0	7.5	7.0	0.5	1.9	2.6	8.4	9.3	9.6			

* Базисният сценарий е на базата на макроикономическата прогноза на БНБ от 15 март 2016 г.

Макроикономически сценарии, използвани от ЕБО

	Базисен сценарий			Отклонение на утежнения сценарий от базисния сценарий (пр.п.)			Утежнен сценарий			Кумулативно отклонение при утежнения сценарий от нивото в базисния сценарий (%)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
ХИПЦ инфлация (средногодишна, %)	0.7	1.1	1.8	-2.2	-1.7	-1.2	-1.5	-0.6	0.6	-2.2	-3.8	-5.0
БВП по постоянни цени (годишен темп на изменение, %)	1.5	2.0	2.1	-3.0	-5.0	-2.1	-1.5	-3.0	0.0	-3.0	-7.7	-9.6
Цени на жилища (годишен темп на изменение, %)	-1.4	-1.0	1.0	-9.7	-7.6	-7.0	-11.1	-8.6	-6.0	-9.7	-16.8	-22.5
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	9.4	8.8	8.7	0.3	1.5	2.3	9.7	10.3	11.0			

* Базисният сценарий е на базата на есенната прогноза на ЕК от 5 ноември 2015 г. Утежненият сценарий е разработен от Европейския съвет за системен риск.

Забележка: Несъществени разлики спрямо представените данни в макроикономическите сценарии за България на ЕБО се дължат на закръгляване.

Източници: ЕБО, ЕК, изчисления на БНБ.

При цените на жилищата са налице по-съществени различия. В неблагоприятния сценарий на БНБ цените на жилищните имоти през 2016 г. са по-ниски (-10.5%) спрямо нивото им в базисния сценарий, а през 2018 г. кумулативното отклонение достига -13.7%. За сравнение при сценария, разработен от ЕССР, индексът на цените на жилищата в края на симулационния хоризонт е по-нисък (-22.5%) от нивото в базисния сценарий на ЕК (-9.7% през 2016 г.). Съществени различия в кумулативното отклонение на този показател при утежнените сценарии на БНБ и ЕССР от съответните нива в базисните сценарии могат да бъдат обяснени главно със степента на отчитане на специфичното развитие при цените на жилищните имоти в страната. В сценария на ЕССР за България това развитие не е отразено в достатъчна степен. Например в сценария на ЕССР приложеният шок върху цените на жилищата за отделните страни има допълнително

добавен механичен спад (около -7.5%), който е еднакъв за всички страни в ЕС независимо от различното състояние и развитие на пазарите на жилища в тях.⁵ Добавеният спад е предизвикан от хетерогенната динамика на цените на жилищата по страни и е с цел постигане на достатъчно утежнен сценарий за страните, при които се наблюдава силен растеж на цените. Общият добавен механичен спад на цените на жилищата обаче противоречи на изискването за изготвяне на правдоподобен на ниво отделна икономика неблагоприятен сценарий за целите на провеждане на стрес тестове на банковата система. В случая на България утежненият сценарий на ЕССР за цените на жилищата е нереалистичен.

БНБ от своя страна използва собствен задълбочен анализ и иконометрични оценки за развитието на цените на жилищата в страната към 2014 г., които показват, че след съществено понижение на тези цени от началото на 2009 г. до края на 2013 г., към средата на 2014 г. те са на нива много близо до дългосрочната им равновесна стойност, определена от фундаментални фактори – равнището на доходите в страната, преките чуждестранни инвестиции в сектора „операции с недвижими имоти“ и лихвените проценти по ипотечни кредити. Към четвъртото тримесечие на 2015 г. цените на жилищата са по-ниски (-33.6%) от най-високото им ниво, достигнато през третото тримесечие на 2008 г. Въз основа на изследване на макроикономическите фактори, оказващи влияние върху динамиката на цените на жилищата у нас, може да се очаква, че цените ще продължат да нарастват с умерени темпове, много по-ниски в сравнение с периода преди глобалната финансова и икономическа криза. На базата на този анализ за разлика от ЕССР БНБ не приложи върху цените на жилищата допълнителен механичен шок към шока, извлечен от историческите данни за тях (-9.4%). При утежнения сценарий на БНБ цените на жилищата се отклоняват от базисното ниво в резултат на приложения върху тях шок, изчислен въз основа на историческите данни, както и в резултат на ендегенната реакция на цените на жилищата спрямо останалите приложени негативни шокове.

При сравнение на динамиката на четирите основни макроикономически показателя според неблагоприятните сценарии за България на БНБ и ЕССР могат да бъдат направени следните заключения. В изготвения от БНБ неблагоприятен макроикономически сценарий ХИПЦ се понижава кумулативно с 3.0% спрямо нивото от 2015 г., докато в сценария на ЕССР натрупаното понижение за трите години достига -1.5%. По-консервативната базисна прогноза на БНБ за инфлацията при потребителските цени в сравнение с прогнозата на ЕК, при сравнително сходно кумулативно отклонение на ХИПЦ при утежнения сценарий спрямо нивото в базисния сценарий на БНБ с отклонението при сценария на ЕССР, определя по-силния спад на ХИПЦ в неблагоприятния сценарий на БНБ. По-актуалната и висока прогнозна оценка на БНБ за реалния БВП в базисния сценарий спрямо ЕК независимо от по-силното отрицателно кумулативно отклонение от нивото в основния сценарий към 2018 г. (-10.7% при БНБ спрямо -9.6% при ЕССР) води до общо намаление (-3.6%) на този показател за трите години при утежнения сценарий на БНБ (при -4.5% в сценария на ЕССР). В утежнения сценарий на БНБ реалният БВП има отрицателен темп на растеж (-2.2% през 2016 г., -3.2% през 2017 г.), а през 2018 г. с постепенното отслабване на ефектите на външните и вътрешните шокове растежът е положителен (1.8%). В неблагоприятния сценарий на ЕССР, използван за стрес теста в ЕС, реалният БВП на България отбелязва спад (-1.5% и -3.5% съответно през 2016 г. и 2017 г.), а в последната година от симулационния хоризонт показателят запазва нивото си от 2017 г. В утежнения сценарий на БНБ цените на жилищата отбелязват спад (-9.5%) с натрупване за трите години, докато в сценария, използван от ЕБО, който не отчита в достатъчна степен специфичното развитие на пазара на жилищни имоти у нас, понижението е по-голямо (-23.6%).

⁵ За подробно представяне на неблагоприятния сценарий, разработен от ЕССР, виж <http://www.eba.europa.eu/-/eba-launches-2016-eu-wide-stress-test-exercise>

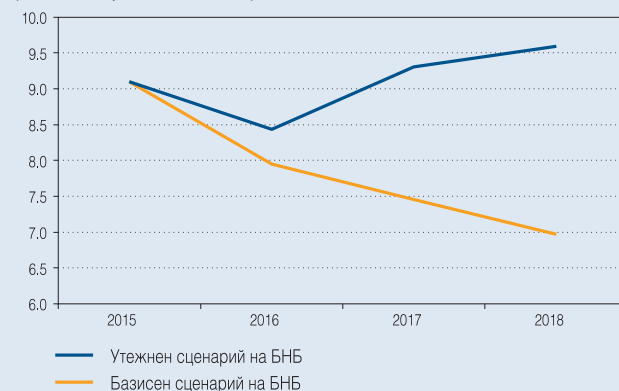
ХИПЦ при утежнените сценарии на БНБ и ЕССР

(2015 = 100)



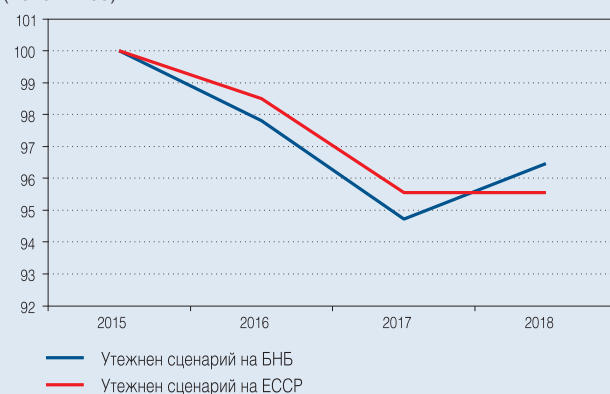
Равнище на безработица при сценариите на БНБ

(%, дял от работната сила)



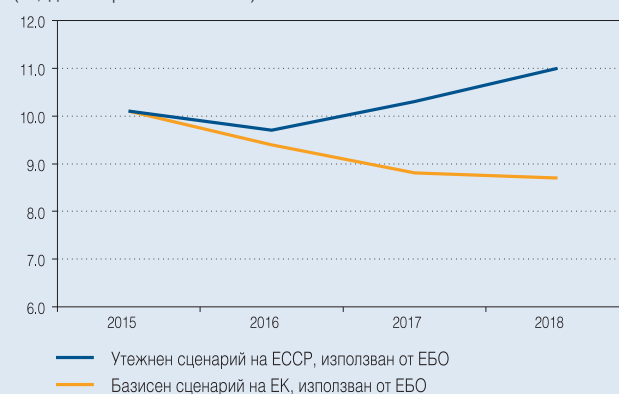
Реален БВП при утежнените сценарии на БНБ и ЕССР

(2015 = 100)



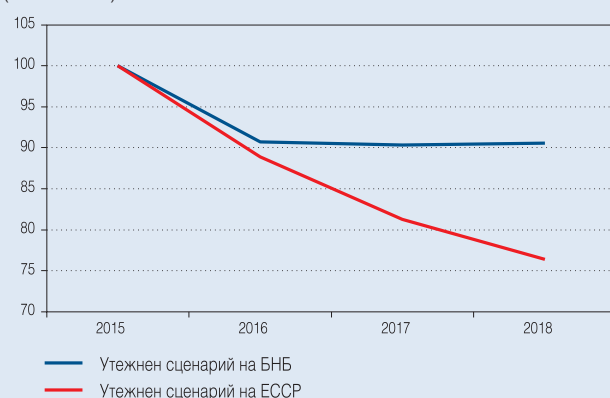
Равнище на безработица при сценариите на ЕБО

(%, дял от работната сила)



Цени на жилища при утежнените сценарии на БНБ и ЕССР

(2015 = 100)



Забележка: Изходните данни за равнището на безработица през 2015 г. в макроикономическите прогнози на БНБ и ЕК се отличават значително, поради което с цел по-ясно представяне на този показател в сценариите на БНБ и ЕБО той е показан на отделни графики.

Източници: Макроикономически сценарии на БНБ за целите на стрес теста на банковата система през 2016 г.; ЕБО, ЕК, изчисления на БНБ.

Разглеждането на сценариите на БНБ в контекста на текущото макроикономическо развитие в страната дава допълнителна информация, която подкрепя оценката за високата им степен на консервативност. Ревизираните от НСИ данни за БВП на България за периода от началото на 2000 г. до първото полугодие на 2016 г.⁶, както и отчетните данни за динамиката на цените на жилищата и безработицата през първите шест месеца на годината и динамиката на ХИПЦ до септември 2016 г., могат да бъдат анализирани от гледна точка на основните показатели в двата сценария на БНБ.

	2015 г. (налични данни към 15 март 2016 г.)*	2015 г. (налични данни към края на октомври 2016 г.)	2016 г. (базисен сценарий на БНБ към 15 март 2016 г.)	Първо полугодие на 2016 г. (налични данни към края на октомври 2016 г.)
ХИПЦ инфлация (средногодишна за последните 12 месеца, %)	-1.1	-1.1	-0.8	-1.3
БВП по постоянни цени (годишен темп на изменение, %)	3.0	3.6	2.2	3.5**
Цени на жилища (годишен темп на изменение, %)	2.8	2.8	1.2	5.6***
Равнище на безработица (дъл от работната сила, %)	9.1	9.1	8.0	8.3

* Макроикономическата прогноза на БНБ, въз основа на която е изготвен базисният сценарий на БНБ, е към 15 март 2016 г.

** Спрямо съответния период на предходната година, сезонно неизгладени данни.

*** Спрямо съответния период на предходната година.

Наличните към края на октомври 2016 г. данни от националните сметки показват, че растежът на реалния БВП е ревизиран във възходяща посока в сравнение с данните, налични към средата на март 2016 г., когато бе изготвен базисният макроикономически сценарий на БНБ за целите на стрес теста на банковата система. Според ревизираните данни реалният БВП нараства с 3.6% през 2015 г. (3.0% според данните към март). За първото полугодие на 2016 г. ревизираните данни на НСИ показват растеж на годишна база с 3.5%, който е значително по-висок от прогнозирания 2.2% растеж за цялата 2016 г. в базисния сценарий на БНБ. Отчетните данни за цените на жилищата през първата половина на 2016 г. също са по-високи в сравнение със заложените в базисния сценарий на БНБ. Цените нарастват с 5.6% през първото шестмесечие на 2016 г. спрямо съответния период на предходната година при прогнозирано увеличение с 1.2% през 2016 г. спрямо 2015 г. в основния макроикономически сценарий на БНБ. Хармонизираният индекс на потребителските цени отбелязва към юни спад (-1.3%) на средногодишна база за последните дванайсет месеца и той достига -1.4% към септември 2016 г., което дава индикации за малко по-силна дефлация на средногодишна основа за 2016 г. спрямо прогнозираната от БНБ (-0.8%). Равнището на безработицата през първото шестмесечие на тази година (8.3%) е близо до заложеното в базисния сценарий на БНБ за 2016 г. (8.0%).

Прегледът на актуалните данни за темпа на растеж на реалния БВП и на цените на жилищата в страната през първото полугодие на 2016 г. показва, че в сравнение със заложеното в базисния макроикономически сценарий на БНБ тези показатели са по-високи. Това дава основание да се направи заключение, че хипотетичният неблагоприятен сценарий на БНБ за целите на стрес теста на банковата система е с по-голяма степен на утежненост и съответно консервативност.

⁶ НСИ публикува в средата на октомври 2016 г. ревизирани данни за БВП за периода от началото на 2000 г. до първото полугодие на 2016 г.

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