

Бюлетинът е изготвен по  
последни данни  
публикувани към  
31.01.2020 г.

Цитираните данни в бю-  
летина са последните  
данни, публикувани в  
официалните източници:  
Министерство на финан-  
сите, Българска народна  
банка, Национален ста-  
тистически институт, На-  
ционална агенция по зае-  
тостта.

Електронната система,  
използвана за теглене на  
данни от официалните  
източници е CEIC Data  
Manager.

Обединена българска  
банка  
Структура  
Главен икономист

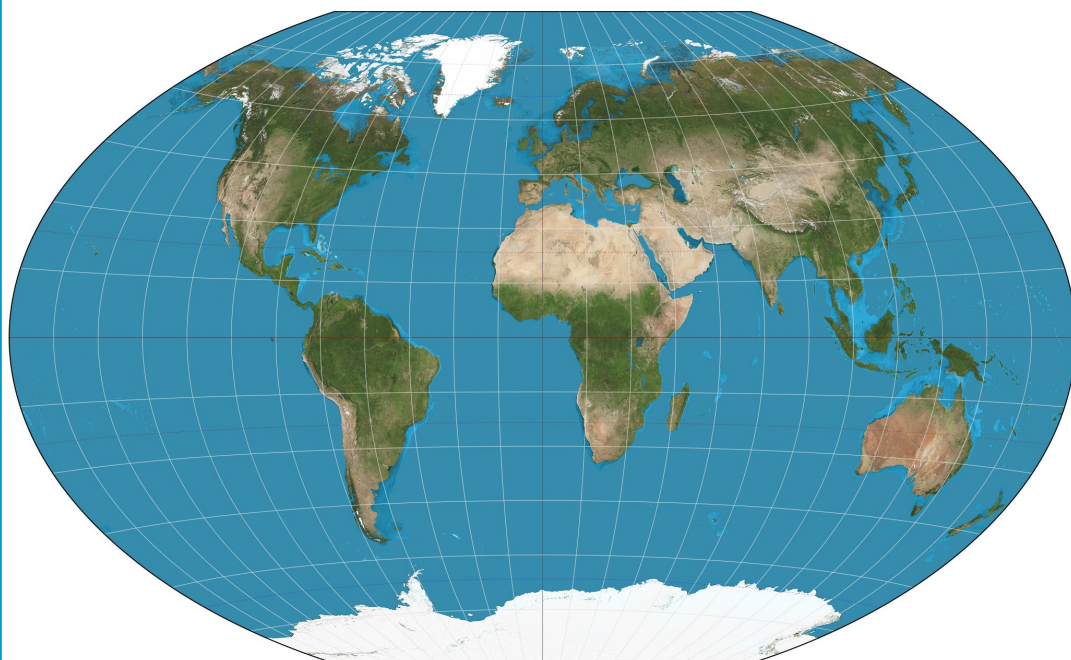
За контакти:

Петя Цекова  
Главен икономист  
e-mail:  
[Petia.Tzekova@ubb.bg](mailto:Petia.Tzekova@ubb.bg)  
тел.: +359 2 811 2980

Петър Игнатиев  
Главен анализатор  
e-mail:  
[Petar.Ignatiev@ubb.bg](mailto:Petar.Ignatiev@ubb.bg)  
тел.: +359 2 811 2982

## АКЦЕНТИ И ПРОГНОЗИ

# МЕСЕЧЕН ИКОНОМИЧЕСКИ БЮЛЕТИН



Януари 2020г.

гр. София

- Индексът за производството на IHS Markit за Еврозоната беше ревизиран по-високо до 46,3 през декември 2019 г. от предварителните 45,9 и 46,9 през ноември. Накрая увереността за бъдещето се засили до шестмесечен връх в края на 2019 г. Индексът за услуги на IHS Markit за Еврозоната беше ревизиран по-високо до четиримесечен максимум от 52,8 през декември 2019 г. от предварителна оценка от 52,4 и над окончателната стойност през предходния месец от 51,9. Гледайки напред към следващите 12 месеца, доверието на бизнеса за бъдещето се засили до най-високото ниво от юли, водено от силно подобряване на настроенята сред германските доставчици на услуги. Инфлацията в еврозоната се ускорява до 1,3% на годишна база през декември 2019 г. от 1,0% през предходния месец. Коефициентът на безработица в еврозоната възлиза на 7,5% през ноември 2019 г., най-ниското му ниво от юли 2008 г. Като се има предвид Европейският съюз като цяло, равнището на безработица е непроменено на 6,3%, най-ниското, след началото на динамичния ред започнало през януари 2000 г. Оценката на КВС за растеж на БВП на еврозоната през 2019 г. е 1,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП на еврозоната е 1,0% за 2020 г., 1,3% за 2021 г., 1,3% за 2022 г. и 1,2% за 2023 г. Оценката на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната (HICP) през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната е 1,2% за 2020 г., 1,4% за 2021 г., 1,5% за 2022 г. и 1,6% за 2023 г.
- Водещият индикатор поддържа на икономиката на Италия отрицателен профил, събщи националното бюро за статистика ISTAT на 10.01.2020 г., което предполага продължаване на слабостта в равнището на производство. Оценката на КВС за растеж на БВП в Италия през 2019 г. е 0,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Италия е 0,5% както за 2020 г., така и за 2021 г. Италианските депутати на 23.12.2019 г. приеха първия бюджет, представен от новото коалиционно правителство на страната. Бюджетът обаче ще направи малко, за да помогне на третата по големина икономика на еврозоната да намали дълга си. Италия се очерта като най-големият препъни камък пред двете големи финансови реформи на еврото: модернизирани на Европейския фонд за стабилност за спасяване на проблемни правителства и завършване на банковия съюз. Правителството на Италия води преговори с Европейския съюз относно спасителен план за кооперативна банка "Пополаре ди Бари", който беше поставен под специална администрация от Банката на Италия през декември. Очаква се годишната инфлация в Италия да нарасне до 0,5% през декември 2019 г. от 0,2% през ноември. Годишният процент на основната инфлация, който изключва енергията и непреработената храна, се очаква да остане стабилен на 0,7%. Сезонно коригираният коефициент на безработица в Италия се задържа стабилно на 9,7% през ноември 2019 г., оставайки близо до рекордното седем и половина годишно равнище през август. Коефициентът на безработица сред младите хора, измерващ търсещите работа между 15 и 24 години, достига 28,6% от 28,2%.
- На 20 декември 2019 г., след победата на консерваторите в общите избори за Обединеното кралство през 2019 г., Камарата на общините прие законопроекта за оттегляне с мнозинство от 358 за и 234 против. Третото четене на законопроекта за споразумение за оттегляне, приет на 9 януари 2020 г. с мнозинство от 330 за и 231 против. Обединеното кралство ще напусне ЕС на 31 януари 2020 г. Търговските преговори между Великобритания и ЕС след напускането на Великобритания от ЕС през януари 2020 г. ще продължат да причиняват несигурност, тъй като шансовете за постигане на широкообхватна търговска сделка преди крайния срок до 2020 г. са малки. Малки са очакванията, че търговската сделка между Великобритания и ЕС27 може да бъде сключена бързо и, по настоящи индикации, всяко бъдещо споразумение може да бъде доста ограничено и по този начин да действа като дълготрайно и съществено ограничение за растежа на Обединеното кралство. Оценката на КВС за растеж на БВП във Великобритания през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП във Великобритания е 1,0% както за 2020 г., така и за 2021 г. Оценката на КВС за инфлация във Великобритания през 2019 г. е 1,8%. Прогнозата на КВС за инфлация във Великобритания е 1,7% за 2020 г. и 2,0% за 2021 г. Инфлацията в Обединеното кралство се задържа стабилно на 1,5% на годишна база през ноември 2019 г. Коефициентът на безработица във Великобритания се запази на 3,8% през трите месеца до октомври 2019 г., най-ниското му ниво от близо 45 години.
- Индексът за производството на IHS Markit за САЩ е ревизиран малко по-ниско до 52,4 от 52,5 през декември 2019 г. Той се сравнява с 52,6 през предходния месец. Производството и новият бизнес се разшириха скромно, докато растежът на заетостта беше вторият най-бърз от май насам. От гледна точка на цените, инфлацията на цените на входящите цени се ускори до деветмесечен връх. Индексът за услуги на IHS Markit за САЩ нарасна до 55 през декември 2019 г. от 53,9 през ноември, като леко надхвърли пазарните прогнози от 54,5. Отчетната стойност сочи най-голямото разрастване в сектора на услугите за четири месеца, тъй като производството и запасите се повишиха по-бързо. Инфлацията в САЩ се повиши до 2,3% на годишна база

през декември 2019 г. от 2,1% през предходния месец. Коефициентът на безработица в САЩ се запази стабилно на 3,5% през декември 2019 г., като остана на най-ниското ниво от 1969 г. насам.

- Индексът за производство Jibip PMI на Банката на Япония е на окончателна стойност от 48,4 през декември 2019 г., в сравнение с предварителната стойност от 48,8 и последната от 48,9 от предходния месец. Производството падна с втория най-бърз темп за повече от три години и половина. Новите поръчки продължиха да намаляват на фона на по-нататъшно намаляване на новите експортни продажби поради глобалните търговски конфликти и по-ниското търсене от страна на Китай. Индексът за услуги Jibip PMI на Банката на Япония беше ревизиран до 49,4 през декември 2019 г. от предварителна оценка на 50,6, сигнализирайки за най-стръмното свиване на производството в сектора на услугите за повече от три години. Ръстът на новите поръчки се забави поради първия спад на чуждестранното търсене от юни, докато недовършеното производство спадна с най-силния темп за повече от една и половина години. Инфлацията в Япония нарасна до 0,5% на годишна база през ноември 2019 г. от 0,2% през предходния месец. Това е най-високата ставка за четири месеца. Коефициентът на безработица в Япония спадна до 2,2% през ноември 2019 г. от 2,4% през предходния месец и съответства на тримесечен минимум.
- Съединените щати и Китай подписаха частично търговско споразумение на 14.01.2020 г., насочено към спиране на 18-месечна търговска война между двете най-големи икономики в света. С разпоредби, които обхващат ангажиментите за покупка, достъпа до финансови пазари, защитата на интелектуалната собственост и правоприлагането, сделката първа фаза беше подписана от президента на САЩ Доналд Тръмп и главния търговски преговарящ на Китай, вицепремиерът Лиу Хе. САЩ се съгласиха да намалят тарифната ставка на 7,5% от 15% за митата, които те наложиха за около 120 милиарда щатски долара китайски продукти. САЩ също отложиха тарифи от 15% за приблизително 156 милиарда щатски долара за потребителски продукти. Президентът Тръмп на 14.01.2020 г. заяви, че ще премахне митата, ако следващият кръг от преговори бъде успешен. Митата за около 360 милиарда щатски долара стоки, влизащи в САЩ, ще останат в сила. Китай няма да отмени нито една от наказателните мита, които е наложил на 110 милиарда щатски долара американски стоки като част от сделката. Китайската икономика нарасна с 6,0% на годишна база през тримесечието на декември 2019 г., същото като през предходното тримесечие. Това остана най-слабият темп на растеж от първото тримесечие на 1992 г. на фона на търговския натиск от САЩ и бавното търсене от страната и чужбина. Като се има предвид цялата 2019 г., икономиката нарасна с 6,1%, най-бавното темпо за 29 години, но все пак в рамките на целта на правителството от 6% до 6,5%. Китайската икономика нарасна със сезонно коригиран 1,5% за трите месеца до декември 2019 г. Китайската годишна инфлация неочаквано се задържа на 4,5% през декември 2019 г., същата като предишния месец. Все пак тя остана най-високата инфлация от януари 2012 г., тъй като цените на свинското месо се покачиха 97% на фона на продължителна епидемия от африканска чума по свинете.
- Тежките правителствени разходи се съчетават със слаб растеж в приходната част, резултат е създаването на годишен бюджетен дефицит от 123,7 милиарда турски лири (22 милиарда щатски долара), по-висок с 3,2% от БВП от ревизираната прогноза на правителството от 2,9% от БВП. През 2018 г. балансът на централния държавен бюджет на Турция показва дефицит в размер на 72,6 милиарда турски лири (14,8 милиарда щатски долара), като постигна целта в края на годината от съотношение 1,9% от бюджетния дефицит към брутният вътрешен продукт (БВП). Дефицитът по текущата сметка в Турция през ноември възлиза на 518 милиона щатски долара на месечна база и е по-голям от пазарните очаквания от 340 милиона щатски долара. Салдото по текущата сметка беше на излишък от 1,4 милиарда щатски долара през ноември за предходната година. Влошаването произтича главно от нарастващия търговски дефицит. Предвид сериозната подкрепа на правителството - фискална и парична - за съживяване на вътрешното търсене; през следващите месеци ще станем свидетели на влошаване на дефицита по текущата сметка, заедно с леко увеличение на енергийните разходи. По този начин до края на 2020 г. салдото по текущата сметка в Турция отново ще бъде в размер на 2,2-2,5% от БВП в сравнение с прогнозен излишък от 0,3% от БВП в края на 2019 г. Оценката на КВС за годишния растеж на БВП в Турция през 2019 г. е -0,5%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Турция е 2,5% за 2020 г. и 3,0% за 2021 година. Средната хармонизирана инфлация (НСPI) на Турция през 2019 г. е 15,80%. Прогнозата на КВС за инфлация в Турция е 11,0% за 2020 г. и 10,0% за 2021 година. Годишната инфлация в Турция се повиши до четиримесечен максимум от 11,84% през декември 2019 г. от 10,56% през предходния месец. Годишната основна инфлация, която

изключва енергийни, хранителни и безалкохолни напитки, алкохолни напитки, тютюн и злато, се повиши до четиримесечен връх от 9,81% през декември от 9,25% през ноември. Коефициентът на безработица в Турция се увеличава до 13,4% през октомври 2019 г. от 11,6% през същия месец на предходната година.

- Управителният съвет на ЕЦБ реши да запази ключовите лихвени проценти на ЕЦБ непроменени и да потвърди отново своите насоки за лихвената политика, покупки на нетни активи и реинвестиции. Постъпилата информация след последното заседание на Управителния съвет в края на октомври посочва продължаващия приглушен инфлационен натиск и слабата динамика на растежа в еврозоната, въпреки че има някои първоначални признаци за стабилизиране на забавянето на растежа и леко увеличение на базисната инфлация в съответствие с предходните очаквания. Продължаващият растеж на заетостта и увеличаването на заплатите продължават да са в основата на устойчивостта на икономиката в еврозоната. Ръстът на широките пари (M3) възлиза на 5,6% през октомври 2019 г., непроменен спрямо предходния месец. Устойчивите темпове на растеж на широките пари отразяват продължаващото създаване на банков кредит за частния сектор и ниските възможни разходи за държане на M3. В същото време благоприятното банково финансиране и условия за кредитиране продължиха да поддържат потоците на заемите и по този начин икономическия растеж. Очаква се общата фискална позиция за еврозоната да остане леко разширяваща се през 2020 г., като по този начин ще осигури подкрепа за икономическата дейност. Очаква се позицията да остане експанзионистична през 2021 г. и да се стабилизира през 2022 г.
- Рамка за всички сезони? Реч, произнесена от управителя на Банката на Англия Марк Карни от изследователската работилница на бъдещето за целевото равнище на инфлация. Първо, гъвкавостта, присъща на целевото равнище на инфлация, е изключително ценна, особено когато се комбинира с механизми за подобряване на прозрачността и отчетността. Второ, паричната политика също е по-ефективна, когато се комбинира с бдителни макро- и микро пруденциални политики. Трето, „неконвенционалните политики“, включително закупуване на активи и насоки за напредък, са мощни инструменти на политиката в среда с ниски лихвени проценти. По всяка вероятност, равновесните лихвени проценти ще останат ниски за продължителен период, тъй като много от структурните сили, които са ги изтласкали надолу, продължават да съществуват с години. Призоваващите Банката на Англия да реши по-широки предизвикателства игнорират внимателно дефинираните цели на Банката на Англия. И често бъркат независимостта с всемогъществото. В заключение, гъвкавостта в рамката на паричната политика на Обединеното кралство означава, че Комитетът за парична политика е в състояние да подкрепи икономиката на Обединеното кралство чрез промяна на политиките.
- Изказване на подуправителя на Федералния резерв Ричард Х. Кларида пред Съвета по външните отношения на САЩ. Американската икономика започва 2020 г. на добро равнище. Американската безработица е най-ниска от 50 години насам, инфлацията е близо до нашата цел от 2%, растежът на брутния вътрешен продукт е солиден, а основната перспектива на Федералния комитет за открит пазар (FOMC) е за продължаване на това изпълнение през 2020 г. През 2019 г. Комитета промени посоката на американската парична политика, за да компенсира забавянето на световния растеж и глобалния дезинфлационен натиск. В бъдеще паричната политика не е в предварително зададен курс. Комитетът ще преглежда политиката на всяко събиране и ще следи за ефектите на последните действия на Федералния резерв заедно с друга информация, която засяга перспективата, тъй като Федералният резерв оценява подходящата стойност основния лихвен процент. Федералния комитет за открит пазар потвърди, че Комитетът има за цел да оперира с достатъчно ниво на банковите резерви във финансовата система на САЩ.
- Харухико Курода, Управител на Банката на Япония реч на срещата на Японската бизнес федерация в Токио. В миналото в Япония имаше много случаи, когато промените в световната икономика или външното търсене повлияха на общото развитие в икономиката сравнително бързо. Това, което е уникално за настоящата фаза, обаче е, че вътрешното търсене остава стабилно досега, въпреки слабото външно търсене. Инвестициите в постоянен бизнес продължават непрекъснато да се увеличават. Това увеличение на постоянните инвестиции в бизнеса се подкрепя от устойчиви инвестиции, които са по-малко податливи на краткосрочни икономически развиятия, включително инвестиции за спестяване на труд и подобряване на ефективността, инвестиции в строителство и инвестиции в научноизследователска и развойна дейност (R&D). Банката на Япония преследва мощно парична експанзия с цел постигане на ценовата стабилност от 2% след въвеждането на количествено и качествено парично QQE) през 2013 г. Докато продължава внимателно да проучва различни рискове, Банката на Япония няма да се

колебае да предприеме допълнителни облекчаващи мерки, ако има по-голяма вероятност инерцията за постигане на ценовата стабилност да бъде загубена. Икономическите мерки, които правителството прилага наскоро, могат да окажат значителни ефекти за поддържане на нарастващата тенденция в икономиката с преследването на Банката на Япония за мощно парична експанзия. Правителството и Банката на Япония потвърдиха в изявлението, че ще работят в рамките на съответните си автономии, за да изпълняват собствените си роли и тази рамка изглежда функционира много ефективно.

- Китайската централна банка обяви мярка за освобождаване на 800 милиарда юана (115 милиарда щатски долара) от банковата система за подкрепа на икономиката, като изпрати съобщение за растеж в първия ден на 2020 г. С цел да се подпомогне по-нататъшното развитие на реалната икономика и по-ниски разходи за финансиране, Китайската централна банка (РВос) реши да намали коефициента на задължителните резерви за финансовите институции с 0,5% на 6 януари 2020 г. Коефициентът на задължителни резерви (RRR) за големите банки ще бъде понижен до 12,5%, докато съотношението за средните и малките банки ще бъде намален до съответно 10,5% и 7%. Китайската централна банка ще използва основния лихвен процент (LPR) като нов показател за ценообразуване на съществуващите заеми с плаваща лихва, стъпка, за която анализаторите казват, че може да помогне за намаляване на разходите за заеми и да подкрепи икономическия растеж. От 1 януари финансовите институции ще бъдат забранени да подписват договори за заем с плаваща лихва въз основа на предишния референтен лихвен банков лихвен процент, се казва в изявление на уебсайта на Китайската централна банка (РВос). Китайската централна банка също така заяви, че паричната ѝ политика ще бъде „гъвкава“ през 2020 г. и ще поддържа „растеж на паричното предлагане, кредитиране и съвкупно социално финансиране в съответствие с икономическото развитие“ - по-благоприятна позиция по отношение на заемите в сравнение с предишните години.
- Основният лихвен процент в Турция е намален от 24% през юли 2019 г. на 11,25% през януари 2020 г., общо 12,75%. Президентът Ердоган преди дни отново призова за едноцифрен курс на полицата от централната банка. Президентът страстно иска да се обърне инвестициите в договаряне на Турция и много висока безработица; и по този начин се предполага, че по-ниските лихвени проценти биха били лек за заболяването с бавен растеж. Решение на Комитета за парична политика на Централната банка на Турция 16 януари 2019 г. Комитетът по парична политика (Комитетът) реши да намали основния лихвен процент (лихвения процент за едноседмичен репо аукцион) от 12% на 11,25%. Прогнозите за инфлацията продължават да се подобряват, а очакванията за инфлацията продължават силно да спадат. Подобряването на макроикономическите показатели, в частност инфлацията, подпомага падането на премията за риск за страната и помага за ограничаване на натиска върху разходите. Развитие на валутния курс, условията на вътрешното търсене и цените на производителите допринесоха за умерена тенденция в основните показатели за инфлация. Тенденцията на инфлацията се счита като цяло в съответствие с прогнозата за инфлация в края на годината. Съответно, като взе предвид всички фактори, влияещи на прогнозата за инфлацията, Комитетът реши да направи умерено намаление на основния лихвен процент. Но толкова силна парична експанзия излага на риск както стабилността на валутния курс, така и продължителния процес на дезинфлация.
- Цените на петрола се повишиха на 17.01.2020 г. с оптимизъм, че неотдавнашната търговска сделка между САЩ и Китай ще съживи растежа и ще увеличи търсенето на двамата най-големи потребители на суров петрол. Освен това последният доклад на Американската Енергийна Агенция показва, че запасите от суров нефт в САЩ са намалели с 2,549 милиона барела през последната седмица. Цената на Brent се увеличава с 0,42 долара за барел или с 0,65% до 65,1721 долара за барел в петък, 17 януари. Цената на суровия петрол се увеличава с 0,37 долара за барел или 0,63% до 59,0058 долара за барел. Поддържайки таван на цените, тези данни показваха, че икономическият растеж на Китай през 2019 г. се забави до най-слабите си стойности за почти 30 години.
- Началото на месец януари от новата 2020 година продължи тенденциите на раздвижване в цените на основните зърнени контракти по световните борсови пазари. В САЩ пшеницата се понижи с -1,00 долар до 255,00 долара/тон, царевичата запази цената си от миналата седмица 175,00 долара/тон. Пшеницата във Франция също поскъпна с 6,25 евро до 198,00 евро/тон, в Украйна и Русия цените съответно се повишиха с по 1,00 долар и намалиха с -3,00 долара съответно до 218,00 и 217,00 долара/тон. При царевичата в Украйна цената е нагоре с 3,00 долара до 179,00 долара/тон, във Франция с 2,00 евро до 175,00 евро/тон. В подкръг „Зърно“ на Софийска стокова борса АД хлебната пшеница от място оферира цени на предлагане от 400,00 до 360,00 лева/тон, търсенето беше на 320,00-350,00 лева/т. При фуражната пшеница купувачите са на 280,00-290,00 лева/тон, а продавачите са на 320,00 лева/тон.

- За януари – ноември 2019 г. текущата сметка и капиталова сметка е положителна и възлиза на 5882.1 млн. евро (9.6% от БВП) при излишък от 2990.9 млн. евро (5.3% от БВП) за януари – ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. текущата сметка е положителна и възлиза на 5882,1 млн. евро (9,6% от БВП) при излишък от 2990.9 млн. евро (5,3% от БВП) за януари – ноември 2018 г.
- За януари – ноември 2019 г., размерът на чуждестранните инвестиции в България е положителен в размер на 989,2 млн. евро (1,6% от БВП), като е по-голям с 467,5 млн. евро (89,6%) от този за януари – ноември 2018 г. (положителен поток от 521,6 млн. евро, 0,9% от БВП).
- През декември 2019 г. международните резерви на БНБ са в размер на 48,5 млрд лева (24,8 млрд. евро), отчитат ръст от 1,3% на годишна база и поддържат стабилността на Валутния борд в България.
- През декември 2019 г. общият показател на бизнес климата се повишава с 0,9 пункта до 27,1% спрямо предходния месец в резултат на подобрене на показателите в промишлеността, строителството и сектора на услугите.
- По предварителни данни през ноември 2019 г. сезонно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира спад от 1,0% в сравнение с октомври 2019 година. През ноември 2019 г. календарно изгладеният индекс на промишленото производство намалява с 0,4% спрямо съответния месец на 2018 година. В перспектива очакваме, че индустриалното производство в България да достигне 0,5% ръст към края на 2019 г. 3,1% през 2020 г. и 3,3% през 2021 г.
- По предварителни сезонно изгладени данни през октомври 2019 г. оборотът в раздел Търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети по съпоставими цени запазва нивото от предходния месец. През ноември 2019 г. оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, нараства с 2,5% в сравнение със същия месец на предходната година. Очаква се ръстът на продажбите на дребно в България до края на 2019 г. да бъде 2,4% на годишна база. В перспектива продажбите на дребно в България се очаква да достигнат ръст от 4% през 2020 г. и 4,5% през 2021 г.
- По предварителни данни през ноември 2019 г. индексът на продукцията в сектор „Строителство“, изчислен въз основа на сезонно изгладени данни, е с 0,8% под равнището от предходния месец. Календарно изгладените данни показват нарастване от 1.3% на строителната продукция през ноември 2019 г. в сравнение със същия месец на 2018 година. Строителната продукция в България се очаква да нарасне с 3,2% до края на 2019 г. В перспектива строителната продукция в България ще нараства с 4,0% през 2020 г. и 3% през 2021 г.
- Индексът на потребителските цени за октомври 2019 г. спрямо септември 2019 г. е 100.7%, т.е. месечната инфлация е 0,7%. Годишната инфлация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3,8%. Средногодишната инфлация за периода януари-декември 2019 г. спрямо периода януари –декември 2018г. е 3,1%. Хармонизираният индекс на потребителските цени за декември 2019 г. спрямо ноември 2019 г. е 100,8%, т.е. месечната инфлация е 0,8%. Годишната инфлация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3,1%. Средногодишната инфлация за периода януари - декември 2019 г. спрямо периода януари - декември 2018 г. е 2,5%, под изискването от Маастрихт за инфлация със стойност не по-висока от 3%. Годишната инфлация, за която съществено влияние оказват международните цени на петрола и храните в евро, слабо ще се ускори в края тази година, след което постепенно да забави темпа си до 2,3% в края на 2020 г. Съществува риск от по-висока инфлация от прогнозираната при по-високо от очакваното нарастване на разходите за труд на единица продукция и евентуалното им прехвърляне върху крайните цени. През първата половина на 2020 г. очакваме инфлацията да се повиши, за което основен положителен принос ще имат базисната инфлация и храните. Прогнозираното ускоряване на темпа на инфлацията при храните е в съответствие със заложените допускания за покачване на международните цени на тази група суровини. Нашата прогноза е инфлацията в България да достигне до 2,3% през 2020 г. и 2,1 % през 2021 г.
- Общият индекс на цените на производител през ноември 2019 г. нараства с 0,2% в сравнение с предходния месец и с 2,8% спрямо ноември 2018 година. Индексът на цените на производител на вътрешния пазар през ноември 2019 г. се покачва с 0,3% спрямо предходния месец, а спрямо съответния месец на предходната година е регистриран ръст от 4,0%.
- През декември 2019 г. регистрираната безработица в България е 5,9% и отчита спад от 0,2 процентни пункта на годишна база. За 2019 г. се очаква повишение на заетостта с 0,4%. Безработицата ще продължава да се свива леко, следвайки тренда на нетното намаление на населението с 50,000 души годишно.
- Бюджетното салдо по КФП на касова основа към месец ноември 2019 г. е положително в размер на 1 300,8 млн. лв. (1,1 % от прогнозния БВП) и се формира от превизиране на приходите над разходите по националния бюджет в размер на 1 640,6 млн. лв. и дефицит по европейски-

те средства в размер на 339,8 млн. лева. Размерът на фискалния резерв към 30.11.2019 г. е 10,545 млрд. лв., в т.ч. 10,258 млрд. лв. депозити на фискалния резерв в БНБ и банки и 0,287 млрд. лв. вземания от фондовете на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и други. На база на предварителни данни и оценки се очаква бюджетното салдо по консолидираната фискална програма за 2019 г. да бъде отрицателно в размер на 1 142,6 млн. лв. (0,96 % от прогнозния БВП).

- За януари – ноември 2019 г. дългът на подсектор „Централно управление“ възлиза на 12063,5 млн. евро. и заема 19,9% от прогнозния БВП. По отношение на дълговото правило България продължава да осъществява трайна политика при управлението на дълга за поддържане на нива значително под горната граница, установена чрез Маастрихтския критерий за държавна задлъжнялост. Според „Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2020 - 2022 г.“ на МФ съотношението държавен дълг/БВП ще намалее до 18,2% през 2020 г. и 18,1% през 2021 г. и 17% през 2022.
- Министерството на финансите пушна в обращение 5-годишни ДЦК при отрицателна доходност в размер на -0,11%.
- В края на ноември 2019 г. широките пари (паричният агрегат М3) са в размер на 100,587 млрд. лв. (86,9% от БВП) и нарастват с 9,3% на годишна база. Вътрешният кредит, възлиза на 63,273 млрд. лв. и нараства с 11% на годишна база.
- През декември 2019 г. всички борсови индекси на БФБ – София отчитат повишение: SOFIX нараства до 568,14 пункта, BGBX 40 се повиши до 108.79 пункта, BG TR30 се повиши до 516,28 пункта, а BGREIT се повиши до 130.03 пункта.
- Към края на ноември 2019 г. брутният кредитен портфейл на банковата система се увеличава с 1,5 млрд. лв. (с 2,1% на месечна база и с 8,6% на годишна база) до 66,6 млрд. лв. и заемат 56,6% от БВП. Кредитите нефинансови предприятия възлизат на 37 млрд. лева и нарастват с 0,6% на месечна база и 4.7% на годишна база), за домакинства – с 0,9% на месечна база и с 9.7% на годишна база, до 24,1 млрд. лева. Депозитите от клиенти в банковата система нарастват с 94,6 млн. лева (с 0,1% на месечна база и със 7,5% на годишна база) до 89,9 млрд. лв. и заемат 77,8% от БВП.

## Съдържание

### I. ГЛОБАЛНИ ТЕНДЕНЦИИ

Икономики на развитите страни .....	9
Евро зона .....	9
Италия .....	10
Обединено кралство Великобритания .....	11
САЩ .....	12
Япония .....	12
Китай .....	13
Турция .....	14
Политика на Централните банки .....	15
ЕЦБ .....	15
Централна банка на Англия .....	17
Федерален резерв на САЩ .....	18
Централна банка на Япония .....	19
Народна банка на Китай .....	19
Централна банка на Турция .....	20
Международни цени на борсови стоки .....	21
Петрол .....	21
Селскостопански продукти .....	22

### II. БЪЛГАРИЯ

Външен сектор .....	23
Платежен баланс .....	23
Преки чуждестранни инвестиции .....	24
Международни резерви .....	25
Реален сектор .....	25
Инвестиционна активност в промишлеността .....	25
Бизнес климат .....	26
Индекс на промишленото производство .....	27
Търговия на дребно .....	27
Строителство .....	28
Безработица .....	28
Инфлация .....	29
Общ индекс на цените на производител в промишлеността .....	29
Фискален сектор .....	30
Бюджетно салдо .....	30
Държавен дълг .....	32
Прогнози на международни институции .....	32
Паричен сектор .....	33
Капиталов пазар .....	34
Банков сектор .....	35
Приложение .....	37
Дефиниции и методологически бележки .....	53



## ГЛОБАЛНИ ТЕНДЕНЦИИ

### Икономики на развитите страни

#### Евро зона

Индексът за производството на IHS Markit за Евроразона беше ревизиран по-високо до 46,3 през декември 2019 г. от предварителните 45,9 и 46,9 през ноември. Накрая увереността за бъдещето се засили до шестмесечен връх в края на 2019 г. Индексът за услуги на IHS Markit за Евроразона беше ревизиран по-високо до четиримесечен максимум от 52,8 през декември 2019 г. от предварителна оценка от 52,4 и над окончателната стойност през предходния месец от 51,9. Гледайки напред към следващите 12 месеца, доверието на бизнеса за бъдещето се засили до най-високото ниво от юли, водено от силно подобряване на настроенията сред германските доставчици на услуги. Инфлацията в еврозоната се ускорява до 1,3% на годишна база през декември 2019 г. от 1,0% през предходния месец. Коефициентът на безработица в еврозоната възлиза на 7,5% през ноември 2019 г., най-ниското му ниво от юли 2008 г. Като се има предвид Европейският съюз като цяло, равнището на безработица е непроменено на 6,3%, най-ниското, след началото на динамичния ред започнало през януари 2000 г. Оценката на КВС за растеж на БВП на еврозоната през 2019 г. е 1,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП на еврозоната е 1,0% за 2020 г., 1,3% за 2021 г., 1,3% за 2022 г. и 1,2% за 2023 г. Оценката на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната (HICP) през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната е 1,2% за 2020 г., 1,4% за 2021 г., 1,5% за 2022 г. и 1,6% за 2023 г.

Индексът за производството на IHS Markit за Евроразона беше ревизиран по-високо до 46,3 през декември 2019 г. от предварителните 45,9 и 46,9 през ноември, показаха окончателни оценки. Отчетната стойност сочи единадесетия пореден месец на свиване на фабричната дейност и със скорост, която съответства на рекорда за 81 месеца през септември. Новите поръчки намаляха допълнително и съкращаването на работни места беше най-рязкото от проучването от началото на 2013 г. Освен това, закъсненията от работата намаляха шестнадесети пореден месец. По отношение на цените, цените на суровините спаднаха за седми пореден месец, но с най-слабите темпове от септември; и цените на продукцията отново спаднаха през декември, което се наблюдава всеки месец от юли насам. Накрая увереността за бъдещето се засили до шестмесечен връх в края на 2019 г. Индексът за услуги на IHS Markit за Евроразона беше ревизиран по-високо до четиримесечен максимум от 52,8 през декември 2019 г. от предварителна оценка от 52,4 и над окончателната стойност през предходния месец от 51,9. Новите поръчки се повишиха, въпреки постоянния спад на новия експортен бизнес, а поръчките от по-рано се увеличиха за първи път от пет месеца. Междувременно заетостта продължи да се увеличава, но с най-меките си темпове от началото на 2019 г. От гледна точка на цените, инфлацията на разходите за входящи суровини беше малко променена на забележимо ниво на фона на нарастващите разходи за персонал, докато разходите за продукция бяха леко повишени, свивайки маржовете. Гледайки напред към следващите 12 месеца, доверието на бизнеса за бъдещето се засили до най-високото ниво от юли, водено от силно подобряване на настроенията сред германските доставчици на услуги. Инфлацията в еврозоната се ускорява до 1,3% на годишна база през декември 2019 г. от 1,0% през предходния месец и в съответствие с консенсус на пазара, показа предварителна оценка. Това е най-високият процент от юни насам, главно подсилен от възстановяване на цените на енергията (0,2% срещу -3,2%) и по-бързо увеличение на цената на непреработената храна (2,1% срещу 1,8%). Междувременно вероятно инфлацията ще намалее за услугите (1,8% срещу 1,9%), докато е непроменена за неенергийните промишлени стоки (0,4%) и преработените храни, алкохол и тютюн (2,0%). Основният процент на инфлация, който изключва енергията, храните, алкохола и тютюна и който е цел на ЕЦБ при вземане на решение за паричната политика, се определя стабилно на 1,3%. Коефициентът на безработица в еврозоната възлиза на 7,5% през ноември 2019 г., най-ниското му ниво от юли 2008 г. и в съответствие с пазарните очаквания, тъй като броят на безработните намалява с 10 000 спрямо предходния месец до 12,315 милиона. Сред най-големите икономики на блока най-ниският процент на безработица е регистриран в Германия (3,1%), докато висок процент е наблюдаван във Франция (8,4%), Италия (9,7%) и Испания (14,1%). Коефициентът на безработица сред младите хора, който измерва търсещите работа на възраст от 15 до 24 години, спадна до 15,6% от 16,3% за същия период година по-рано. Като се има предвид Европейският съюз като цяло, равнището на безработица е непроменено на 6,3%, най-ниското, след началото на динамичния ред започнало през януари 2000 г. Оценката на КВС за растеж на БВП на еврозоната през 2019 г. е 1,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП на еврозоната е 1,0% за 2020 г., 1,3% за 2021 г.,

1,3% за 2022 г. и 1,2% за 2023 г. Оценката на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната (HICP) през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за хармонизираната инфлация на еврозоната е 1,2% за 2020 г., 1,4% за 2021 г., 1,5% за 2022 г. и 1,6% за 2023 г.

## Италия

Водещият индикатор поддържа на икономиката на Италия отрицателен профил, събщи националното бюро за статистика ISTAT на 10.01.2020 г., което предполага продължаване на слабостта в равнището на производство. Оценката на КВС за растеж на БВП в Италия през 2019 г. е 0,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Италия е 0,5% както за 2020 г., така и за 2021 г. Италианските депутати на 23.12.2019 г. приеха първия бюджет, представен от новото коалиционно правителство на страната. Бюджетът обаче ще направи малко, за да помогне на третата по големина икономика на еврозоната да намали дълга си. Италия се очерта като най-големият препъни камък пред двете големи финансови реформи на еврото: модернизиране на Европейския фонд за стабилност за спасяване на проблемни правителства и завършване на банковия съюз. Правителството на Италия води преговори с Европейския съюз относно спасителен план за кооперативна банка "Пополаре ди Бари", който беше поставен под специална администрация от Банката на Италия през декември. Очаква се годишната инфлация в Италия да нарасне до 0,5% през декември 2019 г. от 0,2% през ноември. Годишният процент на основната инфлация, който изключва енергията и непреработената храна, се очаква да остане стабилен на 0,7%. Сезонно коригираният коефициент на безработица в Италия се задържа стабилно на 9,7% през ноември 2019 г., оставайки близо до рекордното седем и половина годишно равнище през август. Коефициентът на безработица сред младите хора, измерващ търсещите работа между 15 и 24 години, достига 28,6% от 28,2%.

Икономиката на Италия вероятно ще остане слаба в близко бъдеще, събщи националното бюро за статистика ISTAT на 10.01.2020 г., като се позова на водещия си показател за декември. Водещият индикатор поддържа отрицателен профил, което предполага продължаване на слабостта в равнището на производство. Третата най-голяма икономика в еврозоната е в голяма степен в застои през последните седем тримесечия. Брутният вътрешен продукт нарасна с 0,1% през третото тримесечие на тримесечна база след идентична стойност през второто тримесечие. Оценката на КВС за растеж на БВП в Италия през 2019 г. е 0,2%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Италия е 0,5% както за 2020 г., така и за 2021 г. Италианските депутати на 23.12.2019 г. приеха първия бюджет, представен от новото коалиционно правителство на страната между лявоцентристката Демократическа партия и антиистеблишмънт движението „Пет звезди“. За първи път представен през октомври, бюджетът прие с 334 гласа срещу 232 гласа „против“ и 4 гласа „въздържал се“. Подчертавайки своята важност, законът беше обвързан с вот на доверие в правителството. Бюджетът обаче ще направи малко, за да помогне на третата по големина икономика на еврозоната да намали дълга си, тъй като страната продължава да се бори със икономика в застои и висока безработица. Италия се очерта като най-големият препъни камък пред двете големи финансови реформи на еврото: модернизиране на Европейския фонд за стабилност за спасяване на проблемни правителства и завършване на банковия съюз. Италия даде да се знае, че иска ЕСМ да бъде приет като част от „пакетна сделка“, която трябва да включва банковия съюз и неговата крайна награда от обща схема за гарантиране на депозитите. Но едновременно с това се съпротивляват на исканията на колегите, че първо банките трябва да бъдат възпрепятствани да държат прекалено много от дълга на собствената си държава, или общото застраховане на депозитите ще бъде изключено. Правителството на Италия води преговори с Европейския съюз относно спасителен план за кооперативна банка "Пополаре ди Бари", който беше поставен под специална администрация от Банката на Италия през декември. Пополаре ди Бари, най-голямата банка в южната част на страната, е най-новата в поредица от италиански кризи, които общо са стрували на държавата и други италиански кредитори около 23 милиарда евро от 2015 г. насам. Фонд за защита на вложителите, финансиран от италианските банки (FITD), се ангажира да покрие до половината от потенциалното увеличение на капитала от 1,4 милиарда евро за банката и също така одобри незабавна парична инжекция в размер на 310 милиона евро. 70 000 акционери на банката вероятно ще видят, че инвестицията им ще бъде заличена след увеличението на капитала. Половината от увеличението на капитала на Banca Popolare di Bari ще се финансира от държавната Banca del Mezzogiorno-Mediocredito Centrale (MCC), като ще отпусне до 900 милиона евро средства, предос-

тавени от правителството в спешно постановление през декември. Очаква се годишната инфлация в Италия да нарасне до 0,5% през декември 2019 г. от 0,2% през ноември и малко под пазарните очаквания от 0,6%, показва предварителна оценка. Тя е най-високата инфлация от юни, главно поради цените на транспорта (1,2% спрямо -0,3% през ноември) и хранителни и безалкохолни напитки (0,9% срещу 0,8%). Годишният процент на основната инфлация, който изключва енергията и непреработената храна, се очаква да остане стабилен на 0,7%. Изключвайки само енергията, инфлацията трябва да остане непроменена на 0,8%. На месечна база потребителските цени трябва да се увеличат с 0,2%, след като през ноември спадат 0,2%, в съответствие с пазарните очаквания. Хармонизираният индекс се увеличава до 0,5% за годината (срещу 0,2% през ноември) и се увеличава с 0,2% за месеца (срещу -0,3% през ноември). Сезонно коригираният коефициент на безработица в Италия се задържа стабилен на 9,7% през ноември 2019 г., оставайки близо до рекордното седем и половина годишно равнище през август и малко под пазарните очаквания от 9,8%, след като броят на безработните нараства с 12 хиляди на 2,535 милиона, докато заетостта нарасна с 41 хиляди до 23 486 милиона. Коефициентът на заетост, един от най-ниските в еврозоната, се повиши до 59,4%, а степента на активност се увеличи до 66%, което е най-високото рекордно равнище. Коефициентът на безработица сред младите хора, измерващ търсещите работа между 15 и 24 години, достига 28,6% от 28,2%.

### **Обединено кралство Великобритания**

На 20 декември 2019 г., след победата на консерваторите в общите избори за Обединеното кралство през 2019 г., Камарата на общините прие законопроект за оттегляне с мнозинство от 358 за и 234 против. Третото четене на законопроект за споразумение за оттегляне, приет на 9 януари 2020 г. с мнозинство от 330 за и 231 против. Обединеното кралство ще напусне ЕС на 31 януари 2020 г. Търговските преговори между Великобритания и ЕС след напускането на Великобритания от ЕС през януари 2020 г. ще продължат да причиняват несигурност, тъй като шансовете за постигане на широкообхватна търговска сделка преди крайния срок до 2020 г. са малки. Малки са очакванията, че търговската сделка между Великобритания и ЕС27 може да бъде сключена бързо и, по настоящи индикации, всяко бъдещо споразумение може да бъде доста ограничено и по този начин да действа като дълготрайно и съществено ограничение за растежа на Обединеното кралство. Оценката на КВС за растеж на БВП във Великобритания през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП във Великобритания е 1,0% както за 2020 г., така и за 2021 г. Оценката на КВС за инфлация във Великобритания през 2019 г. е 1,8%. Прогнозата на КВС за инфлация във Великобритания е 1,7% за 2020 г. и 2,0% за 2021 г. Инфлацията в Обединеното кралство се задържа стабилно на 1,5% на годишна база през ноември 2019 г. Коефициентът на безработица във Великобритания се запази на 3,8% през трите месеца до октомври 2019 г., най-ниското му ниво от близо 45 години.

На 20 декември 2019 г., след победата на консерваторите в общите избори за Обединеното кралство през 2019 г., Камарата на общините прие законопроект за оттегляне с мнозинство от 358 за и 234 против. Третото четене на законопроект за споразумение за оттегляне, приет на 9 януари 2020 г. с мнозинство от 330 за и 231 против. Законопроектът все още трябва да премине Камарата на лордовете и да получи кралско потвърждение, за да завърши ратификацията от страна на Обединеното кралство. Споразумението за оттегляне подлежи на официална ратификация от Европейския парламент. Обединеното кралство ще напусне ЕС на 31 януари 2020 г. Обединеното кралство ще продължи да се ползва от връзките на членството през преходен период до края на 2020 г. През това време ще бъде сключено споразумение за свободна търговия между ЕС и Великобритания, което ще позволи пълно и окончателно напускане в края на 2020 г. Търговските преговори между Великобритания и ЕС след напускането на Великобритания от ЕС през януари 2020 г. ще продължат да причиняват несигурност, тъй като шансовете за постигане на широкообхватна търговска сделка преди крайния срок до 2020 г. са малки. Трябва да се подчертае, че основната разлика между сделката през май и сделката с Джонсън е, че Великобритания вече ще се оттегли от Европейския митнически съюз (макар и със специален статут за Северна Ирландия). Следователно преходната ситуация ще бъде едно от споразуменията за свободна търговия между Обединеното кралство и ЕС-27, докато опцията по подразбиране - ако не се постигне постоянна сделка - е статута на най-облагодетелствана нация на Световната Търговска Организация. Въпреки че засега споразумението за оттегляне избягва този статут на СТО, ако той се активира в бъдеще, би причинил значителни и широкообхватни икономически щети. Въпреки че наскоро преработената Политическа декларация потвърждава амбицията за сключване на споразумение за свободна търговия с нулеви тарифи и квоти между ЕС и Великобритания, включително гарантиране на равни условия за

Януари 2020 г.

лоялна конкуренция, този ангажимент не е правно обвързващ. По-скоро трябва да се очаква компромис в рамките на британското правителство между постигане на цялостно търговско споразумение с ЕС и сключване на различни всеобхватни търговски споразумения с други търговски партньори, които биха ограничили бъдещата интеграция с ЕС. Малки са очакванията, че търговската сделка между Великобритания и ЕС27 може да бъде сключена бързо и, по настоящи индикации, всяко бъдещо споразумение може да бъде доста ограничено и по този начин да действа като дълготрайно и съществено ограничение за растежа на Обединеното кралство. Такъв изход също ще намали перспективите за растеж на ЕС. Оценката на КВС за растеж на БВП във Великобритания през 2019 г. е 1,3%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП във Великобритания е 1,0% както за 2020 г., така и за 2021 г. Оценката на КВС за инфлация във Великобритания през 2019 г. е 1,8%. Прогнозата на КВС за инфлация във Великобритания е 1,7% за 2020 г. и 2,0% за 2021 г. Инфлацията в Обединеното кралство се задържа стабилно на 1,5% на годишна база през ноември 2019 г., най-ниското ниво от ноември 2016 г., но малко над пазарните очаквания от 1,4%. Коефициентът на безработица във Великобритания се запази на 3,8% през трите месеца до октомври 2019 г., най-ниското му ниво от близо 45 години и малко под пазарните очаквания от 3,9%. Година по-рано нивото на безработица беше по-високо на стойност от 4,1%. Броят на безработните е намалял с 13 хиляди до 1,28 милиона, а броят на заетите се е увеличил с 24 хиляди до 32,8 милиона, след като най-много е спаднал за над четири години през предходния период. Също така, равнището на заетост достигна рекордно 76,2%. Ръстът на плащанията, включително бонусите, нараства с 3,2% на годишна база, рязко забавяне от 3,7% за трите месеца до септември. Това е най-слабото увеличение за повече от година, главно поради по-високия от обичайния бонус, изплатен през октомври 2018 г.

## САЩ

Индексът за производството на IHS Markit за САЩ е ревизиран малко по-ниско до 52,4 от 52,5 през декември 2019 г. Той се сравнява с 52,6 през предходния месец. Производството и новият бизнес се разшириха скромно, докато растежът на заетостта беше вторият най-бърз от май насам. От гледна точка на цените, инфлацията на цените на входящите цени се ускори до деветмесечен връх. Индексът за услуги на IHS Markit за САЩ нарасна до 55 през декември 2019 г. от 53,9 през ноември, като леко надхвърли пазарните прогнози от 54,5. Отчетната стойност сочи най-голямото разрастване в сектора на услугите за четири месеца, тъй като производството и запасите се повишиха по-бързо. Инфлацията в САЩ се повиши до 2,3% на годишна база през декември 2019 г. от 2,1% през предходния месец. Коефициентът на безработица в САЩ се запази стабилно на 3,5% през декември 2019 г., като остана на най-ниското ниво от 1969 г. насам.

Индексът за производството на IHS Markit за САЩ е ревизиран малко по-ниско до 52,4 от 52,5 през декември 2019 г. Той се сравнява с 52,6 през предходния месец. Производството и новият бизнес се разшириха скромно, докато растежът на заетостта беше вторият най-бърз от май насам, като фирмите заявиха, че увеличението до голяма степен се дължи на по-големите производствени изисквания. От гледна точка на цените, инфлацията на цените на входящите цени се ускори до деветмесечен връх, тъй като фирмите заявиха, че по-високите разходи и тарифи за доставчици са повишили цените. Инфлацията на производствените разходи също се ускори до най-бързата от февруари и беше стабилна като цяло. Компаниите обикновено частично прехвърлят нарастването на по-високите разходи на клиентите. И накрая, доверието в бизнеса се повиши, като оптимизмът, както се съобщава, произтича от развитието на нови продукти, нови клиенти и инвестиции в нови съоръжения. Индексът за услуги на IHS Markit за САЩ нарасна до 55 през декември 2019 г. от 53,9 през ноември, като леко надхвърли пазарните прогнози от 54,5. Отчетната стойност сочи най-голямото разрастване в сектора на услугите за четири месеца, тъй като производството и запасите се повишиха по-бързо, докато новите поръчки, новите поръчки за износ и заетостта се забавиха. Компаниите са положителни по отношение на потенциалното разрешаване на тарифите и ограниченията на капацитета, които са намалели малко, въпреки че проблемите с трудовите ресурси остават. Инфлацията в САЩ се повиши до 2,3% на годишна база през декември 2019 г. от 2,1% през предходния месец и в съответствие с консенсуса на пазара. Това е най-високият процент от октомври 2018 г., подсилен от рязкото възстановяване на разходите за енергия (3,4% срещу -0,6% през ноември). Инфлацията на храните обаче намалю до 1,8% от 2,0%. Допълнителни увеличения на цените бяха регистрирани за стоки за медицинска помощ, медицински услуги и подслон. Основният инфлационен процент, който изключва променливите позиции като храна и енергия, е непроменен при 2,3%, също в съответствие с пазарните прогнози. Коефициентът на безработица в САЩ се запази стабилно на

Януари 2020 г.

3,5% през декември 2019 г., като остана на най-ниското ниво от 1969 г. насам и в съответствие с пазарните очаквания. Броят на безработните е намалял с 58 хиляди до 5,75 милиона, докато заетостта се е увеличила с 267 хиляди до 158,80 милиона.

### Япония

Индексът за производство Jibun PMI на Банката на Япония е на окончателна стойност от 48,4 през декември 2019 г., в сравнение с предварителната стойност от 48,8 и последната от 48,9 от предходния месец. Производството падна с втория най-бърз темп за повече от три години и половина. Новите поръчки продължиха да намаляват на фона на по-нататъшно намаляване на новите експортни продажби поради глобалните търговски конфликти и по-ниското търсене от страна на Китай. Индексът за услуги Jibun PMI на Банката на Япония беше ревизиран до 49,4 през декември 2019 г. от предварителна оценка на 50,6, сигнализирайки за най-стръмното свиване на производството в сектора на услугите за повече от три години. Ръстът на новите поръчки се забави поради първия спад на чуждестранното търсене от юни, докато недовършеното производство спадна с най-силния темп за повече от една и половина години. Инфлацията в Япония нарасна до 0,5% на годишна база през ноември 2019 г. от 0,2% през предходния месец. Това е -високата ставка за четири месеца. Коефициентът на безработица в Япония спадна до 2,2% през ноември 2019 г. от 2,4% през предходния месец и съответства на тримесечен минимум.

Индексът за производство Jibun PMI на Банката на Япония е на окончателна стойност от 48,4 през декември 2019 г., в сравнение с предварителната стойност от 48,8 и последната от 48,9 от предходния месец. Производството падна с втория най-бърз темп за повече от три години и половина, като само спада на март е по-голям. Освен това новите поръчки продължиха да намаляват на фона на по-нататъшно намаляване на новите експортни продажби поради глобалните търговски конфликти и по-ниското търсене от страна на Китай. Запасите от покупки също бяха намалени, като фирмите отчитаха усилия за намаляване на разходите и намалиха активността на покупките. Като положителна новина, заетостта продължи да се увеличава, а бизнес оптимизмът към продукцията се увеличи най-много за последните осем месеца. По отношение на цените, производствените разходи нараснаха най-много от август, докато разходите за продукция леко намаляха за седми пореден месец. Индексът за услуги Jibun PMI на Банката на Япония беше ревизиран до 49,4 през декември 2019 г. от предварителна оценка на 50,6, сигнализирайки за най-стръмното свиване на производството в сектора на услугите за повече от три години. Ръстът на новите поръчки се забави поради първия спад на чуждестранното търсене от юни, докато недовършеното производство спадна с най-силния темп за повече от една и половина години. Междувременно темпът на създаване на работни места беше най-бързият за шест месеца на фона на плановете за разширяване и предоставянето на нови услуги. От гледна точка на цените, разходите за покупки се увеличиха на фона на по-високите разходи за горива и труд, докато разходите за производство бяха намалени за първи път от юли 2017 г. В бъдеще оптимизмът на бизнеса намаля от петмесечния максимум. Инфлацията в Япония нарасна до 0,5% на годишна база през ноември 2019 г. от 0,2% през предходния месец и над пазарния консенсус от 0,2%. Това е най-високата ставка за четири месеца, тъй като цените на храните и жилищата се повишиха по-бързо, докато дефлацията на транспорта намаля. На месечна база потребителските цени се повишиха с 0,2%. Коефициентът на безработица в Япония спадна до 2,2% през ноември 2019 г. от 2,4% през предходния месец, много под пазарните очаквания от 2,4% и съответства на тримесечен минимум.

### Китай

Съединените щати и Китай подписаха частично търговско споразумение на 14.01.2020 г., насочено към спиране на 18-месечна търговска война между двете най-големи икономики в света. С разпоредби, които обхващат ангажиментите за покупка, достъпа до финансови пазари, защитата на интелектуалната собственост и правоприлагането, сделката първа фаза беше подписана от президента на САЩ Доналд Тръмп и главния търговски преговарящ на Китай, вицепремиерът Лиу Хе. САЩ се съгласиха да намалят тарифната ставка на 7,5% от 15% за митата, които те наложиха за около 120 милиарда щатски долара китайски продукти. САЩ също отложиха тарифи от 15% за приблизително 156 милиарда щатски долара за потребителски продукти. Президентът Тръмп на 14.01.2020 г. заяви, че ще премахне митата, ако следващият кръг от преговори бъде успешен. Митата за около 360 милиарда щатски долара стоки, влизащи в САЩ, ще останат в сила. Китай няма да отмени нито една от наказателните мита, които е наложил на 110 милиарда щатски долара американски стоки като част от сделката. Китайската икономика нарасна с 6,0% на годишна база през

Януари 2020 г.

тримесечието на декември 2019 г., същото като през предходното тримесечие. Това остана най-слабият темп на растеж от първото тримесечие на 1992 г. на фона на търговския натиск от САЩ и бавното търсене от страната и чужбина. Като се има предвид цялата 2019 г., икономиката нарасна с 6,1%, най-бавното темпо за 29 години, но все пак в рамките на целта на правителството от 6% до 6,5%. Китайската икономика нарасна със сезонно коригиран 1,5% за трите месеца до декември 2019 г. Китайската годишна инфлация неочаквано се задържа на 4,5% през декември 2019 г., същата като предишния месец. Все пак тя остана най-високата инфлация от януари 2012 г., тъй като цените на свинското месо се покачиха 97% на фона на продължителна епидемия от африканска чума по свинете.

Съединените щати и Китай подписаха частично търговско споразумение на 14.01.2020 г., насочено към спиране на 18-месечна търговска война между двете най-големи икономики в света. С разпоредби, които обхващат ангажиментите за покупка, достъпа до финансови пазари, защитата на интелектуалната собственост и правоприлагането, сделката първа фаза беше подписана от президента на САЩ Доналд Тръмп и главния търговски преговарящ на Китай, вицепремиерът Лиу Хе. По-долу е представена разбивка на различните глави на търговското споразумение и това, което те казват: Намаление на митата: САЩ се съгласиха да намалят тарифната ставка на 7,5% от 15% за митата, които те наложиха за около 120 милиарда щатски долара китайски продукти, включително телевизори с плосък панел, Bluetooth слушалки и обувки. САЩ също отложиха тарифи от 15% за приблизително 156 милиарда щатски долара за потребителски продукти, включително смартфони, играчки и лаптопи, които трябваше да влязат в сила през декември. Сделката не променя това предварително споразумение. Президентът Тръмп на 14.01.2020 г. заяви, че ще премахне митата, ако следващият кръг от преговори бъде успешен. Тарифите за около 360 милиарда щатски долара стоки, влизащи в САЩ, ще останат в сила. Китай няма да отмени нито една от наказателните мита, които е наложил на 110 милиарда щатски долара американски стоки като част от сделката, заяви американският търговски представител Робърт Лайтхайзер на 14.01.2020 г.; Интелектуална собственост: Китай се съгласи да повиши защитата си върху интелектуалната собственост по няколко начина, за да улесни американските компании да търсят защита в граждански и наказателни производства за кражба на търговска тайна, без да разкриват поверителна бизнес информация. Сделката включва и по-строги мерки, свързани с патенти, търговски марки и географски указания за предотвратяване на пиратството и фалшифицирането. Въпреки че тези мерки се отнасят до цифровите нарушения, критиците казват, че тази глава се занимава с много проблеми на 20-ти век с интелектуалната собственост, причинени от Китай, но не успява да се справи с най-належащия проблем на настоящата ера, тъй като Китай не пое обвързващи ангажименти за борба с киберкражбата; Трансфер на технологии: Китай обеща да не принуждава американските компании да предават технологията си на своите власти в замяна на достъпа до нейния пазар - ангажимент, който пое при присъединяването си към СТО, а след това многократно наруши, според американски служители. В сделката Китай заяви, че няма да принуждава американските компании да предават технологии при сливания и придобивания и инвестиционни сделки, когато търсят лицензиране или други административни разрешения. Храна и селско стопанство: Китай се съгласи да отслаби някои дългогодишни бариери пред търговията с храни и селско стопанство - най-вече свързани със здравните стандарти - които се прилагаха към продукти, включително бебешка храна, домашни птици, говеждо месо, свинско месо, ориз и храна за домашни любимци. Освен това улеснява американските производители на зърно да получат одобрения, свързани с биотехнологии, за генетично модифицирани култури. Облекчаването на тези бариери трябва да улесни американските фермери да изнасят повече стоки в Китай - което е предмет на друга глава от споразумението. Много рекламираните селскостопански покупки имат по-малки цели за увеличаване на търговията в рамките на сделката, отколкото енергията, производството и услугите, с увеличение от 32 милиарда щатски долара за двугодишния период. В допълнение към целите за покупка обаче, Китай се съгласи на стъпки, които позволяват по-голям достъп до пазара на американски млечни продукти, домашни птици, говеждо месо, риба, ориз и дори храна за домашни любимци. Споразумението уточнява, че покупките „ще се извършват на пазарни цени въз основа на търговски съображения“ и че „пазарните условия“ ще повлияят на сроковете; Финансови услуги: Китай обеща редица мерки за отваряне на своя сектор финансови услуги за конкуренция в САЩ в области, вариращи от банкови услуги до кредитни рейтинги, електронни разплащателни услуги, управление на активи и застраховки. САЩ също направиха някои реципрочни обещания да позволят на някои китайски финансови служби да получат недискриминационно регулативно третиране в САЩ. Това може да облекчи опасенията, че търговската война между САЩ и Китай ще доведе до отделяне на капиталовите пазари и гарантира подкрепата на Уолстрийт за сделката; Макроикономическа и валутна политика: Както САЩ, така и Китай до голяма степен потвърдиха ангажиментите си към Г-20 и МВФ да не обезценят валутите си, за да се възползват износителите им, за да поддържат пазарен базиран валутен курс и публично да

оповестяват валутните си позиции. Те конкретно отбелязаха, че всички предполагаеми нарушения на условията на сделката ще бъдат обект на принудително изпълнение, което може да означава, че се налагат консултации с МВФ или дори налагане на едностранни мита. Като допълнителна отстъпка от САЩ, Министерството на финансите обяви, че вече не смята Китай за валутен манипулатор; Покупките: Китай се съгласи да купи 200 милиарда щатски долара повече стоки от САЩ, отколкото през 2017 г., базовата линия преди началото на търговската война, в продължение на две години. Двугодишната обща стойност включва 77,7 милиарда щатски долара допълнителни покупки от производство, от самолети до автомобили, желязо и стомана до машини и фармацевтични продукти. Той включва също 52,4 милиарда щатски долара в покупки на енергийни продукти, като суров нефт и втечен природен газ, и 32 милиарда щатски долара в покупки на селскостопански стоки, включително маслодайни семена, месо, зърнени храни и морски дарове. Сделката също така отделя 37,9 милиарда щатски долара за закупуване на услуги, като облачни компютри, финансови услуги, пътувания и туризъм; Уреждане на спорове по споразумението: Споразумението създава рамка за висши служители от двете страни да се срещат редовно, за да се опитват да се справят с предполагаеми нарушения. Но ако спорът не бъде решен след срещи с участието на вицепремиера на Китай и търговския представител на САЩ, всяка от страните може да наложи наказателни мерки, като например мита, без „противодействие“, стига действията да бъдат предприети „добросъвестно“. Разгръщането на тази система може да бъде предизвикателство. Въпреки че се предполага, че конфиденциалността е гарантирана, американските компании може да се колебаят да подадат жалби срещу китайски служители, които жалби рискуват да възобновят търговската война; Формалностите: Последната глава от търговската сделка включва формалности като сделката, която влиза в сила 30 дни след подписването ѝ и дава на САЩ и Китай правото да се оттеглят от споразумението в рамките на шест дни. В него се посочва също, че Вашингтон и Пекин ще постигнат съгласие относно сроковете на новите преговори, макар че не се посочва времеви график. Китайската икономика нарасна с 6,0% на годишна база през тримесечието на декември 2019 г., същото като през предходното тримесечие и съответства на пазарните очаквания. Това остана най-слабият темп на растеж от първото тримесечие на 1992 г. на фона на търговския натиск от САЩ и бавното търсене от страната и чужбина. Като се има предвид цялата 2019 г., икономиката нарасна с 6,1%, най-бавното темпо за 29 години, но все пак в рамките на целта на правителството от 6% до 6,5%. Китайската икономика нарасна със сезонно коригиран 1,5% за трите месеца до декември 2019 г., същата като в предходното тримесечие и в съответствие с пазарния консенсус. Китайската годишна инфлация неочаквано се задържа на 4,5% през декември 2019 г., същата като предишния месец и по-малко от пазарните очаквания от 4,7%. Все пак тя остана най-високата инфлация от януари 2012 г., тъй като цените на свинското месо се покачиха 97% на фона на продължителна епидемия от африканска чума по свинете. Преди това правителството заяви, че ще използва резервите си за осигуряване на достатъчно предлагане на свинско месо, за да отговори на по-високото търсене преди празниците на лунната Нова година по-късно през януари. Инфлацията на храните намалява до 17,1% от 19,1%, докато разходите за нехранителни стоки се повишават с 1,3% по-бързо. За цялата 2019 г. инфлацията на потребителски цени беше 2,9%, в съответствие с целта на правителството от 3%. На месечна база потребителските цени през декември бяха 0%, в сравнение с пазарните прогнози за 0,3% ръст и след 0,4% ръст през ноември.

## Турция

Тежките правителствени разходи се съчетават със слаб растеж в приходната част, резултат е създаването на годишен бюджетен дефицит от 123,7 милиарда турски лири (22 милиарда щатски долара), по-висок с 3,2% от БВП от ревизираната прогноза на правителството от 2,9% от БВП. През 2018 г. балансът на централния държавен бюджет на Турция показва дефицит в размер на 72,6 милиарда турски лири (14,8 милиарда щатски долара), като постигна целта в края на годината от съотношение 1,9% от бюджетния дефицит към brutния вътрешен продукт (БВП). Дефицитът по текущата сметка в Турция през ноември възлиза на 518 милиона щатски долара на месечна база и е по-голям от пазарните очаквания от 340 милиона щатски долара. Салдото по текущата сметка беше на излишък от 1,4 милиарда щатски долара през ноември за предходната година. Влошаването произтича главно от нарастващия търговски дефицит. Предвид сериозната подкрепа на правителството - фискална и парична - за съживяване на вътрешното търсене; през следващите месеци ще станем свидетели на влошаване на дефицита по текущата сметка, заедно с леко увеличение на енергийните разходи. По този начин до края на 2020 г. салдото по текущата сметка в Турция отново ще бъде в размер на 2,2-2,5% от БВП в сравнение с прогнозен излишък от 0,3% от БВП в края на 2019 г. Оценката на КВС за годиш-

Януари 2020 г.

ния растеж на БВП в Турция през 2019 г. е -0,5%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Турция е 2,5% за 2020 г. и 3,0% за 2021 година. Средната хармонизирана инфлация (НСПИ) на Турция през 2019 г. е 15,80%. Прогнозата на КВС за инфлация в Турция е 11,0% за 2020 г. и 10,0% за 2021 година. Годишната инфлация в Турция се повиши до четиримесечен максимум от 11,84% през декември 2019 г. от 10,56% през предходния месец. Годишната основна инфлация, която изключва енергийни, хранителни и безалкохолни напитки, алкохолни напитки, тютюн и злато, се повиши до четиримесечен връх от 9,81% през декември от 9,25% през ноември. Коефициентът на безработица в Турция се увеличава до 13,4% през октомври 2019 г. от 11,6% през същия месец на предходната година.

Дефицитът на централното правителство през декември беше 30,8 милиарда турски лири (5,2 милиарда щатски долара), което е най-големият рекорд от 2006 г. и над разликата от 18,3 милиарда турски лири за същия период на 2018 г., както отбелязва Bloomberg. Правителствените организации са склонни да изразходват повече през декември, за да изразходват надбавките си, като добавят допълнителен натиск върху публичните финанси. Тежките правителствени разходи се съчетават със слаб растеж в приходната част, резултат е създаването на годишен бюджетен дефицит от 123,7 милиарда турски лири (22 милиарда щатски долара), по-висок с 3,2% от БВП от ревизираната прогноза на правителството от 2,9% от БВП. През 2018 г. балансът на централния държавен бюджет на Турция показва дефицит в размер на 72,6 милиарда турски лири (14,8 милиарда щатски долара), като постигна целта в края на годината от съотношение 1,9% от бюджетния дефицит към brutния вътрешен продукт (БВП). Дефицитът по текущата сметка в Турция през ноември възлиза на 518 милиона щатски долара на месечна база и е по-голям от пазарните очаквания от 340 милиона щатски долара. Салдото по текущата сметка беше на излишък от 1,4 милиарда щатски долара през ноември за предходната година. Влошаването произтича главно от нарастващия търговски дефицит. 12-месечният сумарен дефицит по текущата сметка намаля от 4,3 милиарда щатски долара през предходния месец до 2,7 милиарда щатски долара. Излишъкът по текущата сметка без енергия и злато междувременно намаля от 46,4 милиарда щатски долара до 45,5 милиарда щатски долара. Предвид сериозната подкрепа на правителството - фискална и парична - за съживяване на вътрешното търсене; през следващите месеци ще станем свидетели на влошаване на дефицита по текущата сметка, заедно с леко увеличение на енергийните разходи. По този начин до края на 2020 г. салдото по текущата сметка в Турция отново ще бъде в размер на 2,2-2,5% от БВП в сравнение с прогнозен излишък от 0,3% от БВП в края на 2019 г. Леко влошаване на финансирането, което вече беше слабо. От страна на финансирането капиталовата сметка генерира 3,1 милиарда долара излишък през ноември спрямо 3,4 милиарда щатски долара през същия месец на предходната година. 12-месечният сумарен излишък намаля до 1,6 милиарда щатски долара спрямо 1,9 милиарда долара преди месец. Притокът на преки чуждестранни инвестиции през последните 12 месеца е 5,9 милиарда щатски долара, докато портфейлните инвестиции генерират дефицит от 2,2 милиарда щатски долара, най-вече заради усилията на фирмите да натрупат активи в чужбина, както и обратно изкупуване на еврооблигации на банковия сектор. Други инвестиции генерираха приток от 0,8 милиарда щатски долара, главно благодарение на 1 милиард долара дългосрочни заеми и 0,8 милиарда долара приток на чуждестранни депозити. Оценката на КВС за годишния растеж на БВП в Турция през 2019 г. е -0,5%. Прогнозата на КВС за растеж на БВП в Турция е 2,5% за 2020 г. и 3,0% за 2021 година. Средната хармонизирана инфлация (НСПИ) на Турция през 2019 г. е 15,80%. Прогнозата на КВС за инфлация в Турция е 11,0% за 2020 г. и 10,0% за 2021 година. Годишната инфлация в Турция се повиши до четиримесечен максимум от 11,84% през декември 2019 г. от 10,56% през предходния месец и малко над пазарните очаквания от 11,56%. Инфлацията се ускори за: храни и безалкохолни напитки (10,89% срещу 8,89% през ноември); жилища, вода, електричество, газ и други горива (9,90% срещу 9,58%); транспорт (12,21% срещу 8,72%); хотели, кафенета и ресторанти (13,17% срещу 13,07%) и дрехи и обувки (4,53% срещу 2,21%). Междувременно инфлацията намалява както за обзавеждане, битово оборудване, рутинно поддържане на къщата (9,79% срещу 9,81%), така и за различни стоки и услуги (13,63% срещу 14,03%). Годишната основна инфлация, която изключва енергийни, хранителни и безалкохолни напитки, алкохолни напитки, тютюн и злато, се повиши до четиримесечен връх от 9,81% през декември от 9,25% през ноември. На месечна база потребителските цени се повишиха с 0,74%, след като печалбата от 0,38% през ноември. Коефициентът на безработица в Турция се увеличава до 13,4% през октомври 2019 г. от 11,6% през същия месец на предходната година, тъй като броят на безработните се е увеличил с 608 хиляди до 4,396 милиона, а заетостта е намаляла с 527 хиляди до 28,343 милиона, със загуба на работни места записани в селското стопанство, промишлеността и строителството. Коефициентът на участие в работната сила спадна до 53% от 53,7% година по-рано, а заетостта спадна до 45,9% от 47,5%.



## Политика на Централните банки

### ЕЦБ

Управителният съвет на ЕЦБ реши да запази ключовите лихвени проценти на ЕЦБ непроменени и да потвърди отново своите напред насоки за проценти на политика, покупки на нетни активи и реинвестиции. Постъпилата информация след последното заседание на Управителния съвет в края на октомври посочва продължаващия приглушен инфлационен натиск и слабата динамика на растежа в еврозоната, въпреки че има някои първоначални признаци за стабилизиране на забавянето на растежа и леко увеличение на базисната инфлация в съответствие с предходните очаквания. Продължаващият растеж на заетостта и увеличаването на заплатите продължават да са в основата на устойчивостта на икономиката в еврозоната. Ръстът на широките пари (М3) възлиза на 5,6% през октомври 2019 г., непроменен спрямо предходния месец. Устойчивите темпове на растеж на широките пари отразяват продължаващото създаване на банков кредит за частния сектор и ниските възможни разходи за държане на М3. В същото време благоприятното банково финансиране и условия за кредитиране продължиха да поддържат потоците на заемите и по този начин икономическия растеж. Очаква се общата фискална позиция за еврозоната да остане леко разширяваща се през 2020 г., като по този начин ще осигури подкрепа за икономическата дейност. Очаква се позицията да остане експанзионистична през 2021 г. и да се стабилизира през 2022 г.

Икономически бюлетин ЕЦБ Декември 2019 г. Въз основа на оценката на перспективите за икономиката и инфлацията за еврозоната, като взе предвид и най-новите макроикономически прогнози на служителите на Евросистемата, на заседанието си по паричната политика на 12 декември Управителният съвет реши да запази ключовите лихвени проценти на ЕЦБ непроменени и да потвърди отново своите напред насоки за проценти на политика, покупки на нетни активи и реинвестиции. Постъпилата информация след последното заседание на Управителния съвет в края на октомври посочва продължаващия приглушен инфлационен натиск и слабата динамика на растежа в еврозоната, въпреки че има някои първоначални признаци за стабилизиране на забавянето на растежа и леко увеличение на базисната инфлация в съответствие с предходните очаквания. Продължаващият растеж на заетостта и увеличаването на заплатите продължават да са в основата на устойчивостта на икономиката в еврозоната. На този общ фон и в светлината на понижените перспективи за инфлацията Управителният съвет отново подчерта необходимостта паричната политика да остане високо приспособима за продължителен период от време, за да подкрепи базовия инфлационен натиск и основните инфлационни развития в средносрочен план. В допълнение, ръководството на Управителния съвет за напредък гарантира, че финансовите условия се коригират в съответствие с промените в прогнозата за инфлацията. Във всеки случай Управителният съвет продължава да е готов да коригира всички свои инструменти, според случая, за да гарантира, че инфлацията се движи към своите цели по устойчив начин, в съответствие с ангажимента си към симетрия. Икономическа и парична оценка към момента на заседанието на Управителния съвет от 12 декември 2019 г.: Глобалният растеж на реалния БВП (без еврозоната) отслабва през първата половина на 2019 г., но признаците за стабилизация започват да се появяват към края на годината. Слабият инерционен растеж се характеризираше с забавяне на растежа както в производството, така и в инвестициите, които бяха подсилени от нарастващата икономическа и политическа несигурност, особено на фона на ескалиращото търговско напрежение и свързаните с Брекзит развития. По-новата информация обаче сочи за стабилизиране на глобалния растеж, потвърдено и от данни, базирани на проучвания. По-специално, индексите на ръководителите на покупки (PMI) сочат умерено възстановяване на растежа на производството и известна умереност в растежа на продукцията на услугите. В бъдеще възстановяването на световната икономическа активност се очаква да бъде слабо, което отразява умереността на растежа в напредналите икономики и бавното възстановяване в някои нововъзникващи икономики. Глобалната търговия се забави през тази година и се очаква да се разшири с по-бавни темпове от глобалната активност в средносрочен план. Глобалният инфлационен натиск остава ограничен, а балансът на рисковете за световната икономическа активност продължава да бъде наклонен в посока надолу, въпреки че рисковете стават все по-слабо изразени. След заседанието на Управителния съвет през септември 2019 г. дългосрочните безрискови лихви в еврозоната се увеличиха и форуърд кривата на средния индекс за овърнайт евро депозити (EONIA) се измести нагоре, като пазарите понастоящем очакват да няма по-нататъшно намаляване на лихвата по депозит. В съответствие с подобряването на глобалните рискове, цените на акциите в еврозоната се увеличиха и корпоративните спредове се затегнаха. Дългосрочните суверенни доходности от еврозоната също до голяма степен отразяват повишаването на без-

Януари 2020 г.

рисковите лихви. На валутните пазари еврото остана като цяло стабилно в търговско претеглено изражение. Ръстът на реалния БВП в еврозоната беше потвърден на 0,2%, на тримесечна база през третото тримесечие на 2019 г., непроменен спрямо предходното тримесечие. Продължаващата слабост на международната търговия в условията на постоянна глобална несигурност продължава да тежи върху производствения сектор в еврозоната и забавя растежа на инвестициите. В същото време входящите икономически данни и информацията от проучванията, макар и да остават слаби като цяло, показват известна стабилизация в забавянето на икономическия растеж в еврозоната. Секторите на услугите и строителството остават устойчиви, въпреки известно умерено забавяне през втората половина на 2019 г. В бъдеще разширяването на еврозоната ще продължи да се подкрепя от благоприятни условия за финансиране, по-нататъшно увеличаване на заетостта във връзка с нарастващите заплати, леко разширяващата се фискална експанзия в еврозоната и продължаващият - макар и малко по-бавен - растеж на глобалната активност. Тази оценка до голяма степен се отразява в макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата през декември 2019 г. за еврозоната. Тези прогнози предвиждат годишното увеличаване на реалния БВП с 1,2% през 2019 г., 1,1% през 2020 г. и 1,4% през 2021 г. и 2022 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на служителите на ЕЦБ от септември 2019 г., перспективите за растеж на реалния БВП са леко преразгледани до 2020 г. Рисковете, свързани с перспективите за растеж на еврозоната, свързани с геополитическите фактори, нарастващия протекционизъм и уязвимостта на развиващите се пазари, остават отрицателни, но стават малко по-слабо изразени.

Според експресната оценка на Евростат годишната инфлация на ХИПЦ в еврозоната се е увеличила от 0,7% през октомври 2019 г. до 1,0% през ноември, отразявайки главно по-високата инфлация на цените на услугите и храните. Въз основа на текущите фючърсни цени на петрола, основната инфлация вероятно ще се повиши донякъде през следващите месеци. Показателите за инфлационните очаквания стоят на ниски нива. Стойностите на основна инфлация остават като цяло ниски, въпреки че има някои признаци за леко увеличение в съответствие с предишните очаквания. Докато натискът върху разходите за труд се засили на фона на по-строгите пазари на труда, по-слабият импулс на растеж забавя преминаването им към инфлация. В средносрочен план се очаква инфлацията да се увеличи, подкрепена от мерките на паричната политика на Управителния съвет, продължаващата икономическа експанзия и солиден растеж на заплатите. Тази оценка се отразява широко и в макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата през декември 2019 г. за еврозоната, които предвиждат годишната инфлация на ХИПЦ на 1,2% през 2019 г., 1,1% през 2020 г., 1,4% през 2021 г. и 1,6% през 2022 г. В сравнение с септември 2019 г. макроикономически прогнози на служителите на ЕЦБ, перспективите за инфлация на ХИПЦ са преработени леко през 2020 г. и леко надолу за 2021 г., главно водени от очаквания бъдещ път на цените на енергията. Годишната инфлация на ХИПЦ без енергия и храни се очаква да бъде 1,0% през 2019 г., 1,3% през 2020 г., 1,4% през 2021 г. и 1,6% през 2022 г. През октомври 2019 г. годишният растеж на широките пари остана стабилен, докато кредитирането на частния сектор продължи постепенното си възстановяване. Ръстът на широките пари (М3) възлиза на 5,6% през октомври 2019 г., непроменен спрямо предходния месец. Устойчивите темпове на растеж на широките пари отразяват продължаващото създаване на банков кредит за частния сектор и ниските възможни разходи за държане на М3. В същото време благоприятното банково финансиране и условия за кредитиране продължиха да поддържат потоците на заемите и по този начин икономическия растеж. Годишният темп на растеж на кредитите за нефинансови корпорации нарасна до 3,8% през октомври, спрямо 3,6% през септември. Възприемчивата позиция на паричната политика на Управителния съвет ще спомогне за запазване на много благоприятните условия на банковото кредитиране и ще продължи да подпомага достъпа до финансиране във всички икономически сектори и по-специално за малките и средните предприятия. Очаква се общата фискална позиция за еврозоната да остане леко разширяваща се през 2020 г., като по този начин ще осигури подкрепа за икономическата дейност. Очаква се позицията да остане експанзионистична през 2021 г. и да се стабилизира през 2022 г., главно поради намаляващ, но все още положителен първичен баланс. С оглед на отслабващите икономически перспективи правителствата с фискално пространство трябва да са готови да действат ефективно и навреме. В страните, където държавният дълг е висок, правителствата трябва да провеждат разумна политика и да изпълняват целите на структурния баланс, което ще създаде условия за свободно функциониране на автоматичните стабилизатори. Всички държави трябва да засилят усилията си за постигане на по-благоприятен за растежа състав на публичните финанси.

**Централна банка на Англия**

**Рамка за всички сезони? Реч, произнесена от управителя на Банката на Англия Марк Карни от изследователската работилница на за бъдещето на целевото равнище на инфлация. Първо, гъвкавостта, присъща на целевото равнище на инфлация, е изключително ценна, особено когато се комбинира с механизми за подобряване на прозрачността и отчетността. Второ, паричната политика също е по-ефективна, когато се комбинира с бдителни макро- и микро пруденциални политики. Трето, „неконвенционалните политики“, включително закупуване на активи и насоки за напредък, са мощни инструменти на политиката в среда с ниски лихвени проценти. По всяка вероятност, равновесните лихвени проценти ще останат ниски за продължителен период, тъй като много от структурните сили, които са ги изтласкали надолу, продължават да съществуват с години. Призоваващите Банката на Англия да реши по-широки предизвикателства игнорират внимателно дефинираните цели на Банката на Англия. И често бъркат независимостта с всемогъщството. В заключение, гъвкавостта в рамката на паричната политика на Обединеното кралство означава, че Комитетът за парична политика е в състояние да подкрепи икономиката на Обединеното кралство чрез промяна на политиките.**

Рамка за всички сезони? Реч, произнесена от управителя на Банката на Англия Марк Карни от изследователската работилница на за бъдещето на целевото равнище на инфлация Някои уроци за целевото равнище на инфлация: Първо, гъвкавостта, присъща на целевото равнище на инфлация, е изключително ценна, особено когато се комбинира с механизми за подобряване на прозрачността и отчетността. Вследствие на референдума агресивната парична експанзия на Комитета по паричната политика, въпреки рязко обезценяването на валутата и нарастващата инфлация, беше направено много по-ефективно от новите изисквания в неговата компетентност, за да обясни ясно компромисите, които преследваше между подкрепата на работните места и растеж от една страна и връщане на инфлацията устойчиво към целевото равнище от друга. Второ, паричната политика също е по-ефективна, когато се комбинира с бдителни макро- и микро пруденциални политики. Често изразена загриженост е, че ниските лихвени проценти създават рискове за финансовата стабилност - често свързани с нежелано поведение „търсене на доходност“. Въпреки че е необходима бдителност, е от съществено значение да се използват синергиите на паричната и макропруденциалната политика. В много ситуации действията по паричната политика допълват финансовата стабилност. В крайна сметка стимулирането на повече поемане на риск е една от целите на ниските политически проценти, докато рецесията се появява, когато търсенето се измества от рискови активи към сигурни активи. Експанзията на паричната политика променя стимулите на хората, за да се смекчи тази промяна. Ниските лихви също могат да бъдат полезни за финансовата стабилност, като направят дълговете по-обслужвани. Трето, „неконвенционалните политики“, включително закупуване на активи и насоки за напредък, са мощни инструменти на политиката в среда с ниски лихвени проценти. Нарастващ обем от изследвания показва, че покупките на активи доведоха до съществени, дълготрайни намаления на дългосрочната доходност, осигурявайки подкрепа на дейността, когато лихвените проценти са с ограничено действие. Служителите на Банката на Англия оценяват, че 60 милиарда паунда от Комитета за парична политика през август 2016 г. са били еквивалентни на намалението на основния лихвен процент на Банката на Англия от около 50 базисни пункта. Както Комитетът за парична политика отбеляза по това време, имаше значителен обхват да се увеличат покупките и да се използва схемата за срочно финансиране, за да се засили преминаването на по-нататъшни съкращения на основния лихвен процент на Банката на Англия, ако бяха необходими допълнителни стимули. По всяка вероятност, равновесните лихвени проценти ще останат ниски за продължителен период, тъй като много от структурните сили, които са ги изтласкали надолу, продължават да съществуват с години. Освен това те могат да бъдат подсилени от недостатъци, присъщи на международната парична и финансова система и дезинфлационни ефекти от напредъка на технологиите и променящия се характер на търговията. Основната структурна сила, опираща се в другата посока на инфлацията, е преминаването към деглобализация с потенциалното разбиване на световната търговска система. Като цяло, глобалната икономика рискува да бъде хваната в порочен цикъл от по-ниски глобални равновесни лихвени проценти, намалявайки пространството на паричната политика, изостряйки рисковете надолу, изтласквайки допълнително равнищата на равновесие и води до глобален капан за ликвидност. Тази среда повдига въпроси дали настоящата рамка за насочване на инфлацията ще предостави на създателите на паричната политика достатъчен обхват, за да отговори на неблагоприятните шокове за търсенето, независимо дали тя трябва да бъде коригирана или дори заменена. Според мен на този възглед трябва да се противопоставим. Въпреки че внимателно описаната независимост е високоефективна за постигане на ценова и финансова стабилност, тя не може да осигури

траен просперитет и не може да се справи с по-широките обществени предизвикателства. Призоваващите Банката на Англия да реши по-широки предизвикателства игнорират внимателно дефинираните цели на Банката на Англия. И често бъркат независимостта с всемогъществото. В заключение, гъвкавостта в рамката на паричната политика на Обединеното кралство означава, че Комитетът за парична политика е в състояние да подкрепи икономиката на Обединеното кралство чрез промяна на политиките. Въпреки че икономиката е повлияна от различни и значителни шокове от началото на възстановяването, инфлацията е средно 1,7%; Растежът на БВП като цяло е стабилен и е средно около 2% и над понижения темп на потенциалния растеж на предлагането. Широката граница на свободния капацитет, налична след кризата, беше погълната, безработицата е с най-ниско равнище от десетилетия насам, а заетостта е все по-висока. Реалните заплати най-накрая се върнаха към сравнително силни темпове на растеж. Инфлационните очаквания остават закрепени към целта от 2%, дори когато инфлацията временно се отдалечи от нея.

### Федерален резерв

**Изказване на подуправителя на Федералния резерв Ричард Х. Кларида пред Съвета по външните отношения на САЩ. Американската икономика започва 2020 г. на добро равнище. Американската безработица е най-ниска от 50 години насам, инфлацията е близо до нашата цел от 2%, растежът на брутния вътрешен продукт е солиден, а основната перспектива на Федералния комитет за открит пазар (FOMC) е за продължаване на това изпълнение през 2020 г. През 2019 г. Комитета промени посоката на американската парична политика, за да компенсира забавянето на световния растеж и глобалния дезинфлационен натиск. В бъдеще паричната политика не е в предварително зададен курс. Комитетът ще преглежда политиката на всяко събиране и ще следи за ефектите на последните действия на Федералния резерв заедно с друга информация, която засяга перспективата, тъй като Федералният резерв оценява подходящата стойност основния лихвен процент. Федералния комитет за открит пазар потвърди, че Комитетът има за цел да оперира с достатъчно ниво на банковите резерви във финансовата система на САЩ.**

Икономически перспективи и парична политика Изказване на подуправителя на Федералния резерв Ричард Х. Кларида пред Съвета по външните отношения на САЩ: Американската икономика започва 2020 г. на добро равнище. Американската безработица е най-ниска от 50 години насам, инфлацията е близо до нашата цел от 2%, растежът на брутния вътрешен продукт е солиден, а основната перспектива на Федералния комитет за открит пазар (FOMC) е за продължаване на това изпълнение през 2020 г. В момента, инфлацията на е малко под нашата цел от 2%, но Федералния резерв прогнозира, че при подходяща парична политика инфлацията постепенно ще се покачва до симетричната ни цел от 2%. Въпреки че равнището на безработица е на 50-годишно най-ниско ниво, заплатите се увеличават като цяло в съответствие с растежа на производителността и основната инфлация. Към днешна дата Федералният резерв не вижда доказателства, че силният пазар на труда оказва прекомерен натиск върху инфлацията. Прогнозите на Федералния комитет за открит пазар за американската икономика са подобни на прогнозите на Комитета по това време преди една година, но през 2019 г. Комитета промени посоката на американската парична политика, за да компенсира забавянето на световния растеж и глобалния дезинфлационен натиск. През 2019 г. бавният растеж в чужбина и глобалното развитие тежаха върху инвестициите, износа и производството в Съединените щати, въпреки че има някои индикации, че забавянето на глобалния растеж е към своя край. Инфлацията в САЩ остава приглушена. За 12-те месеца до ноември инфлацията е била 1,5%, а основната инфлация, която изключва нестабилните цени на храните и енергията и е по-добра мярка, е била на ниво от 1,6%. Освен това очакванията за инфлацията, измерени както от проучвания, така и от пазарни цени, се преместиха в ниския край на диапазона, което Комитета счита за съответстващо на мандата за стабилност на цените на Федералния резерв. Промяната в позицията на паричната политика, която Федералният резерв предприе през 2019 г., беше добра и навреме и предоставяше подкрепа на икономиката и помагаше да се поддържат перспективите на САЩ. Федералният резерв смята, че паричната политика е на подходяща и трябва да продължи да подкрепя устойчивия растеж, силния пазар на труда и инфлацията, близка до симетричната ни цел от 2%. Докато постъпващата информация за икономиката остава до голяма степен съответстваща на тази перспектива, настоящата позиция на паричната политика вероятно ще остане подходяща. В бъдеще паричната политика не е в предварително зададен курс. Комитетът ще преглежда политиката на всяко събиране и ще следи за ефектите на последните действия на Федералния резерв заедно с друга информация, която засяга перспективата, тъй като Федералният резерв оценява подходящата стойност основния

лихвен процент. Разбира се, ако се появят развития, които в бъдеще да предизвикат съществена преоценка на перспективите на Федералния резерв, Федералният резерв ще отговори съответно. През януари 2019 г. Федералния комитет за открит пазар потвърди, че Комитетът има за цел да оперира с достатъчно ниво на банковите резерви във финансовата система на САЩ. А през октомври Федералния комитет за открит пазар обяви и започна да прилага програма за справяне с натиска на пазарите на репо сделки (репо) пазари, които станаха очевидни през септември. За тази цел Комитетът закупува държавни ценни книжа и провежда едновременно незабавни и срочни операции за обратно изкупуване, като тези усилия бяха успешни за облекчаване на натиска на репо пазарите в края на годината. От началото на 2020 г. Комитетът е готов да коригира детайлите на тази програма, както е подходящо и в съответствие с нашата цел, която е да поддържаме федералния размер на средствата в желанието от Федералния комитет за открит пазар целеви диапазон. Както подсказва протоколът от декемврийското заседание на Федералния комитет за открит пазар, може би е целесъобразно през тази година постепенно да се намалят активните репо операции, тъй като закупуването на държавни ценни книжа осигурява по-голяма база от резерви, макар че някои репо операции може да са необходими поне до април, когато плащанията на данъци ще доведат до рязко намаляване на банковите резерви.

### Японска централна банка

Харухико Курода, Управител на Банката на Япония реч на срещата на Японската бизнес федерация в Токио. В миналото в Япония имаше много случаи, когато промените в световната икономика или външното търсене повлияха на общото развитие в икономиката сравнително бързо. Това, което е уникално за настоящата фаза, обаче е, че вътрешното търсене остава стабилно досега, въпреки слабото външно търсене. Инвестициите в постоянен бизнес продължават непрекъснато да се увеличават. Това увеличение на постоянните инвестиции в бизнеса се подкрепя от устойчиви инвестиции, които са по-малко податливи на краткосрочни икономически развития, включително инвестиции за спестяване на труд и подобряване на ефективността, инвестиции в строителство и инвестиции в научноизследователска и развойна дейност (R&D). Банката на Япония преследва мощно парична експанзия с цел постигане на ценовата стабилност от 2% след въвеждането на количествено и качествено парично QQE) през 2013 г. Докато продължава внимателно да проучва различни рискове, Банката на Япония няма да се колебае да предприеме допълнителни облекчаващи мерки, ако има по-голяма вероятност инерцията за постигане на ценовата стабилност да бъде загубена. Икономическите мерки, които правителството прилага наскоро, могат да окажат значителни ефекти за поддържане на нарастващата тенденция в икономиката с преследването на Банката на Япония за мощно парична експанзия. Правителството и Банката на Япония потвърдиха в изявлението, че ще работят в рамките на съответните си автономии, за да изпълняват собствените си роли и тази рамка изглежда функционира много ефективно.

Харухико Курода, Управител на Банката на Япония реч на срещата на Японската бизнес федерация в Токио. В миналото в Япония имаше много случаи, когато промените в световната икономика или външното търсене повлияха на общото развитие в икономиката сравнително бързо. Това, което е уникално за настоящата фаза, обаче е, че вътрешното търсене остава стабилно досега, въпреки слабото външно търсене. Един от факторите, които са в основата на фирменото вътрешно търсене, са инвестиции в бизнес. Според краткосрочно икономическо проучване на предприятията в Япония през декември, инвестициите в постоянен бизнес се планират да продължат непрекъснато да се увеличават. Това увеличение на постоянните инвестиции в бизнеса се подкрепя от устойчиви инвестиции, които са по-малко податливи на краткосрочни икономически развития, включително инвестиции за спестяване на труд и подобряване на ефективността, инвестиции в строителство и инвестиции в научноизследователска и развойна дейност (R&D). Това вероятно доведе до стабилно вътрешно търсене, което е малко вероятно да се повлияе от външното търсене. Освен това частното потребление продължава да се увеличава умерено на фона на стабилното подобряване на ситуацията със заетостта и доходите. Засега ефектите от повишаването на данъка върху потреблението през октомври 2019 г. налагат внимание. Частното потребление регистрира малко по-голям спад през октомври, отчасти засегнат от природни бедствия като тайфуни. Въпреки това, с изключение на тези ефекти, реакционният спад на търсенето след увеличението на данъците изглежда е по-малък от този на предишното увеличение на данъците през 2014 г. Що се отнася до перспективите, вътрешното търсене вероятно ще последва възходящ тренд с виртуален цикъл от приходите до оперативните разходи. Въпреки че темповете му на увеличение се очаква да се забавят временно, засегнати от забавянето на световната икономика към днешна

дата, увеличението на данъка върху потреблението и природните бедствия, вероятно ще се избегне голям спад. В допълнение, прогнозира се, че темпът на растеж в световен мащаб ще нараства. При тези обстоятелства се очаква икономиката на Япония да продължи с умерено нарастваща тенденция. Нека преминем към развитието на цените. Ако погледнем назад тази година, годишният темп на нарастване на индекса на потребителските цени (CPI) без прясна храна се забави донякъде, отчасти поради последиците от спада на цените на енергията. Въпреки това, изключването на прясна храна и енергия, което по-ясно показва основната тенденция в потребителските цени, е малко по-високо в сравнение с миналата година. Що се отнася до перспективите, скоростта на промените на годишна база в индекса на потребителските цени вероятно ще се увеличава постепенно към целта за стабилност на цените, тъй като възприятието на фирмите и домакинствата за цените се подобрява на фона на продължаване на нарастващата икономическа тенденция. Банката на Япония преследва мощно парична експанзия с цел постигане на ценовата стабилност от 2% след въвеждането на количествено и качествено парично QQE) през 2013 г. В тази ситуация, тъй като забавянето на глобалната икономика продължи и намалява рисковете към икономическата активност и цените на Япония станаха значителни през тази година, Банката на Япония изясни своята позиция да бъде наклонена към парично улеснение около лятото. През октомври, с оглед да направи това по-ясно, Банката на Япония прие нови правила за напред, чрез което ще поддържа нивата на политиката на сегашните си нива или, в зависимост от ситуацията, да понижи нивата си, стига рисковете да намалее икономическата активност и цените да останат значително високи. Докато продължава внимателно да проучва различни рискове, Банката на Япония няма да се колебае да предприеме допълнителни облекчаващи мерки, ако има по-голяма вероятност инерцията за постигане на ценовата стабилност да бъде загубена. Междувременно, в началото на този месец, правителството прие всеобхватните икономически мерки за създаване на бъдеще със сигурност и растеж. Напоследък сътрудничеството между паричните и фискалните власти все повече привлича вниманието в световен мащаб, така че нека да обясня основното мислене за това. Ако правителството провежда фискална политика, когато централна банка преследва паричното улеснение, за да постигне целта си за инфлация, икономическите стимулиращи ефекти ще станат по-мощни чрез синергичните си ефекти. Такава комбинация от политики се нарича смесица от политики и това е стандартен подход на макроикономическата политика. Следователно икономическите мерки, които правителството прилага наскоро, могат да окажат значителни ефекти за поддържане на нарастващата тенденция в икономиката с преследването на Банката на Япония за мощно парична експанзия. Въпреки това сътрудничеството между паричните и фискалните власти води до трудности по отношение на осигуряването на обществено доверие към макроикономическата политика. В икономическата теория се приема, че съвкупността от политики се провежда по подходящ начин чрез парична и фискална политика въз основа на техните конкретни политически цели. В последните дискусии обаче изглежда, че някои обхващат политически микс с осигуряването на приходи от централните банки. По този начин е важно да се изясни всяка роля, когато се разглежда миксът от парично-фискална политика. В съвместното изявление, публикувано от правителството и Банката на Япония през януари 2013 г., те взеха предвид тази точка и я изясниха. Правителството и Банката на Япония потвърдиха в изявлението, че ще работят в рамките на съответните си автономии, за да изпълняват собствените си роли и тази рамка изглежда функционира много ефективно.

### Китайска централна банка

Китайската централна банка обяви мярка за освобождаване на 800 милиарда юана (115 милиарда щатски долара) от банковата система за подкрепа на икономиката, като изпрати съобщение за растеж в първия ден на 2020 г. С цел да се подпомогне по-нататъшното развитие на реалната икономика и по-ниски разходи за финансиране, Китайската централна банка (PBOC) реши да намали коефициента на задължителните резерви за финансовите институции с 0,5% на 6 януари 2020 г. Коефициентът на задължителни резерви (RRR) за големите банки ще бъде понижен до 12,5%, докато съотношението за средните и малките банки ще бъде намален до съответно 10,5% и 7%. Китайската централна банка ще използва основния лихвен процент (LPR) като нов показател за ценообразуване на съществуващите заеми с плаваща лихва, стъпка, за която анализаторите казват, че може да помогне за намаляване на разходите за заеми и да подкрепи икономическия растеж. От 1 януари финансовите институции ще бъдат забранени да подписват договори за заем с плаваща лихва въз основа на предишния референтен лихвен банков лихвен процент, се казва в изявление на уебсайта на Китайската централна банка (PBOC). Китайската централна банка също така заяви, че паричната й политика ще бъде „гъвкава“ през 2020 г. и ще поддържа „растеж на паричното предлагане, кредитиране и съвкупно социално финансиране в съответствие с икономическото развитие“ - по-благоприятна позиция по отношение на заемите в сравнение с предишните години.

Януари 2020 г.

Китайската централна банка обяви мярка за освобождаване на 800 милиарда юана (115 милиарда щатски долара) от банковата система за подкрепа на икономиката, като изпрати съобщение за растеж в първия ден на 2020 г. С цел да се подпомогне по-нататъшното развитие на реалната икономика и по-ниски разходи за финансиране, Китайската централна банка (PBoC) реши да намали коефициента на задължителните резерви за финансовите институции с 0,5% на 6 януари 2020 г. (без финансови компании, компании за финансов лизинг и компании за автофинансиране). Коефициентът на задължителни резерви (RRR) за големите банки ще бъде понижен до 12,5%, докато съотношението за средните и малките банки ще бъде намалено съответно до 10,5% и 7%. През 2019 г. централната банка намали процентът на задължителните резерви три пъти. Китайската централна банка ще използва основния лихвен процент (LPR) като нов показател за ценообразуване на съществуващите заеми с плаваща лихва, стъпка, за която анализаторите казват, че може да помогне за намаляване на разходите за заеми и да подкрепи икономическия растеж. От 1 януари финансовите институции ще бъдат забранени да подписват договори за заем с плаваща лихва въз основа на предишния референтен лихвен банков лихвен процент, се казва в изявление на уебсайта на Китайската централна банка (PBoC). Заемите с плаваща лихва (с изключение на индивидуалните жилищни заеми, обвързани с държавните фондове) подписани преди 2020 г., ще бъдат на цена в съответствие с основния лихвен процент, съобщи централната банка. Съгласно новия режим на лихвените проценти, разкрит през август, обновеният основния лихвен процент е свързан със средносрочното кредитно улеснение (MLF), основен процент на политиката на централната банка на Китай. Целта на стъпката е да направи лихвените проценти по-пазарно ориентирани и да помогне за по-ниски разходи за финансиране.

Основният лихвен процент за едногодишен заем е 4,15%, което е с 16 базисни пункта спрямо август. Предишният референтен банков лихвен процент е поддържан стабилен на 4.35% от октомври 2015 г. Петгодишният основен лихвен процент е 4.80%. Анализаторите очакват централната банка да намали лихвения процент на средносрочното кредитно улеснение F с 20 до 30 базисни пункта през 2020 г., което би могло да подготви пътя за по-нататъшно намаляване на основния лихвен процент. Китайската централна банка също така заяви, че паричната ѝ политика ще бъде „гъвкава“ през 2020 г. и ще поддържа „растеж на паричното предлагане, кредитиране и съвкупно социално финансиране в съответствие с икономическото развитие“ - по-благоприятна позиция по отношение на заемите в сравнение с предишните години. От 1 март финансовите институции ще преговарят с клиентите за условия за преобразуване на стария плаващ лихвен процент за цените на техните договори за заем в новия основен лихвен процент, съобщиха от централната банка. Преизчислените лихви по кредитите за съществуващите търговски индивидуални жилищни заеми трябва да остане непроменени, за да се приложат разпоредбите на правителството, каза централната банка. Преобразуването на референтните стойности трябва да приключи преди края на август, добави централната банка. Близко 90% от новите заеми са свързани с новия основен лихвен процент, но съществуващите заеми с плаваща лихва все още бяха на цена въз основа на предишния референтен лихвен процент, който „не може да отразява своевременно промените на пазарния лихвен процент“, заяви Китайската централна банка.

### Турска централна банка

Основният лихвен процент в Турция е намален от 24% през юли 2019 г. на 11,25% през януари 2020 г., общо 12,75%. Президентът Ердоган преди дни отново призова за едноцифрен курс на полицата от централната банка. Президентът страстно иска да се обърне инвестициите в договаряне на Турция и много висока безработица; и по този начин се предполага, че по-ниските лихвени проценти биха били лек за заболяването с бавен растеж. Решение на Комитета за парична политика на Централната банка на Турция 16 януари 2019 г. Комитетът по парична политика (Комитетът) реши да намали основния лихвен процент (лихвения процент за едноседмичен репо аукцион) от 12% на 11,25%. Прогнозите за инфлацията продължават да се подобряват, а очакванията за инфлацията продължават силно да спадат. Подобряването на макроикономическите показатели, в частност инфлацията, подпомага падането на премията за риск за страната и помага за ограничаване на натиска върху разходите. Развитие на валутния курс, условията на вътрешното търсене и цените на производителите допринесоха за умерена тенденция в основните показатели за инфлация. Тенденцията на инфлацията се счита като цяло в съответствие с прогнозата за инфлация в края на годината. Съответно, като взе предвид всички фактори, влияещи на прогнозата за инфлацията, Комитетът реши да направи умерено намаление на основния лихвен процент. Но толкова силна парична експанзия излага на риск както стабилността на валутния курс, така и продължителния процес на дезинфлация.

Основният лихвен процент в Турция е намален от 24% през юли 2019 г. на 11,25% през януари 2020 г., общо 12,75%. Президентът Ердоган преди дни отново призова за едноцифрен курс на полицата от централната банка. Президентът страстно иска да се обърне инвестициите в договаряне на Турция и много висока безработица; и по този начин се предполага, че по-ниските лихвени проценти биха били лек за заболяването с бавен растеж. Като президент на Турция г-н Ердоган призовава за едноцифрени стойности на основния лихвен процент; не би било изненада да се види 9% стойност на основния лихвен процент от централната банка на Турция към средата на лятото. Но толкова силна парична експанзия излага на риск както стабилността на валутния курс, така и продължителния процес на дезинфлация. Решение на Комитета за парична политика на Централната банка на Турция 16 януари 2019 г. Комитетът по парична политика (Комитетът) реши да намали основния лихвен процент (лихвения процент за едноседмичен репо аукцион) от 12% на 11,25%. Последните данни показват, че възстановяването на икономическата активност продължава. Секторното разпространение на икономическата активност продължава да се подобрява. Въпреки това инвестиционното търсене остава слабо. Докато благоприятните ефекти от подобрената конкурентоспособност преобладават, отслабването на глобалните икономически перспективи потиска външното търсене. Тъй като приносът на нетния износ към икономическия растеж намалява, икономическото възстановяване се очаква да се поддържа с помощта на текущия процес на дезинфлация и подобряване на финансовите условия. Очаква се салдото по текущата сметка, което наскоро отбеляза значително подобрение, да поддържа умерен курс с принос на подкрепящите мерки на икономическата политика. Слабостта в световната икономическа активност и ниските нива на глобална инфлация засилват очакванията по отношение на продължаването на експанзионистичните парични политики в развитите икономики. Настоящите глобални финансови условия и неотдавнашното частично подобрение на очакванията по отношение на световната търговия подкрепят търсенето на активи на развиващия се пазар и апетита към риск. Въпреки това нарастващият протекционизъм, несигурност по отношение на глобалните икономически политики и геополитическото развитие се следят отблизо за тяхното въздействие върху потоците на капитали, международната търговия и цените на суровините. Прогнозите за инфлацията продължават да се подобряват, а очакванията за инфлацията продължават силно да спадат. Подобряването на макроикономическите показатели, в частност инфлацията, подпомага падането на премията за риск за страната и помага за ограничаване на натиска върху разходите. Развитието на валутния курс, условията на вътрешното търсене и цените на производителите допринесоха за умерена тенденция в основните показатели за инфлация. Тенденцията на инфлацията се счита като цяло в съответствие с прогнозата за инфлация в края на годината. Съответно, като взе предвид всички фактори, влияещи на прогнозата за инфлацията, Комитетът реши да направи умерено намаление на основния лихвен процента. Към настоящия момент настоящата позиция на паричната политика остава съгласувана с прогнозирания път на дезинфлация. Комитетът оценява, че поддържането на устойчив процес на дезинфлация е ключов фактор за постигане на по-нисък държавен риск, по-ниски дългосрочни лихвени проценти и по-силно икономическо възстановяване. Поддържането на процеса на дезинфлация в съответствие с целевия път изисква продължаване на предпазлива парична позиция. В това отношение паричната позиция ще бъде определена, като се вземат предвид показателите за основната тенденция на инфлация, за да се гарантира продължаването на процеса на дезинфлация. Централната банка ще продължи да използва всички налични инструменти в изпълнение на целите за ценова стабилност и финансова стабилност. Трябва да се подчертае, че всякакви нови данни или информация могат да накарат Комитета да преразгледа своята позиция.



## МЕЖДУНАРОДНИ ЦЕНИ НА СТОКИ

### Петрол

Цените на петрола се повишиха на 17.01.2020 г. с оптимизъм, че неотдавнашната търговска сделка между САЩ и Китай ще съживи растежа и ще увеличи търсенето на двамата най-големи потребители на суров петрол. Освен това последният доклад на Американската Енергийна Агенция показва, че запасите от суров нефт в САЩ са намалели с 2,549 милиона барела през последната седмица. Цената на Brent се увеличава с 0,42 долара за барел или с 0,65% до 65,1721 долара за барел в петък, 17 януари. Цената на суровия петрол се увеличава с 0,37 долара за барел или 0,63% до 59,0058 долара за барел. Поддържайки таван на цените, тези данни показваха, че икономическият растеж на Китай през 2019 г. се забави до най-слабите си стойности за почти 30 години.

Цените на петрола се повишиха на 17.10.2020 г. с оптимизъм, че неотдавнашната търговска сделка между САЩ и Китай ще съживи растежа и ще увеличи търсенето на двамата най-големи потребители на суров петрол. Освен това последният доклад на Американската Енергийна Агенция показва, че запасите от суров нефт в САЩ са намалели с 2,549 милиона барела през последната седмица. Китайската икономика нарасна с 6.0% на годишна база през декември последното тримесечие на 2019 г., същото като през предходното тримесечие. За цялата 2019 г., икономиката нарасна с 6,1%. Поддържайки таван на цените, тези данни показваха, че икономическият растеж на Китай през 2019 г. се забави до най-слабите си стойности за почти 30 години. Цената на Brent се увеличава с 0,42 долара за барел или с 0,65% до 65,1721 долара за барел в петък, 17 януари. Цената на суровия петрол се увеличава с 0,37 долара за барел или 0,63% до 59,0058 долара за барел. В споразумението първа фаза Китай обеща да увеличи покупките на американски енергоносители с 52 милиарда долара за две години, но някои участници на пазара се съмняват в желанието на Пекин да изпълни това обещание.

### Селскостопански стоки

Началото на месец януари от новата 2020 година продължи тенденциите на раздвижване в цените на основните зърнени контракти по световните борсови пазари. В САЩ пшеницата се понижи с -1,00 долар до 255,00 долара/тон, царевичата запази цената си от миналата седмица 175,00 долара/тон. Пшеницата във Франция също поскъпна с 6,25 евро до 198,00 евро/тон, в Украйна и Русия цените съответно се повишиха с по 1,00 долар и намалиха с -3,00 долара съответно до 218,00 и 217,00 долара/тон. При царевичата в Украйна цената е нагоре с 3,00 долара до 179,00 долара/тон, във Франция с 2,00 евро до 175,00 евро/тон. В подкръг „Зърно“ на Софийска стокова борса АД хлебната пшеница от място оферира цени на предлагане от 400,00 до 360,00 лева/тон, търсенето беше на 320,00-350,00 лева/т. При фуражната пшеница купувачите са на 280,00-290,00 лева/тон, а продавачите са на 320,00 лева/тон.

Обзор на Софийска стокова борса АД 14-17.01.2020 г. Началото на месец януари от новата 2020 година продължи тенденциите на раздвижване в цените на основните зърнени контракти по световните борсови пазари. В САЩ пшеницата се понижи с -1,00 долар до 255,00 долара/тон, царевичата запази цената си от миналата седмица 175,00 долара/тон. Пшеницата във Франция също поскъпна с 6,25 евро до 198,00 евро/тон, в Украйна и Русия цените съответно се повишиха с по 1,00 долар и намалиха с -3,00 долара съответно до 218,00 и 217,00 долара/тон. При царевичата в Украйна цената е нагоре с 3,00 долара до 179,00 долара/тон, във Франция с 2,00 евро до 175,00 евро/тон. Ечемикът в Украйна остана без промяна на 186,00 долара/тон, във Франция 2,00 евро повишение и 174,00 евро/тон. При рапицата в Европейския съюз /Europext/ цените се коригираха и се понижиха с -15,75 евро до 404,25 евро/тон. Нерафинираното слънчогледово олио на борсата в Ротердам поевтиня с нови 20,00 долара до 830,00 долара/тон, а рафинираната захар за пореден път обърна тренда и поскъпна с 31,60 долара до 399,00 долара/тон на борсата в Лондон, доставка март. В подкръг „Зърно“ на Софийска стокова борса АД хлебната пшеница от място оферира цени на предлагане от 400,00 до 360,00 лева/тон, търсенето беше на 320,00-350,00 лева/тон. При фуражната пшеница купувачите са на 280,00-290,00 лева/тон, а продавачите са на 320,00 лева/тон. За маслодаен слънчоглед търсенето е на 600,00 лева/тон, предлагането се вдигна на 620,00-680,00 лева/тон. Всички цени са без ДДС.

## БЪЛГАРИЯ

## ВЪНШЕН СЕКТОР

## Платежен баланс

За януари – ноември 2019 г. текущата сметка е положителна и възлиза на 5882.1 млн. евро (9.6% от БВП) при излишък от 2990.9 млн. евро (5.3% от БВП) за януари – ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. текущата сметка е положителна и възлиза на 5882,1 млн. евро (9,6% от БВП) при излишък от 2990.9 млн. евро (5,3% от БВП) за януари – ноември 2018 г.

По данни на БНБ текущата и капиталова сметка е положителна и възлиза на 507,1 млн. евро при излишък от 200,9 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. текущата и капиталовата сметка е положителна и възлиза на 6710,7 млн. евро (11% от БВП) при излишък от 3570,4 млн. евро (6,4% от БВП) за януари – ноември 2018 г. За ноември 2019 г. салдото по текущата сметка е положително и възлиза на 410,3 млн. евро при излишък от 140,2 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. текущата сметка е положителна и възлиза на 5882,1 млн. евро (9,6% от БВП) при излишък от 2990.9 млн. евро (5,3% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Търговското салдо за ноември 2019 г. е положително в размер на 61,9 млн. евро при дефицит от 166,5 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. търговското салдо е положително в размер на 164,8 млн. евро (0,3% от БВП) при дефицит от 1641,2 млн. евро (2,9% от БВП) за същия период на 2018 г. Износът на стоки е 2589,9 млн. евро за ноември 2019 г., като нараства с 83,5 млн. евро (3.3%) в сравнение с този за ноември 2018 г. (2506,4 млн. евро). За януари – ноември 2019 г. износът е 26 842,6 млн. евро (43,9% от БВП), като нараства с 1189,7 млн. евро (4,6%) в сравнение с този за същия период на 2018 г. (25 652,9 млн. евро, 45,7% от БВП). Износът за януари – ноември 2018 г. нараства на годишна база с 3,2%. Вносът на стоки за ноември 2019 г. е 2528 млн. евро, като намалява със 144,8 млн. евро (5,4%) спрямо ноември 2018 г. (2672,9 млн. евро). За януари – ноември 2019 г. вносът е 26 677,8 млн. евро (43,7% от БВП), като намалява с 616,4 млн. евро (2,3%) спрямо същия период на 2018 г. (27 294,1 млн. евро, 48,7% от БВП). Вносът за януари – ноември 2018 г. нараства на годишна база с 8,2%. Салдото по услугите е положително в размер на 225,6 млн. евро при положително салдо от 222,5 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е положително в размер на 3874,9 млн. евро (6,3% от БВП) при положително салдо от 3415,9 млн. евро (6,1% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Салдото по статия Първичен доход (която включва доход, свързан с факторите на производството (работна сила, капитал или земя), данъци върху производството и вноса и субсидии) е положително в размер на 39,1 млн. евро при отрицателно салдо от 23,6 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е отрицателно в размер на 11,2 млн. евро (0,02% от БВП) при отрицателно салдо от 615,4 млн. евро (1,1% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Салдото по статия Вторичен доход (която отразява преразпределението на доход) е положително в размер на 83,8 млн. евро при положително салдо от 107,9 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е положително в размер на 1853,6 млн. евро (3% от БВП) при положително салдо от 1831,6 млн. евро (3,3% от БВП) за същия период на 2018 г. Капиталовата сметка е положителна в размер на 96,8 млн. евро при положителна стойност от 60.6 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. капиталовата сметка е положителна – 828,6 млн. евро (1,4% от БВП), при положителна стойност от 579,6 млн. евро (1% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Финансовата сметка за ноември 2019 г. е отрицателна в размер на 403,3 млн. евро при отрицателна стойност от 311,8 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. финансовата сметка е положителна – 2580,2 млн. евро (4,2% от БВП), при положителна стойност от 2585,6 млн. евро (4,6% от БВП) за същия период на 2018 г. Салдото по статия Преки инвестиции, представена съгласно изискванията на шестото издание на Ръководство по платежен баланс и международна инвестиционна позиция, е отрицателно в размер на 32,8 млн. евро при отрицателно салдо от 137,5 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е отрицателно в размер на 694,5 млн. евро (1,1% от БВП) при отрицателно салдо от 314,5 млн. евро (0,6% от БВП) за същия период на 2018 г. Преките инвестиции – активи се повишават със 7,1 млн. евро при увеличение със 138,7 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те нарастват с 329,2 млн. евро (0,5% от БВП) при увеличение със 760,3 млн. евро (1,4% от БВП) за същия период на 2018 г. Преките инвестиции – пасиви нарастват с 39,9 млн. евро при увеличение с 276,3 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те нарастват с 1023,7 млн. евро (1,7% от БВП) при увеличение с 1074,8 млн. евро (1,9% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Салдото по статия Портфейлни инвестиции е положително в размер на 192,8 млн. евро при положителна стойност от 415,6 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е положително в размер на 1310,7 млн. евро (2,1% от БВП) при положително салдо от 1346,8 млн. евро (2,4% от БВП) за същия период на 2018 г. Портфейлните инвестиции – активи за ноември 2019 г. нарастват със 176,1 млн. евро при намаление с 97,8 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те нарастват с 1253,4 млн. евро (2,1% от БВП) при увеличение със 778,5 млн. евро (1,4% от БВП) за същия период на 2018 г. Портфейлните инвестиции – пасиви за ноември 2019 г. се понижават с 16,7 млн. евро при намаление с 513,4 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. портфейлните инвестиции – пасиви намаляват с 57,3 млн. евро (0.1% от БВП) при намаление с 568.3 млн. евро (1% от БВП) за

същия период на 2018 г. Салдото по статия Други инвестиции е отрицателно в размер на 861,1 млн. евро при отрицателно салдо от 602.1 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. салдото е положително в размер на 2423,1 млн. евро (4% от БВП) при положително салдо от 956,3 млн. евро (1,7% от БВП) за януари – ноември 2018 г. Други инвестиции – активи намаляват със 787,2 млн. евро при понижение с 455,1 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те се повишават с 2529,2 млн. евро (4,1% от БВП) при увеличение с 1534,1 млн. евро (2,7% от БВП) за същия период на 2018 г. Други инвестиции – пасиви за ноември 2019 г. нарастват със 73,9 млн. евро при увеличение със 147 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те нарастват със 106,1 млн. евро (0,2% от БВП) при увеличение с 577,9 млн. евро (1% от БВП) за същия период на 2018 г. Резервните активи на БНБ се повишават с 272,6 млн. евро през отчетния месец при увеличение с 34 млн. евро за ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. те намаляват с 429,1 млн. евро (0,7% от БВП) при увеличение с 519 млн. евро (0,9% от БВП) за същия период на 2018 г. Статия Грешки и пропуски, нето е отрицателна в размер на 910,4 млн. евро при отрицателна стойност от 512,6 млн. евро за ноември 2018 г. По предварителни данни за януари – ноември 2019 г. статията е отрицателна в размер на 4130,6 млн. евро (6,8% от БВП) при отрицателна стойност от 984,9 млн. евро (1,8% от БВП) за същия период на 2018 г.

България: Платежен баланс	Ноември 2018	Ноември 2019	Промяна млн. евро	Януари - Ноември 2018	Януари - Ноември 2019	Промяна млн. евро
Текуща и капиталова сметка	200.9	507.1	306.2	3570.4	6710.7	3140.3
Текуща сметка	140.2	410.3	270.0	2990.9	5882.1	2891.3
Търговски баланс	-166.5	61.9	228.3	-1641.2	164.8	1806.0
Услуги, нето	222.5	225.6	3.1	3415.9	3874.9	459.1
Първичен доход, нето	-23.6	39.1	62.7	-615.4	-11.2	604.2
Вторичен доход, нето	107.9	83.8	-24.1	1831.6	1853.6	22.0
Капиталова сметка	60.6	96.8	36.2	579.6	828.6	249.0
Капиталови трансфери, нето	40.2	54.4	14.2	366.0	548.2	182.2
Финансова сметка	-311.8	-403.3	-91.5	2585.6	2580.2	-5.4
Източник: БНБ						

### Преки чуждестранни инвестиции

**За януари – ноември 2019 г., размерът на чуждестранните инвестиции в България е положителен в размер на 989,2 млн. евро (1,6% от БВП), като е по-голям с 467,5 млн. евро (89,6%) от този за януари – ноември 2018 г. (положителен поток от 521,6 млн. евро, 0,9% от БВП).**

По предварителни данни нетният поток на преките инвестиции в страната за януари – ноември 2019 г., отчетени съгласно принципа на първоначалната посока на инвестицията, е положителен в размер на 989,2 млн. евро (1,6% от БВП), като е по-голям с 467,5 млн. евро (89,6%) от този за януари – ноември 2018 г. (положителен поток от 521,6 млн. евро, 0,9% от БВП). През ноември 2019 г. потокът е положителен и възлиза на 36,7 млн. евро, при положителен поток от 122,1 млн. евро за ноември 2018 г. Дяловият капитал (преведени/изтеглени парични и апортни вноски на нерезиденти в/от капитала и резервите на български дружества, както и постъпления/плащания по сделки с недвижими имоти в страната) е отрицателен и възлиза на 411 млн. евро за януари – ноември 2019 г. Той е по-нисък с 651,4 млн. евро от този за януари – ноември 2018 г., който е положителен в размер на 240,4 млн. евро. Нетният поток от инвестиции на чуждестранни лица в недвижими имоти е положителен в размер на 4 млн. евро, при положителен нетен поток от 17,9 млн. евро за януари – ноември 2018 г. По страни, най-голям дял в инвестициите в недвижими имоти имат Германия (1,2 млн. евро), Нидерландия (0,6 млн. евро), Украйна (0,5 млн. евро) и Латвия (0,5 млн. евро). По предварителни данни, статия Реинвестиране на печалба (показваща дела на чуждестранните инвеститори в текущата печалба или загуба на дружеството на база на счетоводни данни за финансовия резултат) е положителна и възлиза на 81,2 млн. евро, при положителна стойност от 312 млн. евро за януари – ноември 2018 г. За януари – ноември 2019 г. нетният поток по подстатия Дългови инструменти (промяната в нетните задължения между дружествата с чуждестранно участие и преките чуждестранни инвеститори по финансови, облигационни и търговски кредити) е положителен и възлиза на 1319 млн. евро, при отрицателна стойност от 30,8 млн. евро за януари – ноември 2018 г. Най-големите нетни потоци по преки инвестиции в страната за януари – ноември 2019 г. са от Нидерландия (432,1 млн. евро), Германия (231,8 млн. евро) и Обединеното кралство (192,7 млн. евро). По предварителни данни нетният поток на преките инвестиции в чужбина за януари – ноември 2019 г. възлиза на 294,7 млн. евро (0,5% от БВП), при 207,1 млн. евро (0,4% от БВП) за януари – ноември 2018 г. През ноември 2019 г. той възлиза на 3,9 млн. евро, при отрицателна стойност от 15,4 млн. евро за ноември 2018 г. Съгласно предварителните данни, размерът на преките инвестиции в страната към трето тримесечие на 2019 г. е 44 476,1 млн. евро, при 42 831,4 млн. евро в края на 2018 г. Подстатия Дялов капитал и реинвестиране на печалба е в размер на 34 275,2 млн. евро, като нараства с 558,6 млн. евро спрямо декември 2018 г. (33 716,6 млн. евро). Подстатия Дългови инструменти е в размер на 10 200,9 млн. евро и нараства с 1086,1 млн. евро спрямо декември 2018 г. (9114,8 млн. евро).

България: Преки инвестиции	Ноември 2018	Ноември 2019	Януари - Ноември 2018	Януари - Ноември 2019	Промяна млн. евро на месечна база	Промяна млн. евро на годишна база
<b>Преки инвестиции нето</b>	<b>-137.5</b>	<b>-32.8</b>	<b>-314.5</b>	<b>-694.5</b>	<b>104.7</b>	<b>-380.0</b>
<b>Преки инвестиции в чужбина</b>	<b>-15.4</b>	<b>3.9</b>	<b>207.1</b>	<b>294.7</b>	<b>19.3</b>	<b>87.6</b>
Дялов капитал	29.0	1.5	61.2	134.2	-27.5	73.0
Реинвестиране на печалба	9.1	0.0	-9.3	0.4	-9.1	9.7
Дългови инструменти	-53.5	2.4	155.2	160.1	55.9	4.9
<b>Преки инвестиции в страната</b>	<b>122.1</b>	<b>36.7</b>	<b>521.6</b>	<b>989.2</b>	<b>-85.4</b>	<b>467.6</b>
Дялов капитал	54.7	19.4	240.4	411.0	-35.3	170.6
Реинвестиране на печалба	44.4	0.0	312.0	81.2	-44.4	-230.8
Дългови инструменти	23.0	17.3	-30.8	1319.0	-5.7	1349.8

Източник: БНБ

## Международни резерви

През декември 2019 г. международните резерви на БНБ са в размер на 48,5 млрд лева (24,8 млрд. евро), отчитат ръст от 1,3% на годишна база и поддържат стабилността на Валутния борд в България.

По предварителни данни на БНБ към края на декември 2019г. международните резерви на БНБ са в размер 48,5 млрд. лева (24,8 млрд. евро) и отчитат спад от 0,5% на месечна база при ръст от 1,3% на годишна база. От страна на активите паричните средства и предоставените депозити в чужда валута намаляват с 15% на годишна база и с 1% на месечна база до 14,5 млрд. лева. Инвестициите в ценни книжа намаляват с 0,5% на месечна база, но нарастват с 11,6 % на годишна база до 30,6 млрд. лева. Инвестициите в монетарно злато нарастват с 2,3% на месечна база и с 26,7% на годишна база до 3,5 млрд. лева. От страна на пасивите парите в обръщение възлизат на 19,1 млрд. лева и нарастват с 4,1% на месечна база и с 16% на годишна база. Задълженията към банки са в размер на 13,4 млрд. лева и нарастват с 9,5% на месечна база и с 5,8% на годишна база. Задълженията към бюджета са в размер на 8,1 млрд. лева и намаляват със 17,6% на месечна база и с 22,5% на годишна база. Задълженията към други депозанти са в размер на 1,8 млрд. лева и намаляват с 22% на месечна база и с 13,1% на годишна база. Депозитът на управление „Банково“ е в размер на 6,2 млрд. лева и нараства с 1,5% на месечна база и с 11,3% на годишна база. Международната ликвидна позиция на България, представена посредством съотношението на международните резерви към краткосрочния външен дълг по последни данни към края на октомври 2019 г. е на ниво от 294.4% спрямо 299.5% към края на септември 2019 г. и 295.8% към края на октомври 2018 г.

Коефициент на покритие:	Sep 2018	Oct 2018	Nov 2018	Dec 2018	Jan 2019	Feb 2019	March 2019	Apr 2019	May 2019	Jun 2019
Международни резерви/Краткосрочен външен дълг (%)	8 052	8 161	8 365	8 168.7	8 206	8 293.26	8 427.23	8 573.0	8 397.70	8 321.79
Краткосрочен външен дълг (EUR млн.)	24 540	24 137	24 161	25 072	24 398	24 767	25 026	24 760	24 784	25 130
Чуждестранни резерви (EUR млн.)	304.8	295.8	288.8	306.9	297.3	298.6	297.5	288.8	295.1	302.0

Източник: БНБ, изчисления ОББ

## РЕАЛЕН СЕКТОР

### Бизнес климат

През декември 2019 г. общият показател на бизнес климата се повишава с 0,9 пункта до 27,1% спрямо предходния месец в резултат на подобрение на показателите в промишлеността, строителството и сектора на услугите.

По данни на НСИ през декември 2019 г. общият показател на бизнес климата нараства с 0,9 пункта до 27,1% в сравнение с ноември 2019 г., което се дължи на подобрената конюнктура в промишлеността, строителството и сектора на услугите.

**Промишленост.** Съставният показател „бизнес климат в промишлеността“ нараства с 0,7 пункта, което се дължи на благоприятните оценки на мениджърите за настоящото бизнес състояние на предприятията. Анкетата отчита и известно увеличение на осигуреността на производството с поръчки, което обаче не е съпроводено с повишени очаквания за производствената активност през следващите три месеца. Основните фактори, затрудняващи дейността на предприятията, остават свързани с недостига на работна сила и несигурната икономическа среда. По отношение на продажните цени в промишлеността очакванията на мениджърите са за запазване на тяхното равнище през следващите три месеца.

**Строителство.** През декември 2019 г. съставният показател „бизнес климат в строителството“ се увеличава с 2.6 пункта

в резултат на подобрените оценки на строителните предприемачи за настоящото бизнес състояние на предприятията. По тяхно мнение получените нови поръчки през последния месец се запазват, но прогнозите за дейността през следващите три месеца се влошават. Недостигът на работна сила, несигурната икономическа среда и конкуренцията в бранша продължават да са основните проблеми, ограничаващи бизнеса в сектора. Относно продажните цени в строителството по-голяма част от мениджърите очакват те да останат без промяна през следващите три месеца.

**Търговия на дребно.** Съставният показател „бизнес климат в търговията на дребно“ запазва приблизително нивото си от предходния месец. Прогнозите на търговците на дребно както за обема на продажбите, така и за поръчките към доставчиците от външния пазар през следващите три месеца са благоприятни. Най-сериозните затруднения за дейността на предприятията остават конкуренцията в бранша, недостатъчното търсене и несигурната икономическа среда. По отношение на продажните цени преобладаващите очаквания на търговците са за запазване на тяхното равнище през следващите три месеца.

**Услуги.** През декември съставният показател „бизнес климат в сектора на услугите“ се повишава с 0,9 пункта в резултат на по-благоприятните оценки и очаквания на мениджърите за бизнес състоянието на предприятията. По-оптимистични са и мненията им относно търсенето на услуги през следващите три месеца. Конкуренцията в бранша, несигурната икономическа среда и недостигът на работна сила продължават да са основните пречки за развитието на бизнеса. Относно продажните цени в сектора мениджърите предвиждат те да останат без промяна през следващите три месеца.

България: Показатели за Бизнес климат (%)	ное.18	дек.18	яну.19	фев.19	мар.19	апр.19	май.19	юни.19	юли.19	авг.19	сеп.19	окт.19	ное.19	дек.19
Общ показател на бизнес климата (%)	26.4	25.9	27.8	27.7	28	29.9	31.2	29.9	29.5	26.4	26.4	25	26.2	27.1
Бизнес климат в промишлеността (%)	27.0	24.3	28.4	26.1	25.7	27.7	27.5	26.4	24.7	23.9	21.8	20.8	21.1	21.8
Бизнес климат в строителството (%)	26.1	26.5	27.7	29.0	29.0	30.3	37.2	35.4	34.6	29.5	30.3	26.4	28.7	31.3
Бизнес климат в търговията на дребно (%)	38.6	41.8	40.1	39.7	42.3	42.7	44.8	44.7	44.9	41.4	43.2	40.9	43.6	43.5
Бизнес климат в сектора на услугите (%)	13.2	13.0	14.2	17.6	17.5	20.9	18.7	16.6	18.3	13.4	15.1	16.0	12.6	13.1

Източник: НСИ

## Промишлено производство

По предварителни данни през ноември 2019 г. сезонно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира спад от 1,0% в сравнение с октомври 2019 година. През ноември 2019 г. календарно изгладеният индекс на промишленото производство намалява с 0,4% спрямо съответния месец на 2018 година. В перспектива очакваме, че индустриалното производство в България да достигне 0,5% ръст към края на 2019 г. 3,1% през 2020 г. и 3,3% през 2021 г.

По предварителни данни на НСИ през ноември 2019 г. при сезонно изгладения индекс на промишленото производство е регистриран спад от 1,0% в сравнение с октомври 2019 година. През ноември 2019 г. календарно изгладеният индекс на промишленото производство е с 0,4% под равнището на съответния месец през 2018 година. През ноември 2019 г. намаление спрямо предходния месец е регистрирано в добивната промишленост - с 3,8%, при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 0,5%, и в преработващата промишленост - с 0,3%. По-значителен спад в преработващата промишленост се наблюдава при: ремонта и инсталирането на машини и оборудване - с 11,7%, производството на напитки - с 5,1%, производството на химични продукти - с 4,8%, производството на хранителни продукти - с 4,5%. Съществено увеличение е регистрирано при: производството, неклассифицирано другаде - с 16,6%, производството на лекарствени вещества и продукти - с 10,7%, обработката на кожи; производството на обувки и други изделия от обработени кожи без косъм - с 9,3%, печатната дейност и възпроизвеждането на записани носители - с 8,7%. На годишна база ръст на индекса на промишленото производство, изчислен от календарно изгладените данни, е отчетен в добивната промишленост - с 1,4%, и в преработващата промишленост - с 1,4%, а спад - при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 9,6%. По-значително увеличение в преработващата промишленост спрямо съответния месец на предходната година се наблюдава при: производството, неклассифицирано другаде - с 33,2%, печатната дейност и възпроизвеждането на записани носители - с 21,5%, производството на превозни средства, без автомобили - с 15,9%, обработката на кожи; производството на обувки и други изделия от обработени кожи без косъм - с 14,8%. Най-голямо намаление е отчетено при: производството на тютюневи изделия - с 14,8%, производството на метални изделия, без машини и оборудване - с 8,4%, производството на облекло - с 8,2%, ремонта и инсталирането на машини и оборудване - със 7,9%.

**Прогноза:** Промишленото производство в България се очаква да бъде 0,5% до края на 2019 г. В перспектива очакваме, че индустриалното производство в България да бъде 3,1% през 2020 г. и 3,3% през 2021 г.

## Продажби на дребно

По предварителни сезонно изгладени данни през октомври 2019 г. оборотът в раздел Търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети по съпоставими цени запазва нивото от предходния месец. През ноември 2019 г. оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, нараства с 2,5% в сравнение със същия месец на предходната година. Очаква се ръстът на продажбите на дребно в България до края на 2019 г. да бъде 2,4% на годишна база. В перспектива продажбите на дребно в България се очаква да достигнат ръст от 4% през 2020 г. и 4,5% през 2021 г.

По предварителни сезонно изгладени данни през ноември 2019 г. оборотът в раздел „Търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети“ по съпоставими цени нараства с 0,4% спрямо предходния месец. През ноември 2019 г. оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, се увеличава с 2,5% в сравнение със същия месец на предходната година. През ноември 2019 г. се наблюдава увеличение на оборота спрямо предходния месец при търговията на дребно с нехранителни стоки - с 1,8%, и в търговията на дребно с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия - с 1,6%. Намаление на оборота е регистрирано при търговията на дребно с автомобилни горива и смазочни материали - с 2,9%. В търговията на дребно с нехранителни стоки, без търговията с автомобилни горива и смазочни материали по-значително нарастване е отчетено при търговията на дребно с фармацевтични и медицински стоки - с 2,8%, и при търговията на дребно с битова техника, мебели и други стоки за бита - с 2,4%. През ноември 2019 г. в сравнение със същия месец на 2018 г. оборотът нараства при търговията на дребно с нехранителни стоки, без търговията с автомобилни горива и смазочни материали (с 5,8%) и при търговията на дребно с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия (с 2,1%). Понижение е отчетено при търговията на дребно с автомобилни горива и смазочни материали (с 6,4%). По-значителен ръст при търговията на дребно с нехранителни стоки, без търговията с автомобилни горива и смазочни материали е регистриран при: търговията на дребно с битова техника, мебели и други стоки за бита - с 14,7%, търговията на дребно с компютърна и комуникационна техника - с 10,0%, и търговията на дребно с текстил, облекло, обувки и кожени изделия - със 7,2%. Спад е регистриран при търговията на дребно с фармацевтични и медицински стоки - със 7,3%.

**Прогноза:** Очаква се продажбите на дребно в България до края на 2019 г. да нараснат с 2,4% на годишна база. В перспектива продажбите на дребно в България се очаква да достигнат ръст от 4% през 2020 г. и 4,5% през 2021 г.

## Строително производство

По предварителни данни през ноември 2019 г. индексът на продукцията в сектор „Строителство“, изчислен въз основа на сезонно изгладени данни, е с 0,8% под равнището от предходния месец. Календарно изгладените данни показват нарастване от 1.3% на строителната продукция през ноември 2019 г. в сравнение със същия месец на 2018 година. Строителната продукция в България се очаква да нарасне с 3,2% до края на 2019 г. В перспектива строителната продукция в България ще нараства с 4,0% през 2020 г. и 3% през 2021 г.

По данни на НСИ през ноември 2019 г. индексът на произведената строителна продукция, изчислен от сезонно изгладени данни, е под равнището от предходния месец, като продукцията от гражданското/инженерното строителство намалява с 1.4%, а от сградно строителство - с 0.4%. На годишна база увеличението на календарно изгладения индекс на строителната продукция през ноември 2019 г., се определя от положителния темп при сградното строителство, където ръстът е с 5.9%, докато при гражданското/инженерното строителство е регистрирано намаление с 4.5%

**Прогноза:** Строителната продукция в България се очаква да нарасне с 3,2% до края на 2019 г. В перспектива строителната продукция в България ще нараства с 4,0% през 2020 г. и 3% през 2021 г.

## Инфлация

Индексът на потребителските цени за октомври 2019 г. спрямо септември 2019 г. е 100.7%, т.е. месечната инфлация е 0.7%. Годишната инфлация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3.8%. Средногодишната инфлация за периода януари-декември 2019 г. спрямо периода януари – декември 2018г. е 3.1%. Хармонизираният индекс на потребителските цени за декември 2019 г. спрямо ноември 2019 г. е 100,8%, т.е. месечната инфлация е 0,8%. Годишната инф-

лация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3,1%. Средногодишната инфлация за периода януари - декември 2019 г. спрямо периода януари - декември 2018 г. е 2,5%, под изискването от Маастрихт за инфлация със стойност не по-висока от 3%. Годишната инфлация, за която съществено влияние оказват международните цени на петрола и храните в евро, слабо ще се ускори в края тази година, след което постепенно да забави темпа си до 2,3% в края на 2020 г. Съществува риск от по-висока инфлация от прогнозираната при по-високо от очакваното нарастване на разходите за труд на единица продукция и евентуалното им прехвърляне върху крайните цени. През първата половина на 2020 г. очакваме инфлацията да се повиши, за което основен положителен принос ще имат базисната инфлация и храните. Прогнозираното ускоряване на темпа на инфлацията при храните е в съответствие със заложените допускания за покачване на международните цени на тази група суровини. Нашата прогноза е инфлацията в България да достигне до 2,3% през 2020 г. и 2,1 % през 2021 г.

Индексът на потребителските цени за декември 2019 г. спрямо ноември 2019 г. е 100,7%, т.е. месечната инфлация е 0,7%. Годишната инфлация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3,8%. Средногодишната инфлация за периода януари - декември 2019 г. спрямо периода януари - декември 2018 г. е 3,1%. Причината е повишението на международните цени на храните, а другата – на услугите, които поскъпват заради по-високи разходи за труд и потребителско търсене. Хармонизираният индекс на потребителските цени за декември 2019 г. спрямо ноември 2019 г. е 100,8%, т.е. месечната инфлация е 0,8%. Годишната инфлация за декември 2019 г. спрямо декември 2018 г. е 3,1%. Средногодишната инфлация за периода януари - декември 2019 г. спрямо периода януари - декември 2018 г. е 2,5%.

**Прогноза:** Годишната инфлация, за която съществено влияние оказват международните цени на петрола и храните в евро, слабо ще се ускори в края тази година, след което постепенно да забави темпа си до 2,3% в края на 2020 г. Съществува риск от по-висока инфлация от прогнозираната при по-високо от очакваното нарастване на разходите за труд на единица продукция и евентуалното им прехвърляне върху крайните цени. През първата половина на 2020 г. очакваме инфлацията да се повиши, за което основен положителен принос ще имат базисната инфлация и храните. Прогнозираното ускоряване на темпа на инфлацията при храните е в съответствие със заложените допускания за покачване на международните цени на тази група суровини. Нашата прогноза е инфлацията в България да

България: Индекси на производител 2015=100	10.2018	11.2018	12.2018	1.2019	2.2019	3.2019	4.2019	5.2019	6.2019	7.2019	8.2019	9.2019	10.2019
Общ индекс на цени на производител	107.6	107.2	106.4	106.0	107.8	108.6	109.1	109.0	107.8	109.2	109.6	110.1	110.1
Общ индекс на цени на производител на вътрешния пазар	106.8	106.9	106.4	106.6	108.2	108.2	108.6	108.5	108.1	109.7	110.5	110.8	110.9
Общ индекс на цени на производител на международния пазар	108.8	107.7	106.4	105	107.3	109.3	109.8	109.8	107.4	108.5	108.2	109.2	108.8

Източник: НСИ

достигне до 2,3% през 2020 г. и 2,1 % през 2021 г.

## Цени на производител

**Общият индекс на цените на производител през ноември 2019 г. нараства с 0,2% в сравнение с предходния месец и с 2,8% спрямо ноември 2018 година. Индексът на цените на производител на вътрешния пазар през ноември 2019 г. се покачва с 0,3% спрямо предходния месец, а спрямо съответния месец на предходната година е регистриран ръст от 4,0%.**

**Общият индекс на цените на производител през ноември 2019 г. нараства с 0,2% спрямо предходния месец. Повишението е регистрирано в добивната промишленост - с 1,7%, при производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия и газ - с 0,2%, и в преработващата промишленост - с 0,1%. В преработващата промишленост по-високи цени на производител са отчетени при обработката на кожи и производството на изделия от обработени кожи без косъм - с 1,0%, и при производството на облекло - с 0,5%. Съществено намаление на цените е регистрирано при производството на автомобили, ремаркета и полуремаркета - с 1,1%, и при производството на дървен материал и изделия от него, без мебели -**

Януари 2020 г.

**Индексът на цените на производител на вътрешния пазар** през ноември 2019 г. нараства с 0,3% спрямо предходния месец. Покачване на цените се наблюдава в добивната промишленост - с 1,4%, при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 0,4%, и в преработващата промишленост - с 0,1%. В сравнение с октомври 2019 г. по-голямо увеличение на цените се наблюдава при: обработката на кожи и производството на изделия от обработени кожи без косъм - с 0,9%, производството на хранителни продукти и производството на основни метали - по 0,6%. По-съществено намаление на цените е отчетено при производството на дървен материал и изделия от него, без мебели - с 0,5%. Индексът на цените на производител на вътрешния пазар през ноември 2019 г. нараства с 4,0% в сравнение със същия месец на 2018 година. Увеличение на цените е регистрирано при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 10,8%, в преработващата промишленост - с 0,3%, а в добивната промишленост е отчетено намаление - с 0,1%. През ноември 2019 г. значителен ръст на цените в преработващата промишленост спрямо ноември 2018 г. е отчетен при: ремонта и инсталирането на машини и оборудване - с 5,8%, производството на хранителни продукти - с 3,6%, и производството на автомобили, ремаркета и полуремаркета - с 2,8%. По-ниски цени се наблюдават при производството на химични продукти - с 3,0%, и при производството на хартия, картон и изделия от хартия и картон - с 0,9%.

**Индексът на цените на производител на международния пазар** през ноември 2019 г. остава непроменен спрямо предходния месец и нараства с 1,0% спрямо съответния месец на 2018 година.

## ПАЗАР НА ТРУДА

### Безработица

**През декември 2019 г. регистрираната безработица в България е 5,9% и отчита спад от 0,2 процентни пункта на годишна база. За 2019 г. се очаква повишение на заетостта с 0,4%. Безработицата ще продължава да се свива леко, следвайки тренда на нетното намаление на населението с 50,000 души годишно.**

По данни на Агенцията по заетостта, през декември 2019 г. равнището на регистрирана безработица в България страната от 5.9%. Спрямо същия период на 2018 г. се наблюдава спад от 0.2%. В края на годината регистрираните безработни в бюрата по труда са общо 194 715, като спрямо същия период през 2018 г. са с 6 751 по-малко (-3,4%). За първи път в историята на Агенцията по заетостта броят на регистрираните безработни лица през месец декември е под 200 хиляди души. Активирането на неактивни лица остава приоритетна дейност на бюрата по труда през цялата година. Новорегистрираните безработни през декември са 24 689, като 1 267 от тях са били неактивни, т.е. не са били нито заети, нито учащи, и не са търсили работа. Информационните събития, трудовите борси, срещите на трудовите посредници с младежи, на които предстои завършване на средно или висше образование, мобилните бюра по труда са част от изпълняваните нови и модернизираните инициативи и услуги на Агенцията по заетостта. Средно за месец активираните лица продължават да надхвърлят 2 000 души. В различни форми на обучения за възрастни (за професионална квалификация и ключови компетентности), финансирани от държавния бюджет и Европейския социален фонд, са обхванати нови 296 безработни. Завършилите обучения през декември са общо 417. От началото на годината Агенцията по заетостта е помогнала на 21 683 души да повишат квалификацията си или да придобият нови умения. На субсидирани работни места през месеца са устроени още 643 лица от рисковите групи - 130 по програми и мерки за обучение и заетост и 513 – по схеми на Оперативна програма „Развитие на човешките ресурси”. Заявените работни места на първичния пазар на труда през декември са 7 575, като 75,5% от тях са в частния сектор. Най-голям дял свободни работни места са заявени в преработващата промишленост (32,5%), търговията, ремонта на автомобили и мотоциклети (12,7%), държавното управление (10,7%), хотелиерството и ресторантьорството (10,0%), административните и спомагателните дейности (8,1%). Най-търсените професии през този месец са: оператори на стационарни машини и съоръжения; квалифицирани работници по производството на храни, облекло, дървени изделия и сродни; персонал, зает в сферата на персоналните услуги (бармани, сервитьори, готвачи, камериери и др.); персонал, полагащ грижи за хората; продавачи; работници в добивната и преработващата промишленост, строителство и транспорт; работници по събиране на отпадъци и сродни на тях; металурзи, машиностроители и сродни на тях и занаятчии.

**Прогноза:** За 2019 г. се очаква повишение на заетостта с 0,4%. Безработицата ще продължава да се свива леко, следвайки тренда на нетното намаление на населението с 50,000 души годишно.



## ФИСКАЛЕН СЕКТОР

## Бюджетно салдо

Бюджетното салдо по КФП на касова основа към месец ноември 2019 г. е положително в размер на 1 300,8 млн. лв. (1,1 % от прогнозния БВП) и се формира от превишение на приходите над разходите по националния бюджет в размер на 1 640,6 млн. лв. и дефицит по европейските средства в размер на 339,8 млн. лева. Размерът на фискалния резерв към 30.11.2019 г. е 10,545 млрд. лв., в т.ч. 10,258 млрд. лв. депозити на фискалния резерв в БНБ и банки и 0,287 млрд. лв. вземания от фондовете на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и други. На база на предварителни данни и оценки се очаква бюджетното салдо по консолидираната фискална програма за 2019 г. да бъде отрицателно в размер на 1 142,6 млн. лв. (0,96 % от прогнозния БВП).

По данни на МФ На база данните от месечните отчети за касово изпълнение на бюджетите на първостепенните разпоредители с бюджет приходите, помощите и даренията по КФП към ноември 2019 г. са в размер на 39 853,8 млн. лв. или 90,9 % от годишните разчети. Съпоставени със същия период на предходната година приходите, помощите и даренията по КФП нарастват номинално с 4 044,2 млн. лв., в т.ч. данъчните и неданъчните приходи - с 3 780,7 млн. лв. (11,1 %) и постъпленията от помощи и дарения (основно грантове по програмите и фондовете на ЕС) - с 263,6 млн. лв. (15,5 %). Общата сума на данъчните постъпления, вкл. приходите от осигурителни вноски, възлиза на 31 988,0 млн. лв., което представлява 92,6 % от планираните за годината данъчни приходи. Приходите от преки данъци са в размер на 5 635,5 млн. лв. или 85,9 % от предвидените в разчетите за годината. Приходите от косвени данъци са в размер на 15 701,6 млн. лв., което е 95,5 % от разчетите за годината. Постъпленията от ДДС са в размер на 10 355,7 млн. лв. или 95,6 % от планираните. Приходите от акцизи възлизат на 5 088,0 млн. лв. (95,4 % от разчетените за годината). Постъпленията от мита са 213,3 млн. лв. или 90,1 % от годишните разчети. Постъпленията от други данъци (вкл. имуществени и др. данъци по ЗКПО) са в размер на 1 091,1 млн. лв. или 93,3 % изпълнение на годишните разчети. Приходите от социални и здравноосигурителни вноски са 9 559,8 млн. лв., което представлява 92,1 % от разчетените за годината. Неданъчните приходи са в размер на 5 899,4 млн. лв., което представлява 89,0 % от годишните разчети. Приходите от помощи и дарения са в размер на 1 966,5 млн. лева. Разходите по КФП (вкл. вноската на Република България в бюджета на ЕС) към ноември 2019 г. възлизат на 38 553,0 млн. лв., което е 83,3 % от годишните разчети. Номиналното нарастване на разходите спрямо същия период на предходната година се дължи на по-високия размер на капиталовите разходи (поради по-високите разходи по националния бюджет, вкл. разходите, свързани с реализирането на инвестиционния проект за придобиване на нов тип боен самолет за българските ВВС, както и по сметките за средства от ЕС), разходите за персонал (увеличение с 10 на сто на средствата за заплати, възнаграждения и осигурителни вноски на заетите в бюджетния сектор и поредната стъпка на увеличение на възнагражденията в сектор „Образование“), по-високи социални и здравноосигурителни плащания (базов ефект от увеличението на пенсиите от юли 2018 г., индексирани на пенсиите от юли 2019 г. и увеличение на здравноосигурителните плащания, заложено в ЗБНЗОК за 2019 г.), увеличение на разходите за субсидии и други. Нелихвените разходи са в размер на 36 810,1 млн. лв., което представлява 83,4 % от годишните разчети. Текущите нелихвени разходи към ноември 2019 г. са в размер на 31 254,3 млн. лв., капиталовите разходи (вкл. нетния прираст на държавния резерв) възлизат на 5 521,7 млн. лева. Предоставените текущи и капиталови трансфери за чужбина са в размер на 34,1 млн. лева. Лихвените плащания са в размер на 607,3 млн. лв. или 90,7 % от планираните за 2019 година. Частта от вноската на Република България в бюджета на ЕС, изплатена към 30.11.2019 г. от централния бюджет, възлиза на 1 135,6 млн. лв., което е в изпълнение на действащото към момента законодателство в областта на собствените ресурси на ЕС. Бюджетното салдо по КФП на касова основа към месец ноември 2019 г. е положително в размер на 1 300,8 млн. лв. (1,1 % от прогнозния БВП) и се формира от превишение на приходите над разходите по националния бюджет в размер на 1 640,6 млн. лв. и дефицит по европейските средства в размер на 339,8 млн. лева. Размерът на фискалния резерв към 30.11.2019 г. е 10,545 млрд. лв., в т.ч. 10,258 млрд. лв. депозити на фискалния резерв в БНБ и банки и 0,287 млрд. лв. вземания от фондовете на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и други.

**Прогноза:** На база на предварителни данни и оценки се очаква бюджетното салдо по консолидираната фискална програма за 2019 г. да бъде отрицателно в размер на 1 142,6 млн. лв. (0,96 % от прогнозния БВП). Съпоставено с разчетите към Закона за изменение и допълнение на ЗДБРБ за 2019 г. се отчита номинално подобрене на бюджетното салдо с около 1,3 млрд. лева. Отчетеният за годината дефицит се дължи на извършените еднократни разходи във връзка с реализирането на инвестиционния проект за придобиване на нов тип многофункционален боен самолет за българските военновъздушни сили. С разчетите към Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза 2020-2023 е предвидено бюджетното салдо да бъде балансирано и да остане на това равнище през целия хоризонт на бюджетната прогноза.

България: Фискален резерв (млн. лева)	31.01.2019	28.02.2019	31.03.2019	30.04.2019	31.05.2019	30.06.2019	31.07.2019
Общ фискален резерв, в т.ч.	10518.8	10 417.5	10 333.4	10 617.6	11 307.6	11 667.8	12 355.9
<b>I. Средства на фискалния резерв по депозити</b>	<b>9333.3</b>	<b>9 993.3</b>	<b>9 974.0</b>	<b>10 065.6</b>	<b>10 293.2</b>	<b>11 268.9</b>	<b>11 800.9</b>
Средства на ФР по депозити в Българска народна банка	8920.8	9 591.8	9 578.5	9 669.6	9 839.0	10 819.0	11 367.6
<b>II. Вземания от фондове на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и др.</b>	<b>1184.7</b>	<b>424.2</b>	<b>359.5</b>	<b>552.0</b>	<b>1 014.4</b>	<b>398.9</b>	<b>554.9</b>
Национален фонд към МФ	153.1	140.9	177.9	151.9	137.0	114.0	48.7
Разплащателна агенция към ДФЗ	1031.6	283.3	181.6	400.2	877.4	284.9	506.2

Източник: Министерство на финансите

## Дълг на подсектор „Централно управление“

За януари – ноември 2019 г. дългът на подсектор „Централно управление“ възлиза на 12063,5 млн. евро. и заема 19,9% от прогнозния БВП. По отношение на дълговото правило България продължава да осъществява трайна политика при управлението на дълга за поддържане на нива значително под горната граница, установена чрез Маастрихтския критерий за държавна задлъжнялост. Според „Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2020 -2022 г.“ на МФ съотношението държавен дълг/БВП ще намалее до 18,2% през 2020 г. и 18,1% през 2021 г. и 17% през 2022.

По данни на МФ дългът на подсектор „Централно управление“ към края на ноември 2019 г. възлиза на 12 063,5 млн. евро. Вътрешните задължения са 2 982,6 млн. евро, а външните 9 080,9 млн. евро. В края на отчетния период съотношението на дълга на подсектор „Централно управление“ към БВП възлиза на 19,9 %, като делът на вътрешния дълг е 4,9 %, а на външния дълг – 15,0 %. В структурата на дълга на подсектор „Централно управление“ в края на периода вътрешните задължения заемат дял от 24,7 %, а външните – от 75,3 %. Гарантираният дълг на подсектор „Централно управление“ към 30 ноември 2019 г. е в размер на 69,3 млн. евро. Вътрешните гаранции са 33,6 млн. евро, а външните – 35,7 млн. евро. Съотношението гарантиран дълг на подсектор „Централно управление“/БВП е в размер на 0,1 %. Съгласно водения от Министерството на финансите, на основание на чл. 38, ал. 1 от Закона за държавния дълг (ЗДД), официален регистър на държавния и държавногарантирания дълг, държавният дълг към края на ноември 2019 г. достига до 11 282,3 млн. евро или 18,6 % от БВП. Вътрешните задължения са в размер на 2 801,6 млн. евро, а външните – в размер на 8 480,7 млн. евро. Държавногарантираният дълг през ноември 2019 г. възлиза на 896,8 млн. евро. Вътрешните гаранции са 33,6 млн. евро, а съотношението държавногарантиран дълг/БВП - 1,5 %. Бюлетинът е публикуван в категория „Статистика“/„Месечен бюлетин „Дълг и гаранции на подсектор „Централно управление“.

**Прогноза:** По отношение на дълговото правило България продължава да осъществява трайна политика при управлението на дълга за поддържане на нива значително под горната граница, установена чрез Маастрихтския критерий за държавна задлъжнялост. Според „Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2019 - 2021 г.“ на МФ съотношението държавен дълг/БВП ще намалее до 18,2% през 2020 г. и 18,1% през 2021 г. и 17% през 2022.

България: Дълг на подсектор "Централно управление" (млн. евро)	31.12.2018	31.01.2019	28.02.2019	31.03.2019	30.04.2019	31.05.2019	30.06.2019	31.07.2019	31.08.2019	30.09.2019
Вътрешен дълг	3 121.40	2745.4	2595.6	2574.8	2532	2 509.2	2 661.50	2 847.20	2944.1	2 934.70
Външен дълг	9093.9	9094.3	9093.6	9093.6	9080.1	9 056.0	9 029.90	9 030.60	9 027.20	9 022.00
Общо дълг на подсектор ЦУ	12 215.30	11 839.70	11689.2	11668.4	11612.1	11 565.1	11 691.40	11 877.70	11971.3	11 956.70
Общо дълг на подсектор ЦУ /БВП (в %)	22.1	20.1	19.8	19.8	19.7	19.6	19.8	20.10	20.3	19.7
Вътрешен дълг на подсектор ЦУ /БВП (в %)	5.7	4.7	4.4	4.4	4.3	4.3	4.5	4.8	5	4.8
Външен дълг на подсектор ЦУ /БВП (в %)	16.5	15.4	15.4	15.4	15.4	15.3	15.3	15.3	15.3	14.9

Източник: Министерство на финансите

## Министерството на финансите пуна в обращение 5-годишни ДЦК при отрицателна доходност в размер на -0,11%.

На 13 януари 2020 г. Министерството на финансите пуна в обращение нова емисия 5-годишни държавни ценни книжа (ДЦК), деноминирани в лева. На проведения аукцион бяха пласирани ДЦК за 200 млн. лв. съвкупна номинална стойност при постигната среднопретеглена доходност в размер на -0,11%. За първи път в този матурираният сегмент е постигната отрицателна доходност, като спредът спрямо германските федерални облигации със сходен остатъчен матурираният е в размер на 38 базисни точки. Общият размер на подадените поръчки достигна 497,25 млн. лв., което съответства на коефициент на покритие от 2,49. Разпределението на одобреното количество ДЦК по видове инвеститори показва водещо участие от страна на банките, които придобиват 64% от обема на емисията, следвани от застрахователните дружества с 26,5 % и пенсионните фондове с 9,5 %.

**ПАРИЧЕН СЕКТОР****Парични агрегати**

В края на ноември 2019 г. широките пари (паричният агрегат М3) са в размер на 100,587 млрд. лв. (86,9% от БВП) и нарастват с 9,3% на годишна база. Вътрешният кредит, възлиза на 63,273 млрд. лв. и нараства с 11% на годишна база. През ноември 2019 г. широките пари (паричния агрегат М3) се увеличават на годишна база с 9,3% при 8,5% годишното нарастване през октомври 2019 година. В края на ноември 2019 г. широките пари са 100,587 млрд. лв. (86.9% от БВП3) при 100.262 млрд. лв. към октомври 2019 г. (86.6% от БВП). Най-бързоликвидният им компонент – паричният агрегат М1, се увеличава през ноември 2019 г. с 13,6% на годишна база (12,9% годишен ръст през октомври 2019 година). В края на ноември 2019 г. депозитите<sup>5</sup> на неправителствения сектор<sup>6</sup> са 83,335 млрд. лв. (72% от БВП), като годишното им увеличение е 8,8% (7,9% годишно повишение през октомври 2019 година). Депозитите на Нефинансови предприятия са 25,711 млрд. лв. (22,2% от БВП) в края на ноември 2019 година. В сравнение със същия месец на 2018 г. те се увеличават с 11,4% (6.9% годишно повишение през октомври 2019 година). Депозитите на финансовите предприятия намаляват с 2,2% на годишна база през ноември 2019 година (13,7% годишно повишение през октомври 2019 г.) и в края на месеца достигат 2,958 млрд. лв. (2,6% от БВП). Депозитите на Домакинства и НТООД са 54,667 млрд. лв. (47,2% от БВП) в края на ноември 2019 година. Те се увеличават с 8,3% спрямо същия месец на 2018 г. (8,2% годишен ръст през октомври 2019 година). Нетните вътрешни активи са 63,732 млрд. лв. в края на ноември 2019 година. Те се увеличават с 13,5% спрямо същия месец на 2018 г. (12% годишно повишение през октомври 2019 година). В края на месеца основният им компонент – вътрешният кредит, възлиза на 63,276 млрд. лв. и нараства спрямо ноември 2018 г. с 11% (9,6% годишно увеличение през октомври 2019 година). През ноември 2019 г. вземанията от неправителствения сектор се увеличават с 8,9%, като достигат 64,424 млрд. лв. (7,2% годишно увеличение през октомври 2019 година). В края на ноември 2019 г. кредитите за неправителствения сектор са 62,786 млрд. лв. (54,3% от БВП) при 61,320 млрд. лв. към октомври 2019 г. (53% от БВП). През ноември 2019 г. те се увеличават на годишна база с 9% (7,3% годишно повишение през октомври 2019 година). Изменението в размера на кредитите за неправителствения сектор е повлияно и от нетните продажби на кредити от Други парично-финансови институции (Други ПФИ), чиито обем за последните дванадесет месеца е 365 млн. лева. На годишна база продадените кредити<sup>8</sup> от Други ПФИ са 380,7 млн. лв. (в т. ч. 4,8 млн. лв. през ноември 2019 година), а обратно изкупените кредити – 15,7 млн. лв. (през ноември 2019 г. няма обратно изкупени кредити). Кредитите за Нефинансови предприятия нарастват с 5,4% на годишна база през ноември 2019 г. (5,2% годишно повишение през октомври 2019 г.) и в края на месеца достигат 34,838 млрд. лв. (30,1% от БВП). Кредитите за Домакинства и НТООД са 23,833 млрд. лв. (20,6% от БВП) в края на ноември 2019 година. Спрямо същия месец на 2018 г. те се увеличават с 9,5% (9,4% годишно повишение през октомври 2019 година). В края на ноември 2019 г. жилищните кредити са 10,642 млрд. лв. и нарастват на годишна база с 14,4% (14,1% годишно увеличение през октомври 2019 година). Потребителските кредити възлизат на 11,316 млрд. лв. и се увеличават с 10,9% спрямо ноември 2018 г. (10,8% годишно повишение през октомври 2019 година). На годишна база другите кредити<sup>9</sup> намаляват с 38,2% (38% годишно понижение през октомври 2019 г.), като достигат 549,2 млн. лева. Кредитите, предоставени на финансови предприятия, са 4,115 млрд. лв. (3,6% от БВП) в края на ноември 2019 година. В сравнение с ноември 2018 г. те се увеличават с 46,7% (16,4% годишно повишение през октомври 2019 година).

**КАПИТАЛОВ ПАЗАР****Индекси на БФБ-София**

През декември 2019 г. всички борсови индекси на БФБ – София отчитат повишение: SOFIX нарасна до 568,14 пункта, BGVX 40 се повиши до 108.79 пункта, BG TR30 се повиши до 516,28 пункта, а BGREIT се повиши до 130.03 пункта.

По данни на БФБ-София през декември 2019 година измерителят на "сините чипове" SOFIX регистрира ръст от близо 4% от 3.95% до 568.14 пункта. Равнопретегленият BG TR30 се повиши с 4.15% до 516.28 пункта през декември. Измерителят на имотните компании BGREIT се повиши с 1.03% до 130.03 пункта. Оборътът през декември се е повишил над два пъти - със 7 839 964 лева до 14 514 023 лева, след като през ноември бяха отчетени сделки с акции на 15-те дружества от SOFIX за 6 674 059 лв. За разлика от ноември, когато имаше две емисии с оборот над 1 млн. лева, през декември пет емисии са с оборот над 1 млн. лева. С най-висок оборот през декември 2019 година Доверие Обединен холдинг (3 553 791 лв.), следван от: ТБ Централна кооперативна банка (2537 949 лв.), Градус (2 121 527 лв.), Софарма (1 748 212 лв.) и Еврохолд България (1 218 732 лв.).

И през декември Софарма запазва лидерската си позиция по пазарна капитализация (458 312 857 лв.), следвана от: Градус (409 262 633 лв.), ТБ Първа инвестиционна банка (391 600 000 лв.), Химимпорт (381 037 565 лв.) и Еврохолд България (347 645 056 лв.). В SOFIX след 24 септември 2019 година останаха пет холдинга, между които през декември на загуба е само Сирма Груп Холдинг (-3.85%). Другите четири са на печалба: Доверие Обединен холдинг (+43.92%), Еврохолд България (+25.71%), Холдинг Варна (+1.01%) и Индустриален холдинг България (+2.00%). Компанията с най-голям оборот за месец декември 2019 г. е Доверие Обединен Холдинг АД, с реализиран обем от 3 553 791 лева. На второ място се нарежда Централна кооперативна банка АД с реализиран обем от 2 537 949 лева. В класацията има един единствен представител на дружествата със специална инвестиционна цел, и той е Делта кредит АДСИЦ. С най-малък брой сключени сделки в класацията са Делта кредит АДСИЦ, Кепитъл Концепт Лимитед АД, ВФ Алтърнатив АД и Родна Земя Холдинг АД, а с най-голям Доверие Обединен Холдинг АД, Софарма АД, Градус АД и Централна кооперативна банка АД. Най-печеливша компания през месец декември 2019 г. е ВЕИ проджект АД, което постига двуцифрен ръст от 75.00%. На второ място се нарежда Доверие Обединен Холдинг АД, следвано от Премиер Фонд АДСИЦ с ръст от 38.61%. Четвъртата позиция е за ЦБА Асет Мениджмънт АД с постигнат месечен ръст от 33.33%. Последната компания в класацията също отбелязва двуцифрен ръст, съответно Еврохолд България АД с ръст от 25.71%. Най-губещи компании през месец декември 2019 г. се оглавява от Алфа България АД със спад от 19.50%. На второ място е Индустриален Капитал Холдинг АД със спад от 6.86%, следвано Адванс Терафонд АДСИЦ, което отбелязва спад през декември от 5.14%. На предпоследна позиция в класацията е Сирма Груп Холдинг АД със спад от 3.85%. Последната компания в класацията също отбелязва едноцифрен спад.

## БАНКОВ СЕКТОР

Към края на ноември 2019 г. брутният кредитен портфейл на банковата система се увеличава с 1,5 млрд. лв. (с 2,1% на месечна база и с 8,6% на годишна база) до 66,6 млрд. лв. и заемат 56,6% от БВП. Кредитите нефинансови предприятия възлизат на 37 млрд. лева и нарастват с 0,6% на месечна база и 4,7% на годишна база), за домакинства – с 0,9% на месечна база и с 9,7% на годишна база, до 24,1 млрд. лева. Депозитите от клиенти в банковата система нарастват с 94,6 млн. лева (с 0,1% на месечна база и със 7,5% на годишна база) до 89,9 млрд. лв. и заемат 77,8% от БВП.

По данни на БНБ към края на ноември 2019 г. агрегираната нетна печалба на банковата система е 1,5 млрд. лв., и нараства с 4,0% на годишна база. Разходите за обезценка на финансови активи, които не се отчитат по справедлива стойност в печалбата или загубата, към края на ноември са 419 млн. лв. (при 450 млн. лв. година по-рано).

Показател (BGN 000)	30.11. 2018	30.11. 2019	Годишно изменение (%)
Приход от лихви	2 773 469	2 757 640	-0.6
Разход от лихви	271 798	261 576	-3.8
<b>Нетен лихвен доход</b>	<b>2 501 671</b>	<b>2 496 064</b>	<b>-0.2</b>
Обезценки	449 637	418 844	-6.8
Приходи от дивиденди	150 201	160 235	
Приходи от такси и комисиони	1 140 639	1 195 216	4.8
Разходи за такси и комисиони	166 853	196 805	18.0
<b>Нетен доход от такси</b>	<b>973 786</b>	<b>998 411</b>	<b>2.5</b>
Административни разходи	1 549 616	1 480 444	-4.5
Разходи за персонала	779 380	792 362	1.7
Нетен оперативен приход	3 787 902	3 790 722	0.1
<b>Нетна печалба</b>	<b>1 470 229</b>	<b>1 529 229</b>	<b>4.0</b>

Източник БНБ, Изчисления ОББ

Към края на ноември 2019 г. активите на банковата система в България възлизат на 112,5 млрд. лева и намаляват с 0,7% на месечна база при ръст от 8,5% на годишна база. Относителният дял на активите на банковата система в БВП е 98,2%. През ноември балансовото число намалява с 800 млн. лв. (0.7% на месечна база), повлияно от динамиката на ключови компоненти като кредити и аванси, депозити и капитал. Нарастване е отчетено при парите, паричните салда при централни банки и другите депозити на виждане, както и при портфейлите с ценни книжа, а намаление – при кредитите и авансите и при инвестициите в дъщерни предприятия, съвместни предприятия и асоциирани предприятия. Към края на ноември 2019 г. брутният кредитен портфейл на банковата система се увеличава с 1,5 млрд. лв. (с 2,1% на месечна база и с 8,6% на годишна база) до 66,6 млрд. лв. и заемат 56,6% от БВП. Кредитите за други финансови предприятия нарастват с 902 млн. лв. (25,0% на месечна база и с 40.2% на годишна база), за нефинансови предприятия – с 227 млн. лв. (0,6% на месечна база и 4.7% на годишна база), за домакинства – с 205 млн. лв. (0,9% на месечна база и с 9.7% на годишна база), а тези за сектор „държавно управление“ – с 14 млн. лв. (1,6% на месечна база и с 26.4% на годишна база). Депозитите от клиенти в банковата система нарастват с 94,6 млн. лева (с 0,1% на месечна база и със 7,5% на годишна база) до 89,9 млрд. лв. и заемат 77,8% от БВП. Спад е отчетен при депозитите на нефинансови предприятия (с 270 млн. лв.) до 27,5 млрд. лева и на други финансови предприятия (с 214 млн. лв.) до 3,3 млрд. лева. Увеличават се депозитите на домакинства (с 481 млн. лв.) до 56,6 млрд. лева и на сектор „държавно управление“ (с 97 млн. лв.) до 2,4 млрд. лева.

България	31.12.2018	31.11.2019	31.12.2019	Изменение	Изменение	Изменение	Дял в
Показатели за посредничество	BGN'000	BGN'000	BGN'000	m/m (%)	y/y (%)	yend (%)	БВП (%)
<b>АКТИВИ НА БАНКОВАТА СИСТЕМА (BGN '000)</b>	<b>105 556 619</b>	<b>112 519 023</b>	<b>114 201 141</b>	<b>1.5</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>97.5</b>
Кредити за държавно управление	741 199	927 570	932 642	0.5	25.8	25.8	0.8
Кредити за нефинансови предприятия	34 871 435	36 976 265	36 572 986	-1.1	4.9	4.9	32.0
Кредити на финансови предприятия	3 220 084	4 507 623	4 594 445	1.9	42.7	42.7	3.9
<b>Кредити на домакинствата общо, в т.ч.</b>	<b>22 075 378</b>	<b>24 140 868</b>	<b>24 193 012</b>	<b>0.2</b>	<b>9.6</b>	<b>9.6</b>	<b>20.9</b>
Жилищни	10 906 245	12 351 830	12 486 585	1.1	14.5	14.5	10.7
Потребителски	10 332 669	12 445 978	12 427 283	-0.2	20.3	20.3	10.8
Микро и други кредити	836 464	-656 940	-720 856	9.7	-186.2	-186.2	-0.6
<b>ОБЩО КРЕДИТИ</b>	<b>60 908 096</b>	<b>66 552 326</b>	<b>66 293 085</b>	<b>-0.4</b>	<b>8.8</b>	<b>8.8</b>	<b>57.7</b>
<b>ПРИВЛЕЧЕНИ СРЕДСТВА ОТ КЛИЕНТИ в т.ч.</b>	<b>84 571 339</b>	<b>89 861 575</b>	<b>91 853 230</b>	<b>2.2</b>	<b>8.6</b>	<b>8.6</b>	<b>77.8</b>
Депозити на Държавно управление	2 696 635	2 439 188	2 665 018	9.3	-1.2	-1.2	2.1
Депозити на Нефинансови предприятия	25 277 991	27 541 777	3 422 053	-87.6	-86.5	-86.5	23.9
Депозити на Други финансови предприятия	3 213 474	3 280 265	28 150 012	758.2	776.0	776.0	2.8
Депозити на Домакинства	53 383 239	56 600 345	57 616 147	1.8	7.9	7.9	49.0
Собствен капитал	<b>13 857 523</b>	<b>14 159 678</b>	<b>14 396 914</b>	1.7	3.9	3.9	12.3
Нетна печалба	<b>1 677 846</b>	<b>1 529 229</b>	<b>1 674 983</b>	<b>9.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	
<b>Банкови показатели (%)</b>							
ROE	12.1	11.8		-11.8	2.6	-12.1	
ROA	1.6	1.5		-1.5	0.4	-1.6	
Капиталова адекватност	20.4	n.a		n.a	n.a	n.a	
Ликвидно покритие (%)	294.1	271.8		-271.8	n.a	n.a	
Проблемни кредити	7.6	n.a		n.a	-7.6	-7.6	
БВП	107 295 000	115 437 000	115 437 000				
EUR/BGN	1.95583	1.95583	1.95583				

Източник: БНБ, МФ, Изчисления ОББ

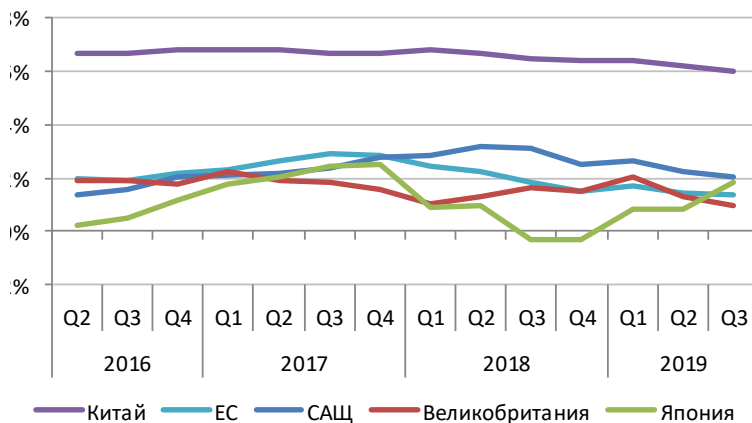
Месечни данни на Управление Банков надзор на БНБ

Отношението на ликвидно покритие към 30 ноември е 271.8% (при 269.2% в края на октомври). В края на ноември ликвидният буфер е 28.6 млрд. лв., а нетните изходящи ликвидни потоци – 10.5 млрд. лв. Към края на ноември 2019 собственият капитал в баланса на банковата система с 307 млн. лв. или с 2.1% на месечна база, но нараства с 12.1% на годишна база до 14.2 млрд. лв.

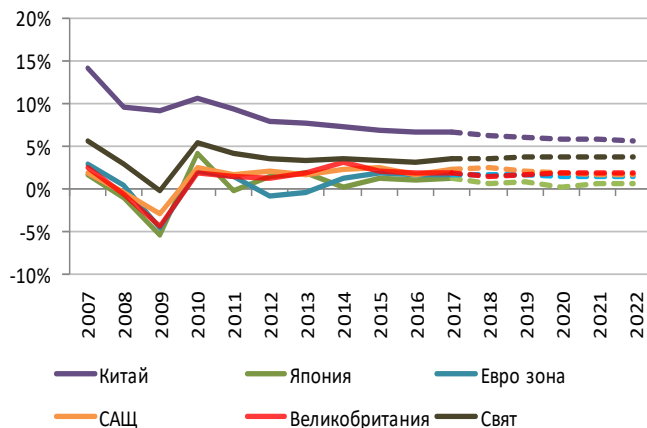
## ПРИЛОЖЕНИЕ

### НАПРЕДНАЛИ ИКОНОМИКИ: КЛЮЧОВИ ПОКАЗАТЕЛИ

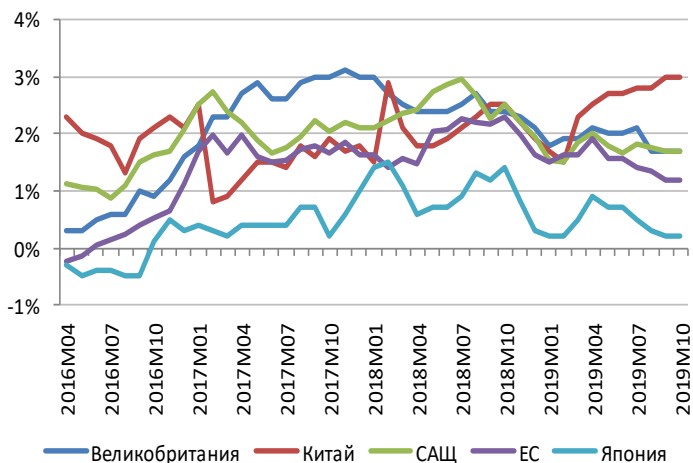
Напреднали икономики: Ръст на БВП спрямо съответното тримесечие на предходната година



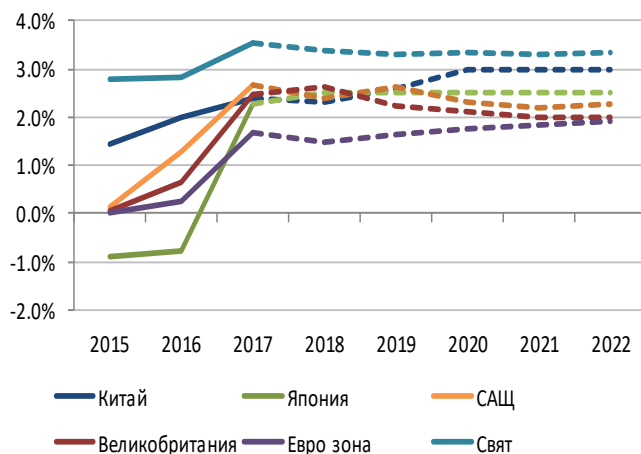
Напреднали икономики: Прогноза за ръста на реалния БВП (% на изменение на годишна база)



Напреднали икономики: Инфлация по страни, към Октомври 2019 г. месечно (% на годишна база)



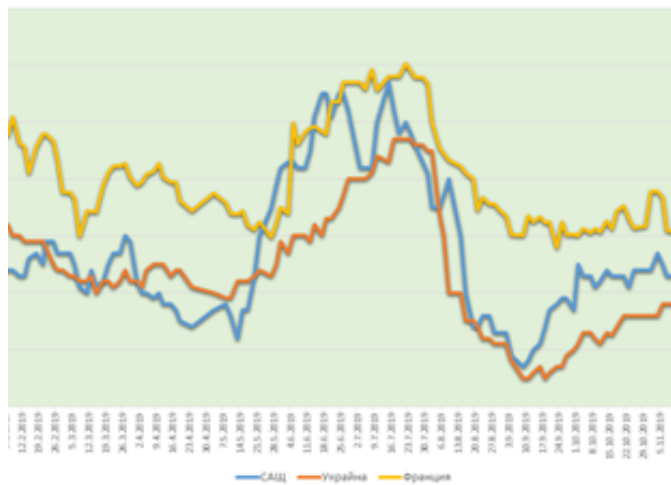
Напреднали икономики: Прогноза за инфлация на годишна база



Международни цени на зърнени култури

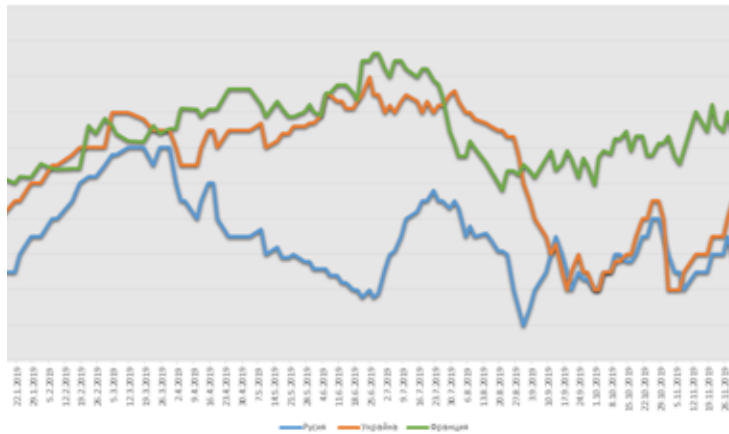
Софийска стокова борса АД

Движение на FOB цената на царевича в САЩ, Украйна и Франция  
01.2019 - 12.2019 (USD/тон)



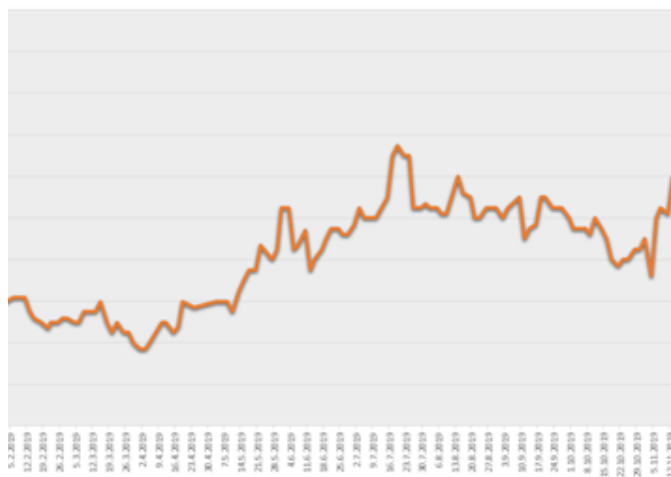
Софийска стокова борса АД

Движение на цената на маслодаен слънчоглед незабавна доставка  
в Русия, Украйна и Франция  
01.2019 - 12.2019 ( USD/тон )



Софийска стокова борса АД

Движение на цената на сурово слънчогледово олио на борсата в Ротердам  
01.2019 - 12.2019 ( USD/тон )



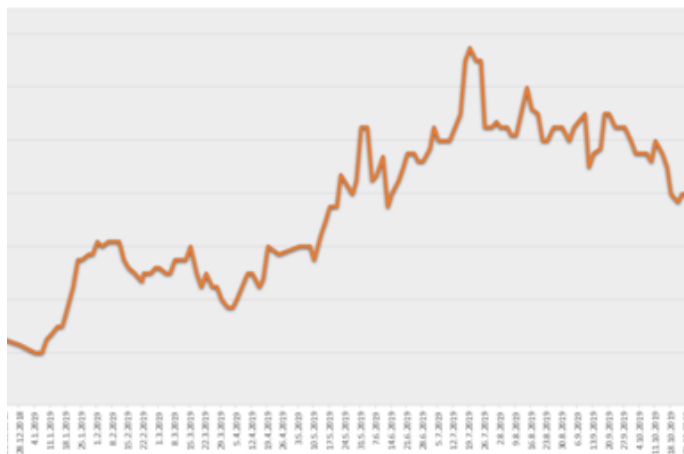
Софийска стокова борса АД

Движение на цената на рапично семе на борса Euronext  
01.2019 - 12.2019 ( EUR/тон )



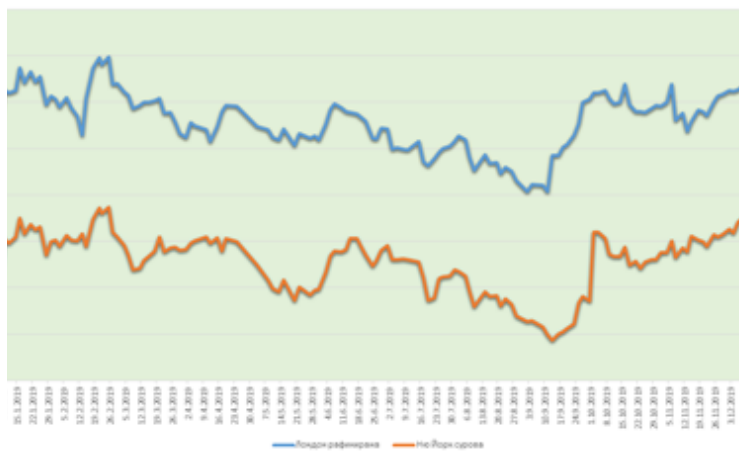
Софийска стокова борса АД

Движение на цената на сурово слънчогледово олио на борсата в Ротердам  
11.2018 - 11.2019 ( USD/тон )



Софийска стокова борса АД

Движение на цената на захарта на борсите в Лондон и Ню Йорк  
01.2019 - 12.2019 ( USD/тон )

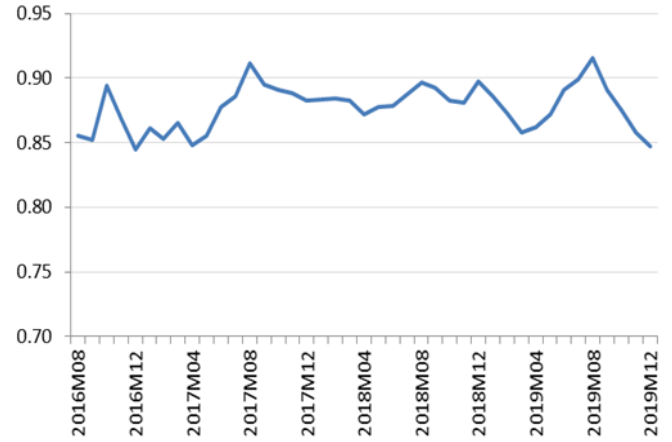


Международни валутни курсове

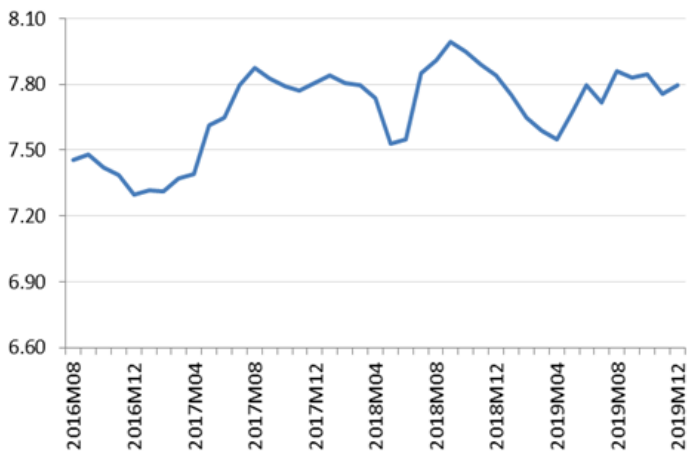
EUR/USD



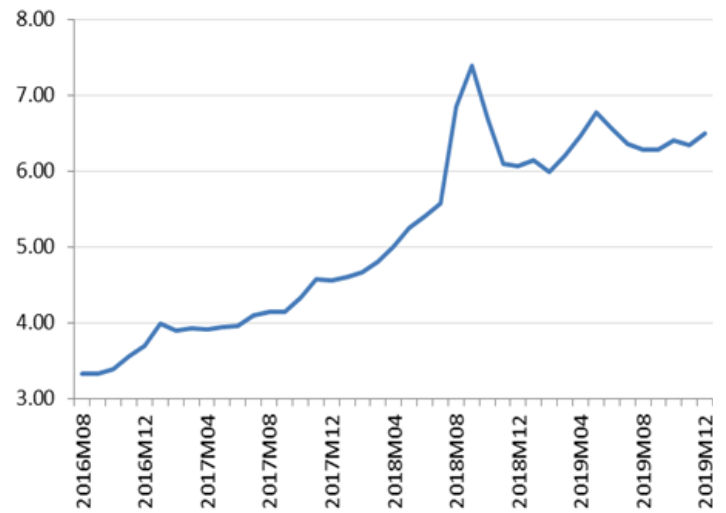
EUR/GBP



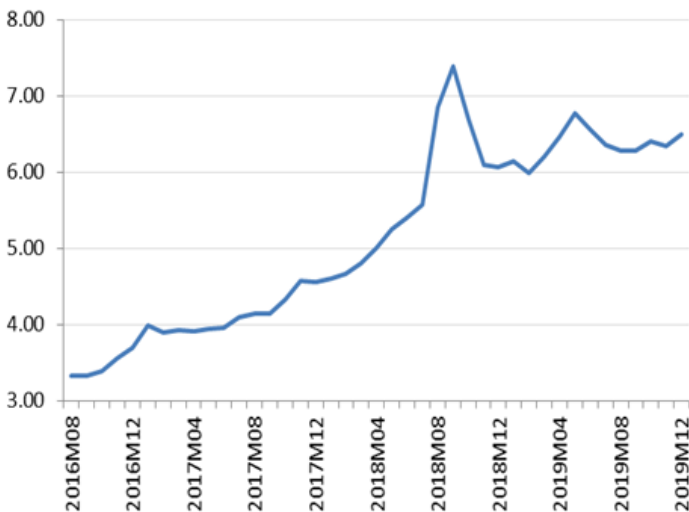
EUR/CNY



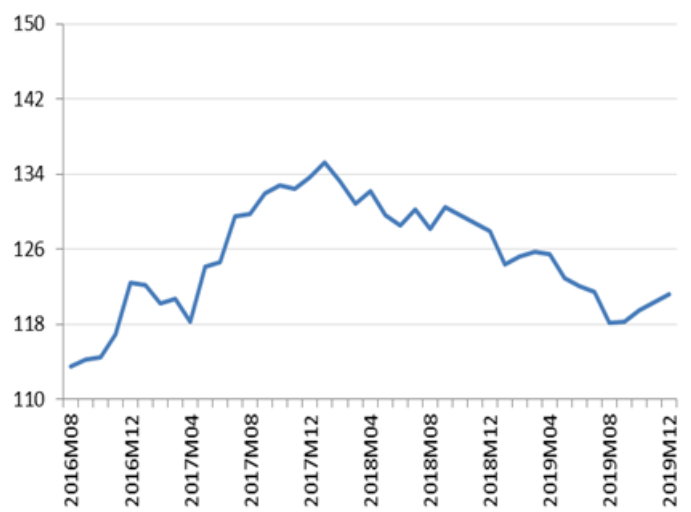
EUR/TRY



EUR/TRY



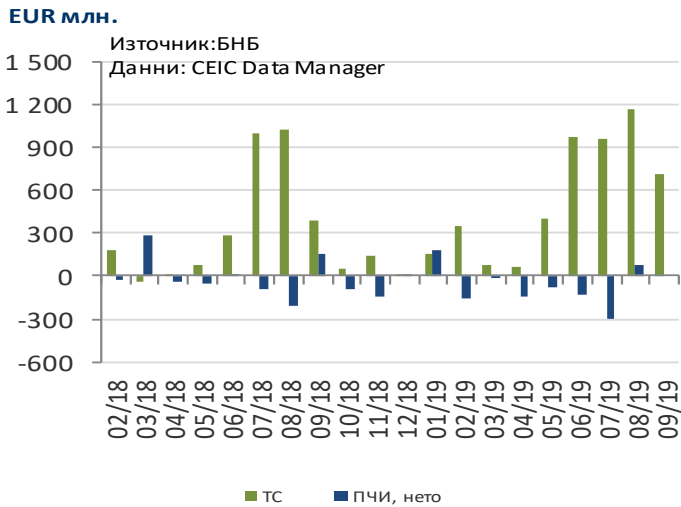
EUR/JPY



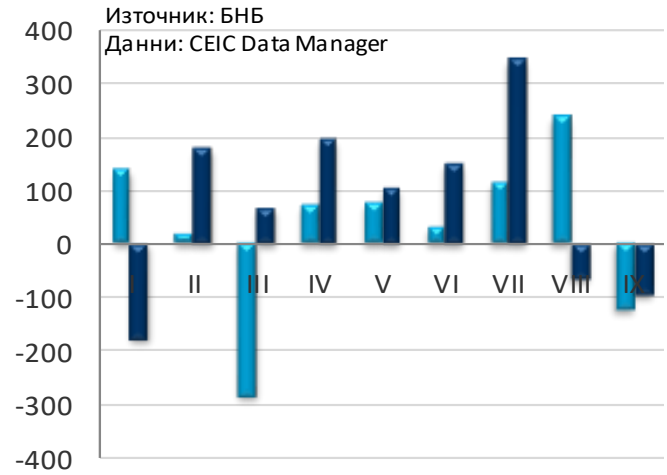


**България: Външен сектор**

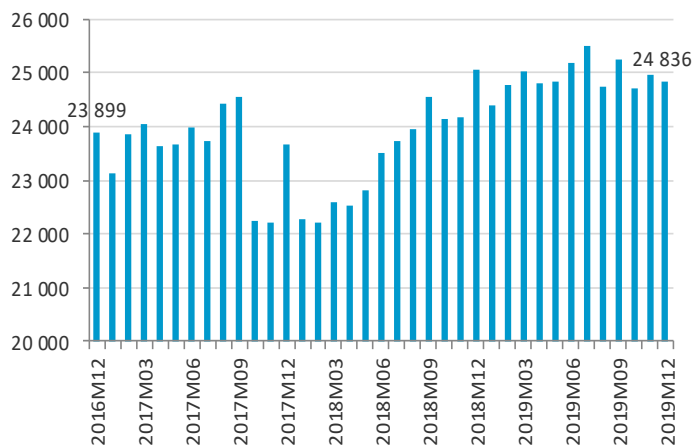
**Платежен баланс**



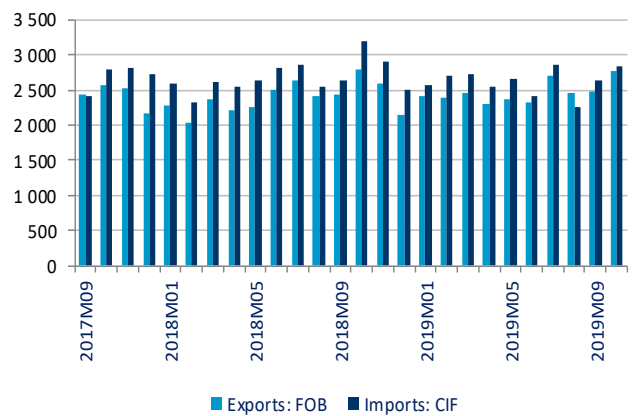
EUR млн.



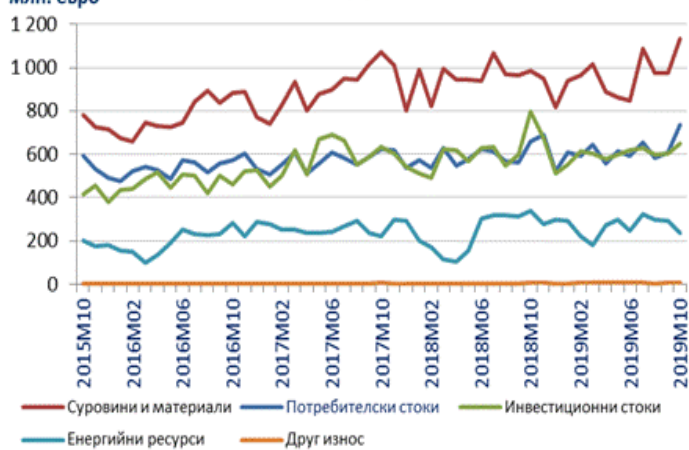
млн. евро **Чуждестранни резерви**



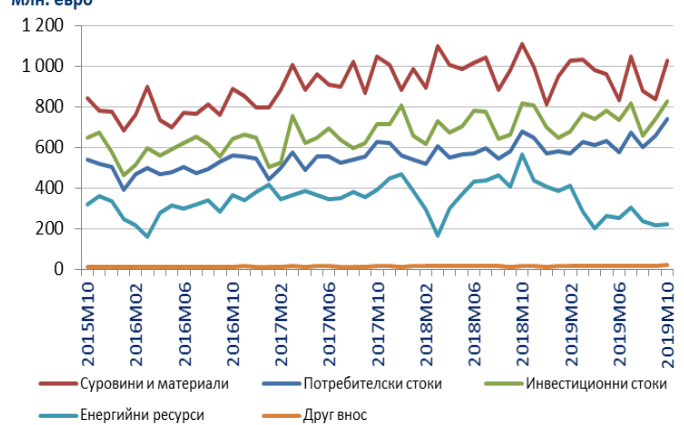
EUR mn **Външна Търговия**



млн. евро **Износ по Групи стоки**

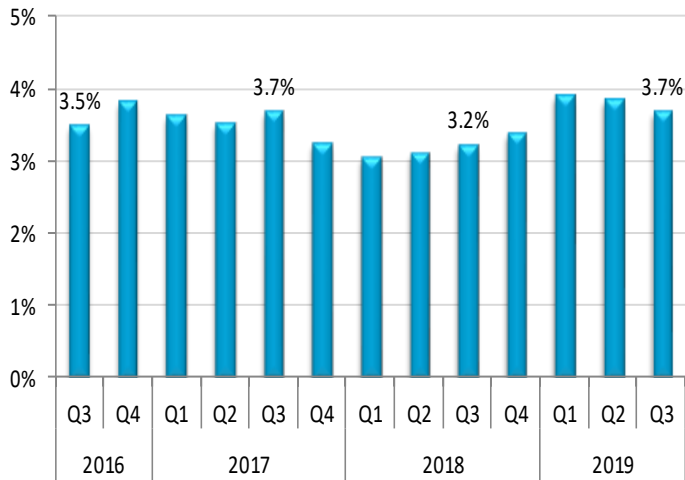


млн. евро **Внос по Групи стоки**

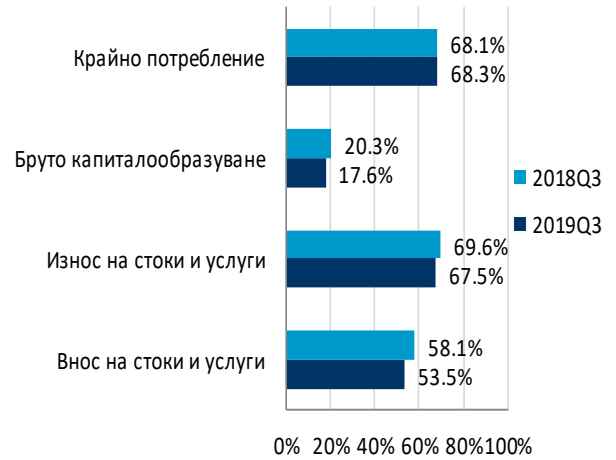


## България: Реален сектор

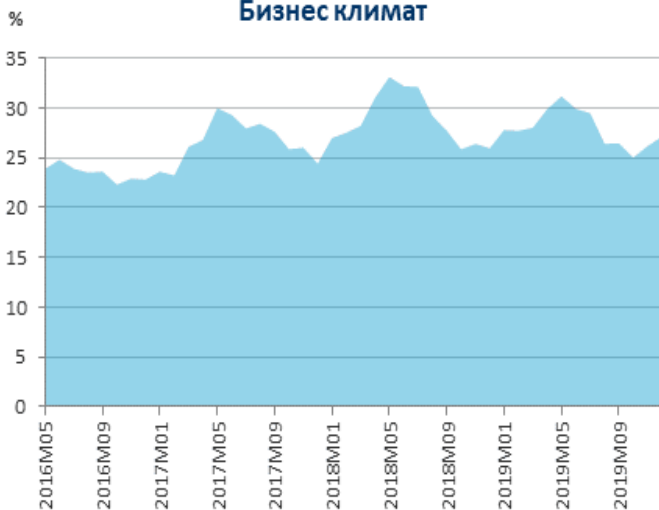
Ръст на БВП спрямо съответното тримесечие на предходната година, сезонно изгладени данни



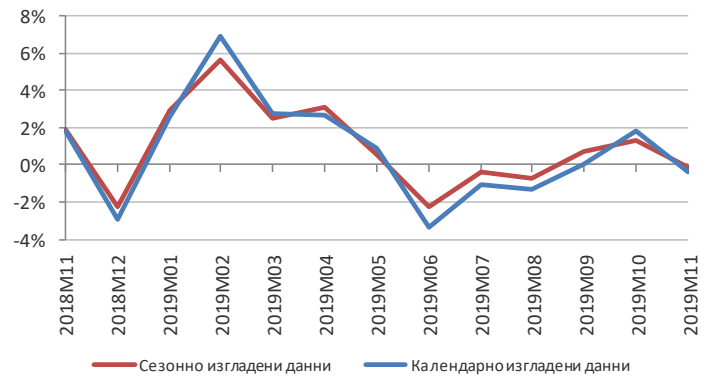
БВП по елементи на крайно използване през трето тримесечие на 2018 и 2019 г.



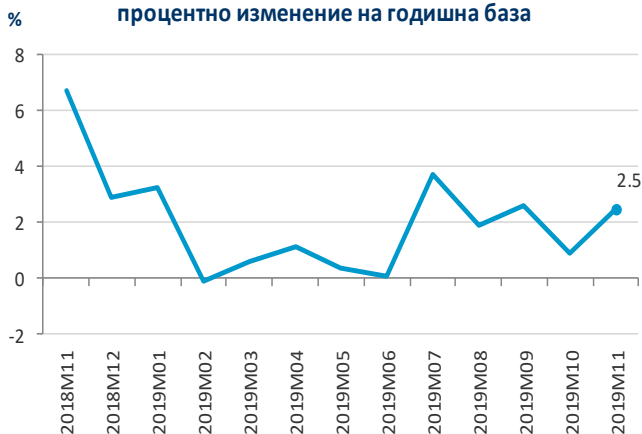
Бизнес климат



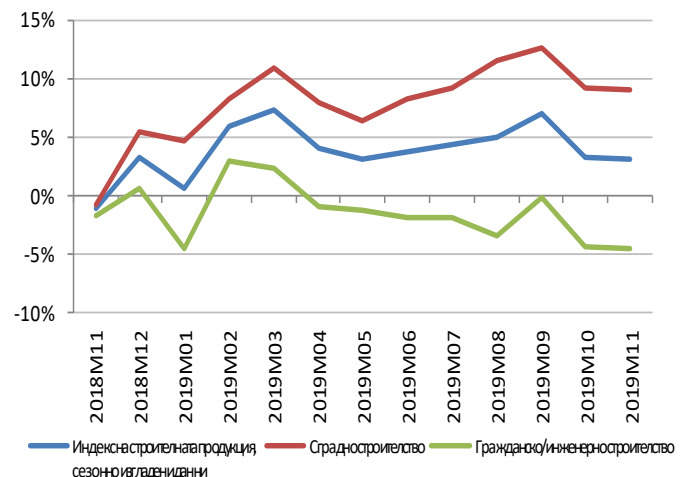
Индекс на промишленото производство, % на годишна база



Индекс на оборота "Търговия на дребно": процентно изменение на годишна база

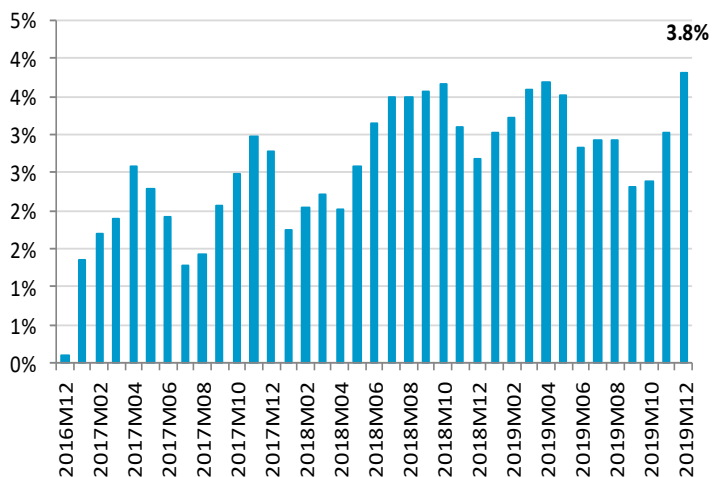


Строителство: Процентно изменение на годишна база

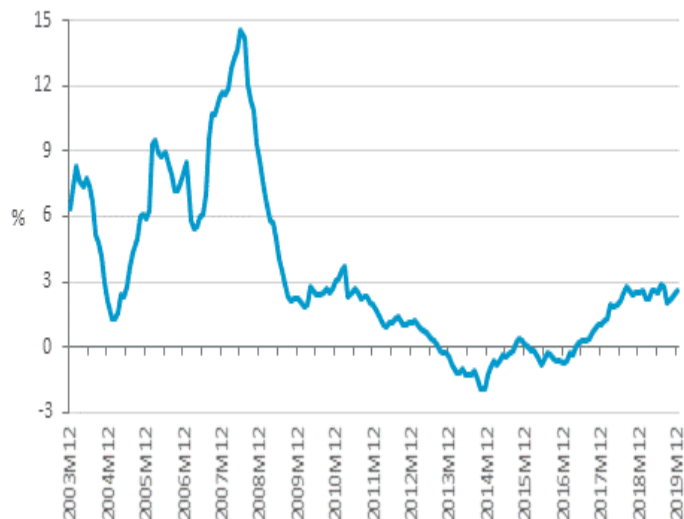


България: Цени в реалния сектор

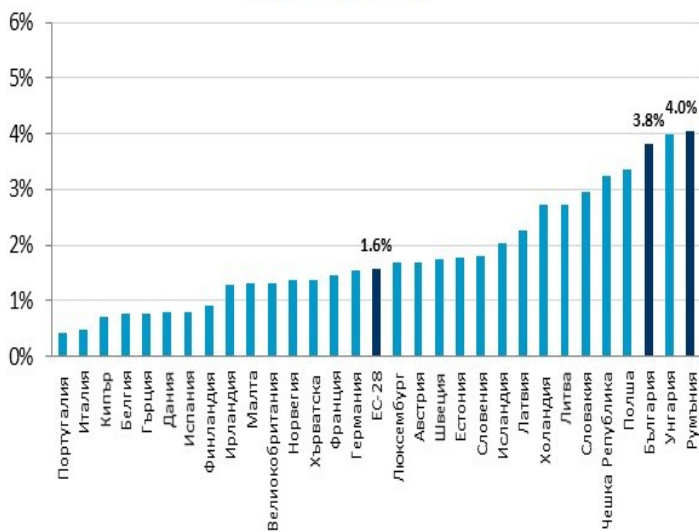
Инфлация на годишна база: 2016 - 2019



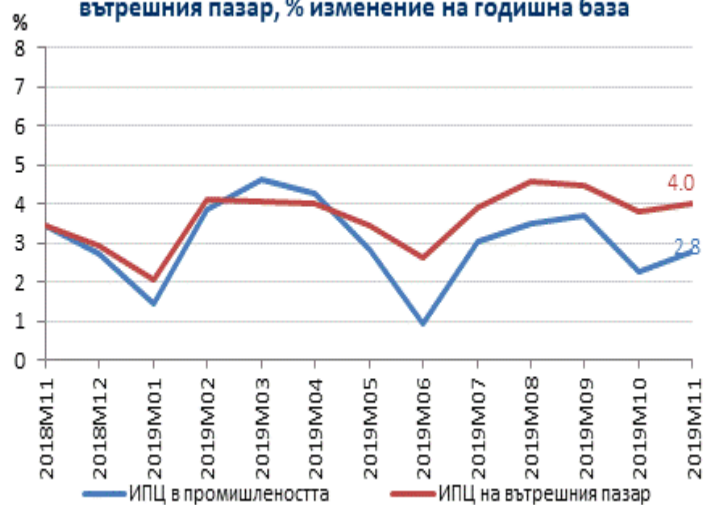
Базисна инфлация, изменение на годишна база (%)



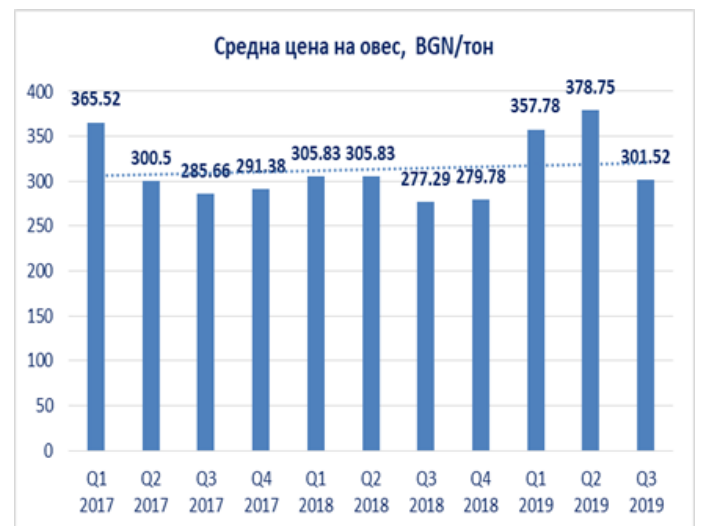
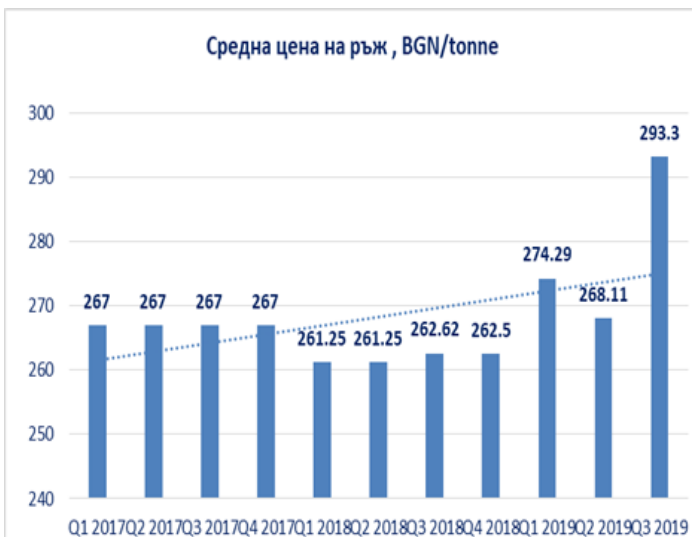
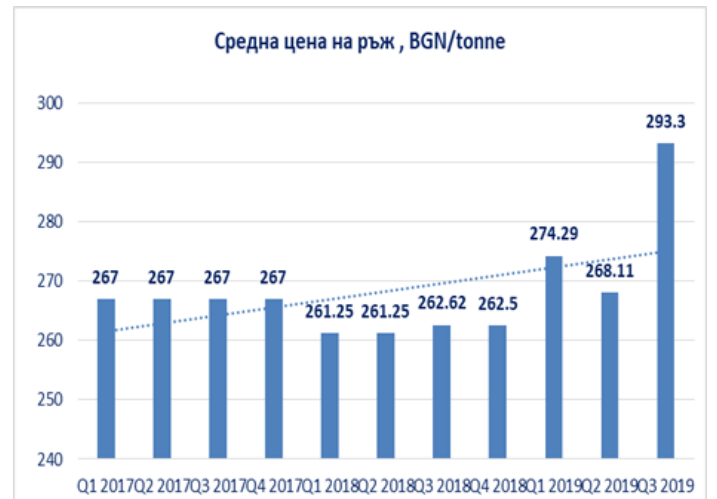
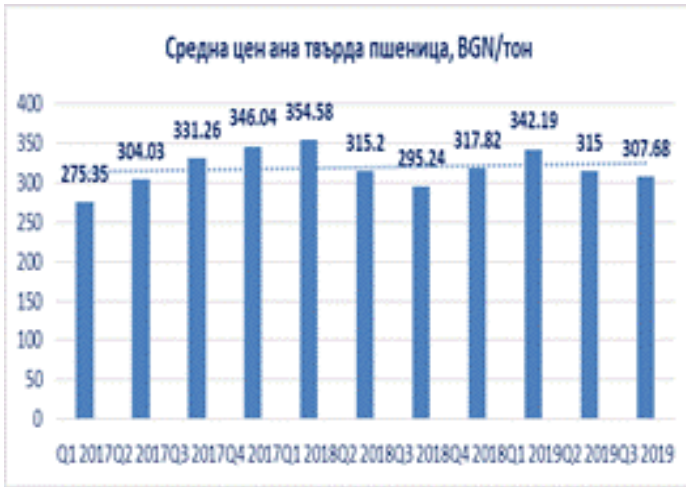
ЕС: Инфлация (% на годишна база) по страни - Декември 2019г.



Индекс на цени производител и ИПЦ на вътрешния пазар, % изменение на годишна база

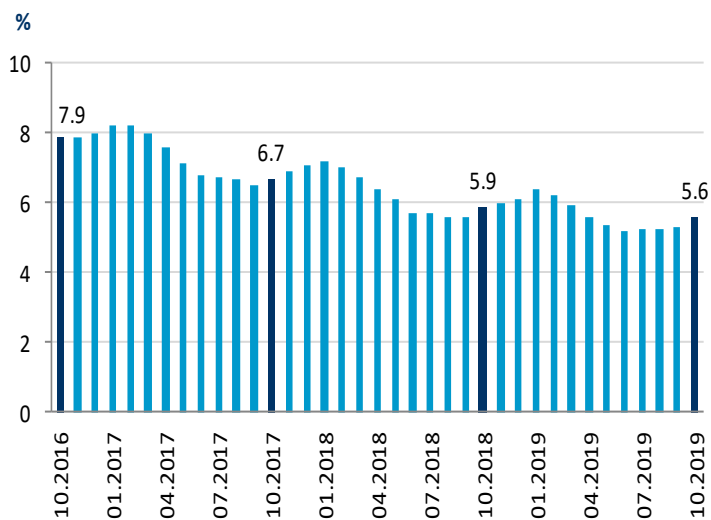


България: Цени на зърнени култури

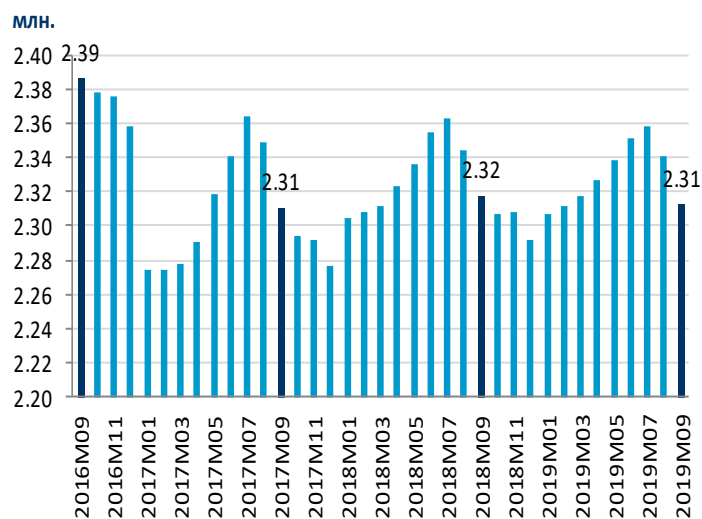


## България: Пазар на труда

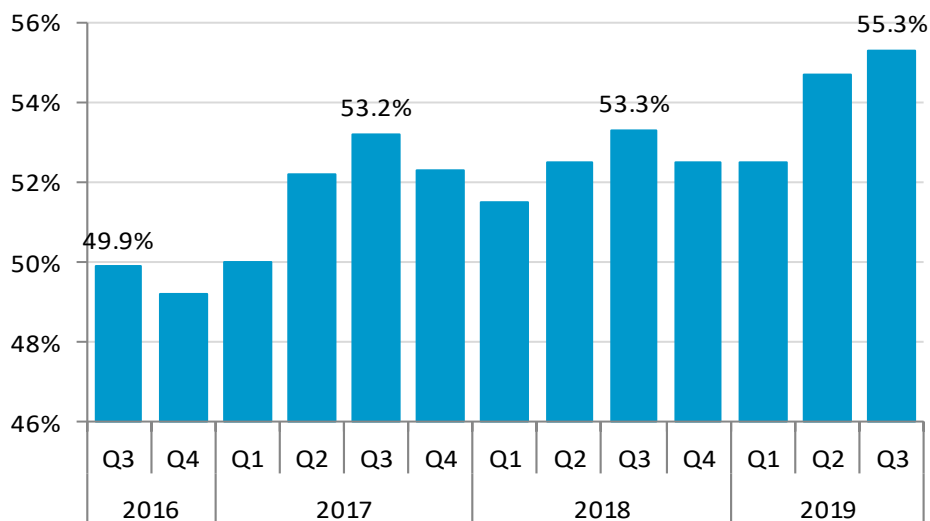
Равнище на безработица: Агенция по заетостта



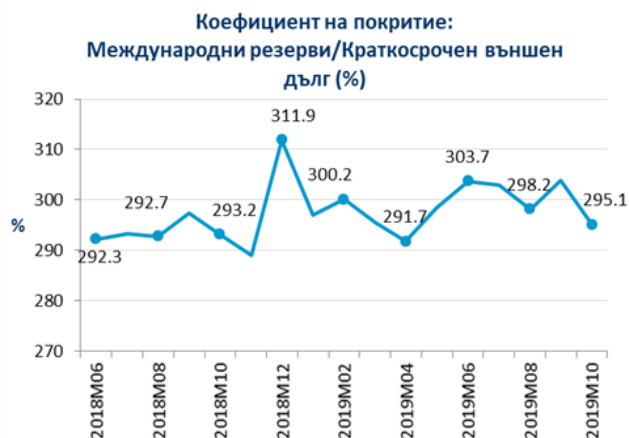
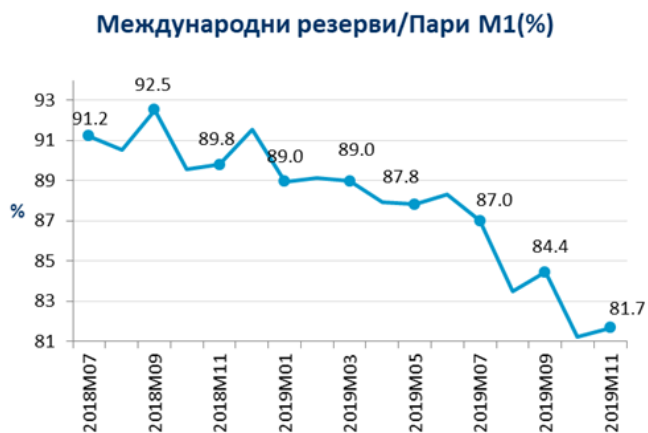
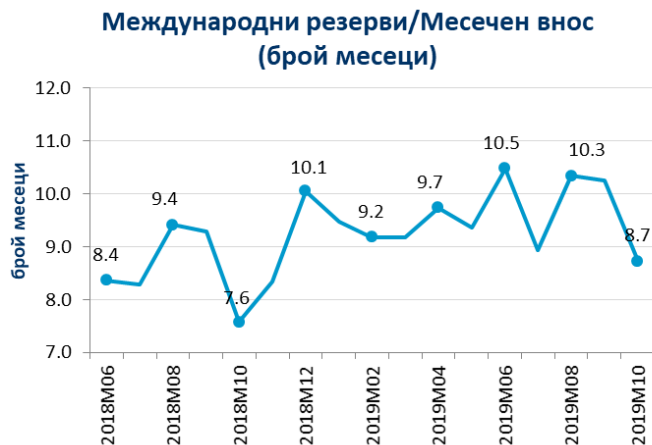
България: Брой наети лица



България: Коэффициент на заетост

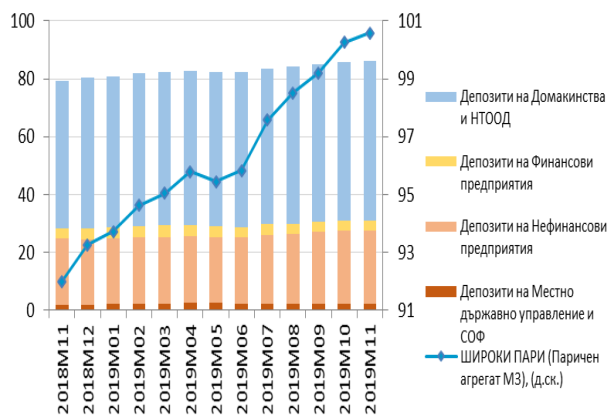


България: Паричен сектор

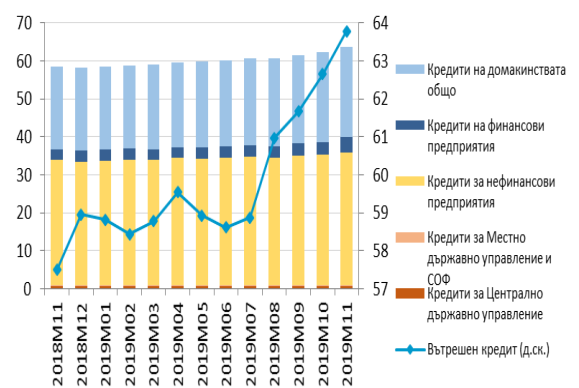


България: Паричен сектор

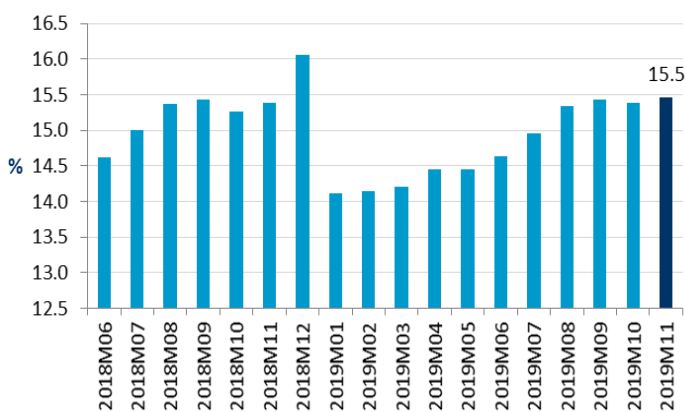
Депозити и широки пари (МЗ), (млрд. лв.)



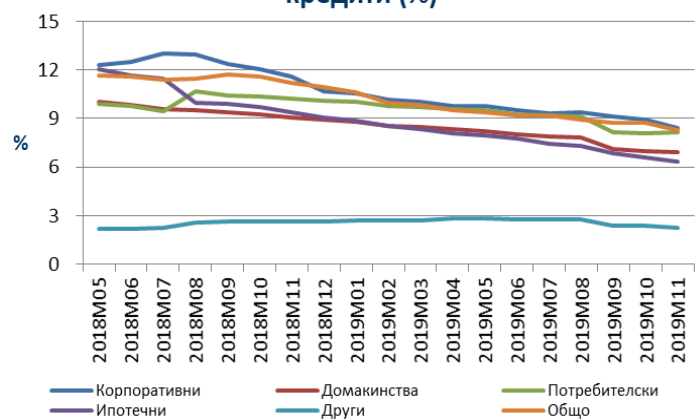
Кредити и вътрешен кредит (млрд. лв.)



Пари в обращение/БВП (%)

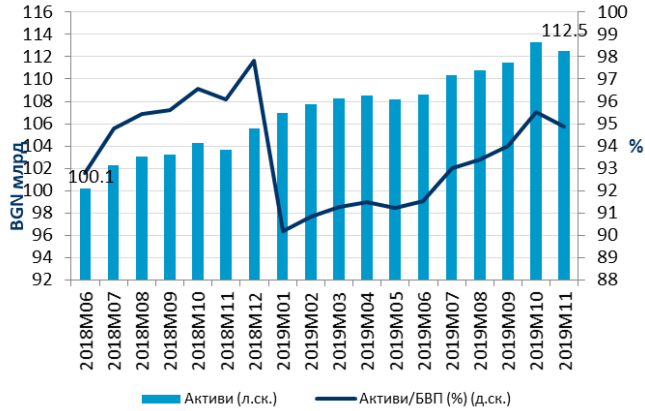


Банков сектор: Лоши и реструктурирани кредити (%)

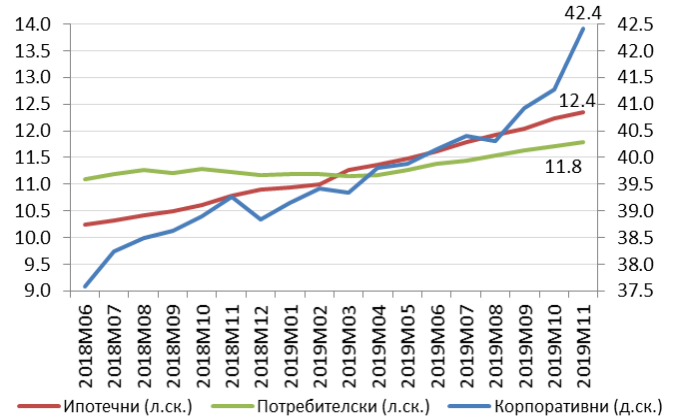


България: Банков сектор

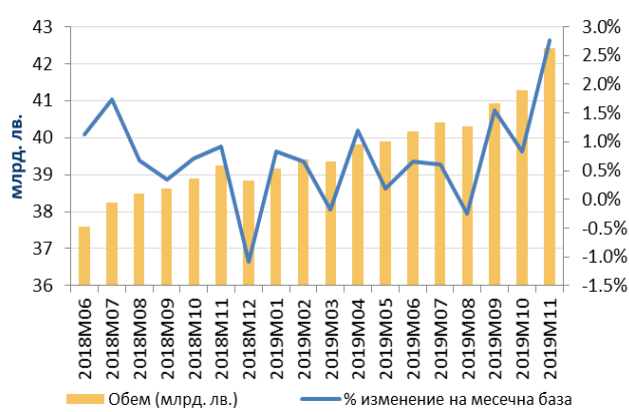
Активи



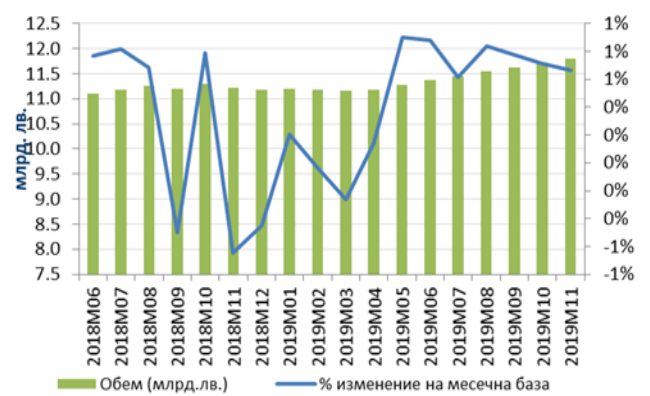
Кредити (BGN млрд)



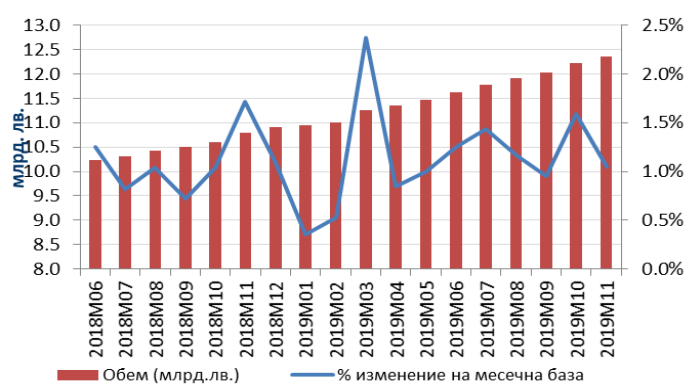
Корпоративни кредити



Потребителски кредити



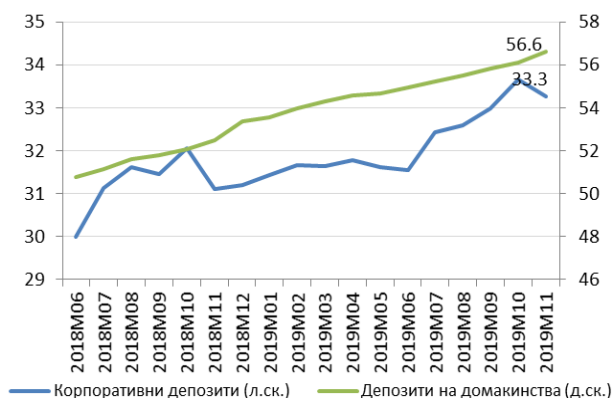
Ипотечни кредити



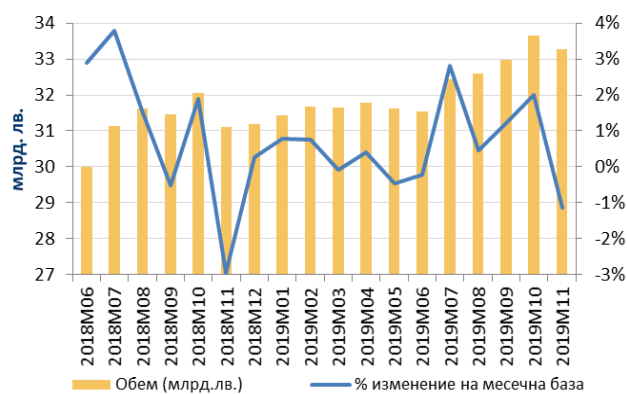


България: Банков сектор

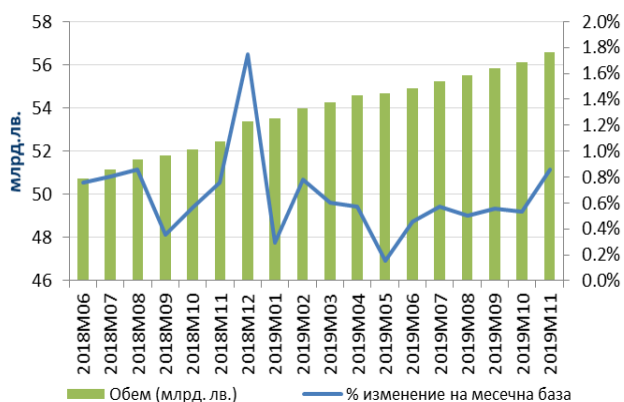
Депозити (BGN млрд)



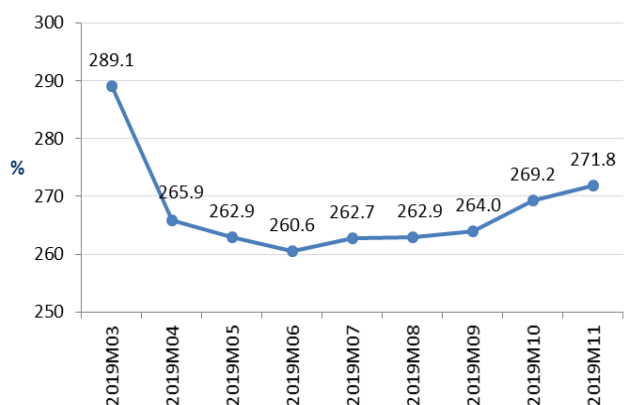
Корпоративни депозити



Депозити на домакинства

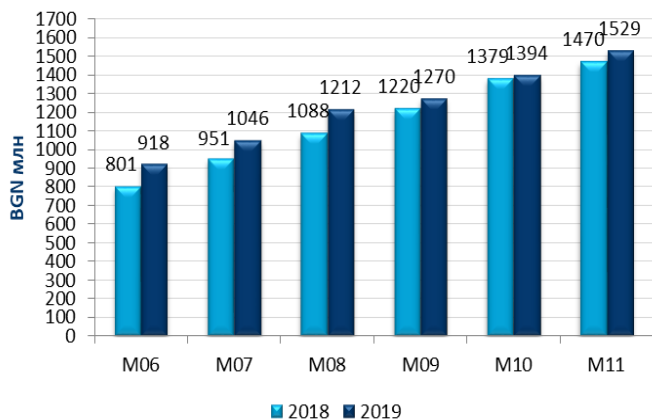


Коефициент на ликвидно покритие, %

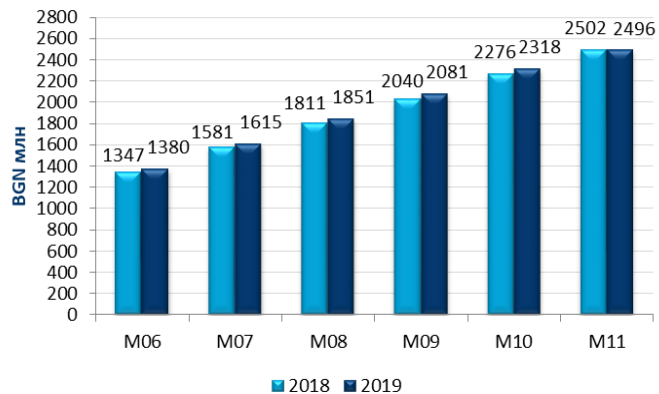


България: Банков сектор

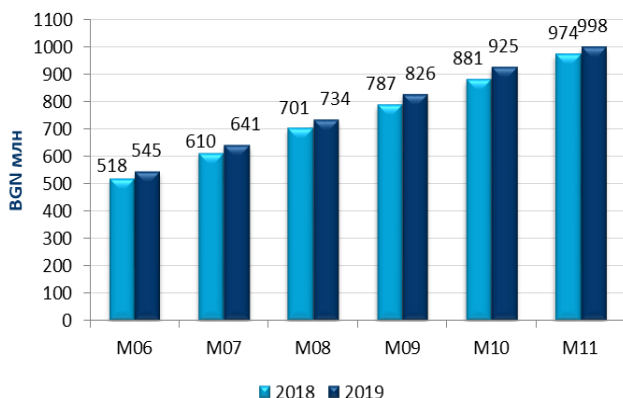
Нетна печалба



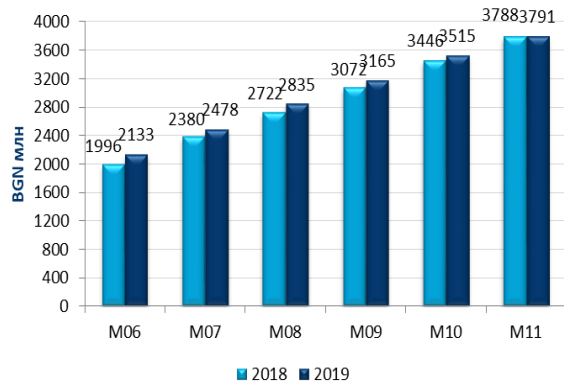
Нетен лихвен доход



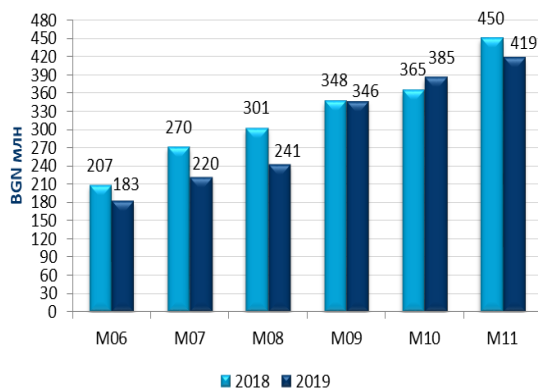
Нетен доход от такси



Нетен оперативен доход

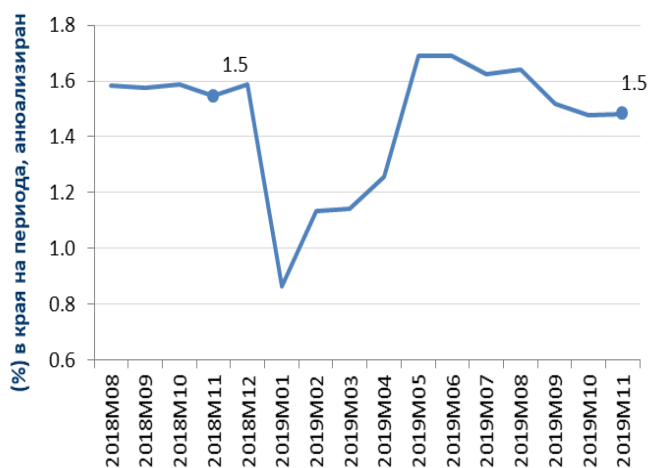


Обезценки

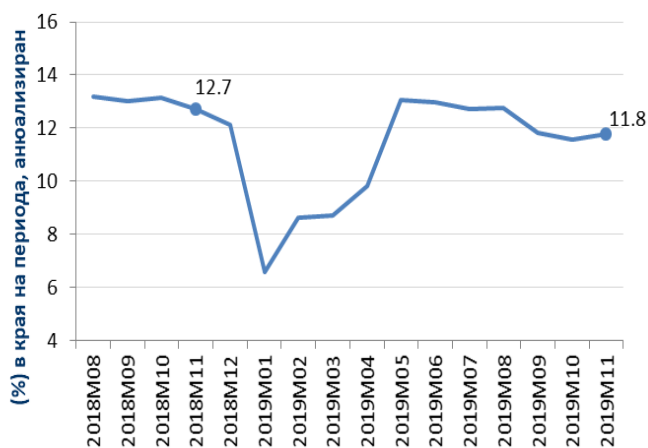


България: Банков сектор

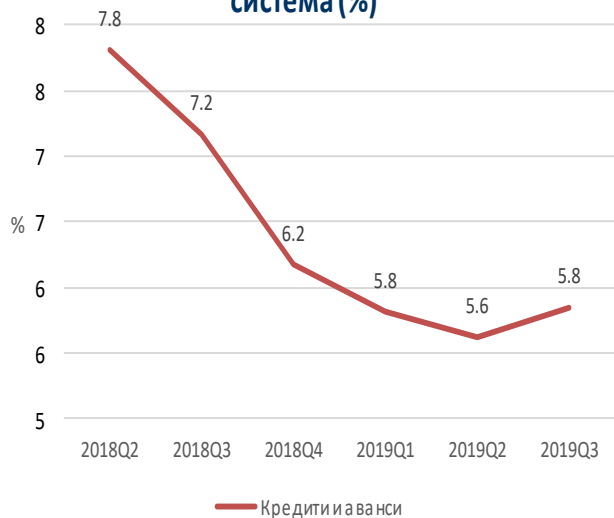
Възвръщаемост на активите (ROA)



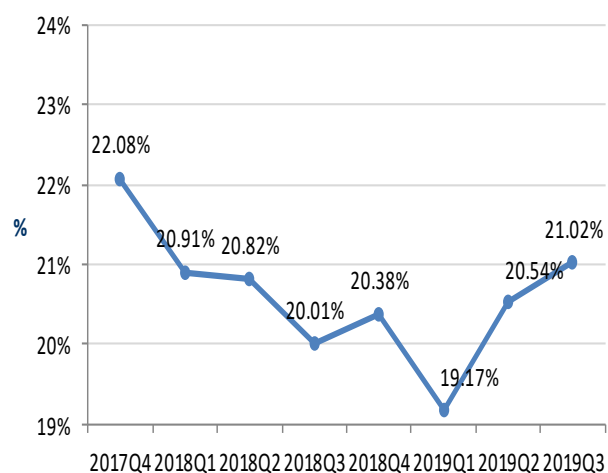
Възвръщаемост на капитала (ROE)



Необслужвани кредити в банковата система (%)



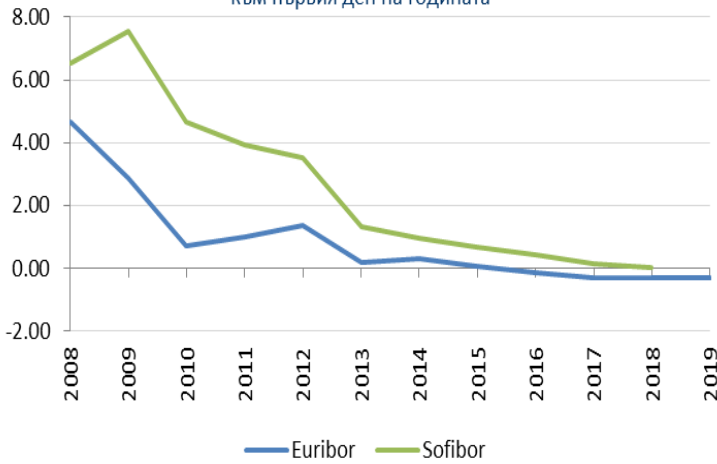
Съотношение на капиталова адекватност



България: Индекси и лихвени проценти

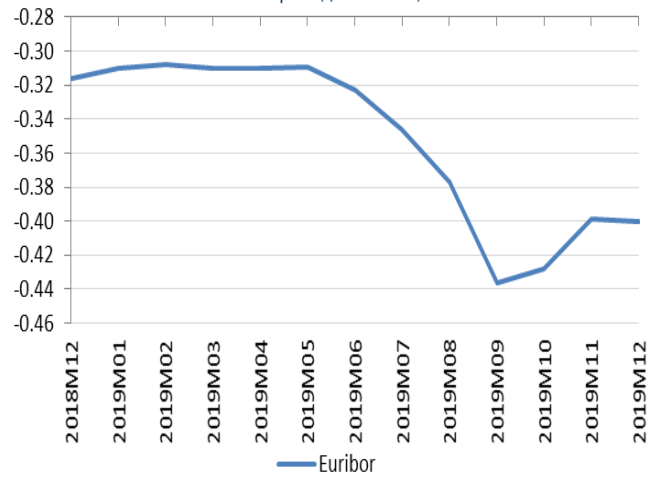
3-месечни индекси

към първия ден на годината

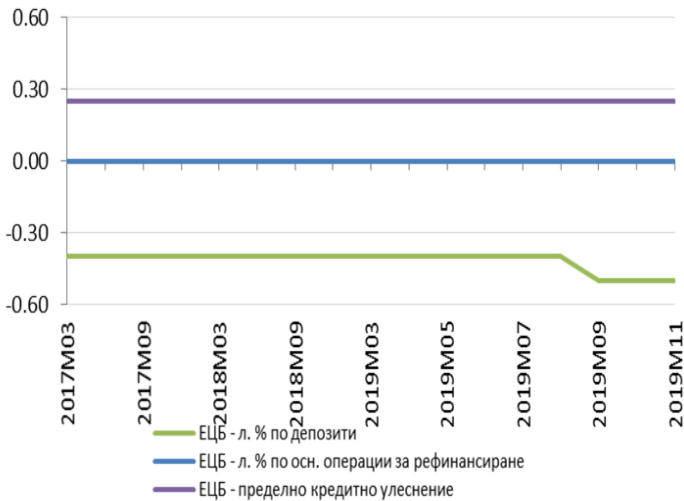


Euribor 3-месечен индекс

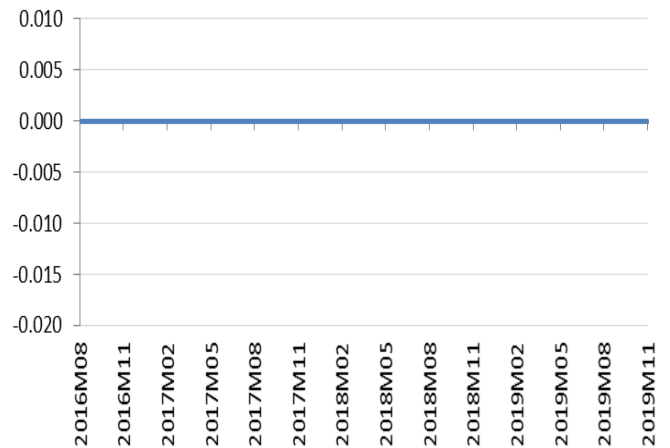
към първия ден в месеца



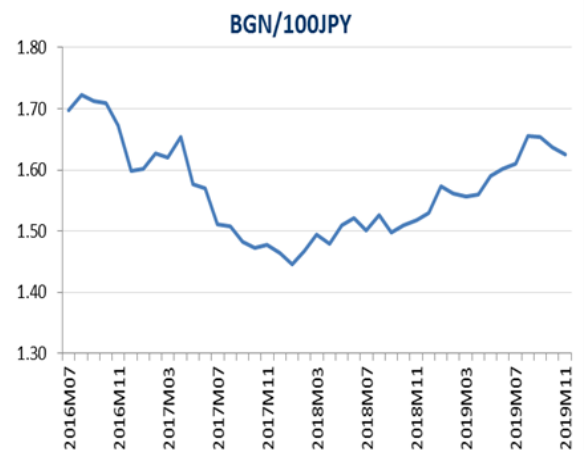
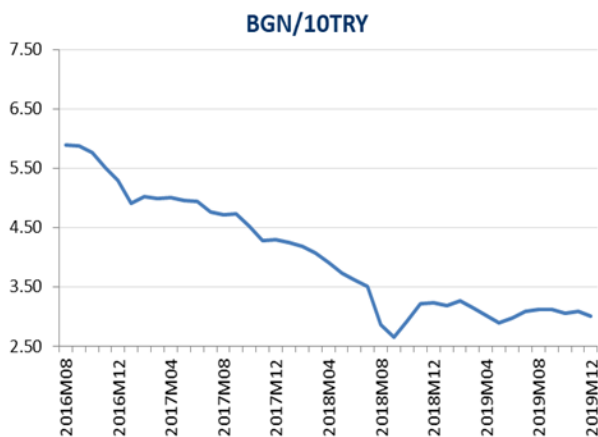
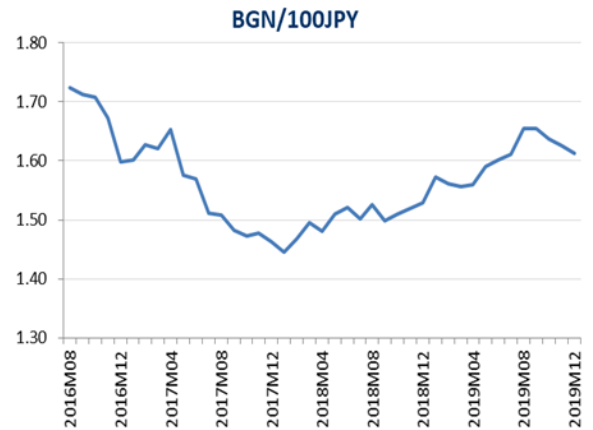
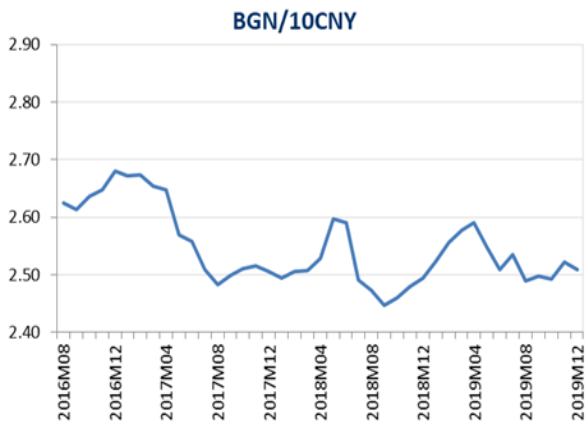
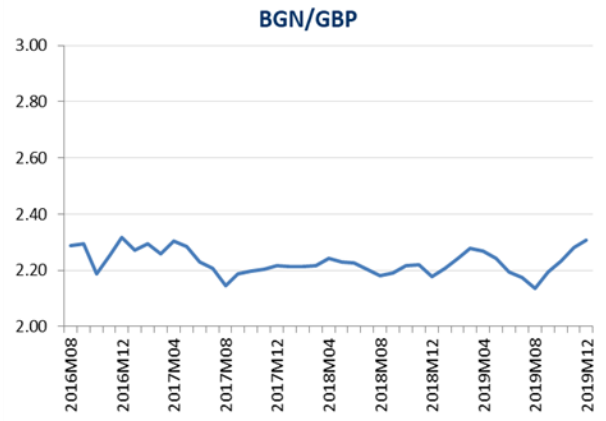
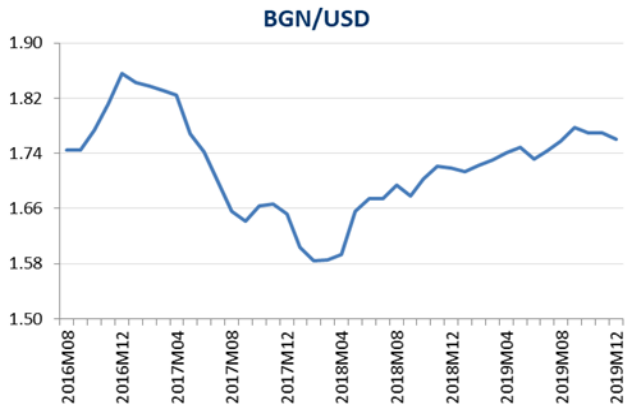
Лихвени проценти (%)



Основен лихвен процент на БНБ (%)



България: Валутни курсове



## ДЕФИНИЦИИ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

Управителният съвет на ЕЦБ определя основните лихвени проценти за еврозоната, както следва: Лихвеният процент по основните операции по рефинансиране (MRO), който осигуряват основната ликвидност на банковата система. Процентът на MRO определя цената, при която банките могат да получат заем от централната банка за период от една седмица. Процентът на депозитното улеснение, който банките могат да използват за овърнайт депозити в Евросистемата. Лихвеният процент на депозитното улеснение е един от трите лихвени процента, който ЕЦБ определя на всеки шест седмици като част от своята парична политика. Ставката определя лихвата, която банките получават за внасяне на пари в централната банка за една нощ. От юни 2014 г. този процент е отрицателен. Ставката на пределното кредитно улеснение, която предлага овърнайт кредит на банките от Евросистемата. Ако банките имат нужда от пари през нощта, те могат да заемат от пределното кредитно улеснение срещу по-висок процент.

## ВЪНШЕН СЕКТОР

### ТЕКУЩА СМЕТКА

От 17 април 2015 г. в съответствие с Календара за разпространение на статистически данни БНБ започна регулярното публикуване на месечни данни за платежния баланс, съставени по шестото издание на Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция (МВФ, 2008). В европейския съюз преминаването към новите методологически изисквания на шестото издание на Ръководството бе координирано от европейската система на централните банки и европейската статистическа система. С шестото издание на Ръководството по платежен баланс и международната инвестиционна позиция (МВФ, 2008) се въвеждат съществени методологически промени в отчитането на търговията със стоки и на търговията с услуги. На основата на тяхната икономическа същност отделни подстатии се прекласифицират от статия Стоки (внос и износ) в статия Услуги (внос и износ), и обратно. Тези методологически промени водят до различия между данните за износа и вноса на стоки, съставяни от БНБ за статистиката на платежния баланс, и тези съставяни от НСИ за статистиката на външната търговия. Поради това няма равенство между данните за износа, вноса и търговско салдо, съставяни от НСИ, и данните за износа, вноса и търговско салдо, съставяни от БНБ за статистиката на платежния баланс. Съгласно статистиката на външната търговия, износьт на стоки за първите два месеца на 2015 г. е в размер на 3483,1 млн. EUR, като се увеличава с 249,1 млн. EUR (7,7 %) в сравнение със същия период на 2014 г. (3234 млн. EUR). Вносьт на стоки за януари – февруари 2015 г. възлиза на 3856,9 млн. EUR, като се повишава с 58,9 млн. EUR (1,6 %) спрямо същия период на 2014 г. (3797,9 млн. EUR). За отчетния период на 2015 г. търговското салдо е отрицателно в размер на 373,8 млн. EUR (0,9 % от БВП), като дефицитът намалява със 190,2 млн. EUR спрямо януари – февруари 2014 г. (дефицит в размер на 564 млн. EUR, 1,3 % от БВП). Предвид аналитичното значение на данните за износа и вноса на стоки от статистиката на външната търговия БНБ ще продължи практиката да подготвя кратък текст за динамиката на външната търговия, както и поддържането на съответните серии от данни. Тези материали се съдържат в публикацията Платежен баланс и са публикувани на интернет страницата на БНБ. По-подробна информация за тези методологически промени има в материала Съставяне на статистиката на платежния баланс съгласно методологията на шестото издание на Ръководството по платежен баланс и международната инвестиционна позиция. По отношение на преките инвестиции с шестото издание на Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция се въвежда съществено различен принцип при представянето им в платежния баланс – принципът Актив/Пасив. Предвид аналитичното значение на досегашното представяне – на база на принципа на първоначалната посока на инвестицията, в приложението Преки инвестиции към публикацията Платежен баланс и в таблиците за преките инвестиции данните ще продължат да бъдат представяни и в съответствие с принципа на първоначалната посока на инвестицията. В съответствие с принципа на първоначалната посока на инвестицията, преките чуждестранни инвестиции в страната за февруари възлизат на 53,9 млн. EUR (при 94,7 млн. EUR за февруари 2014 г.). За януари – февруари 2015 г. преките чуждестранни инвестиции в страната са в размер на 128,2 млн. EUR (при 137,7 млн. EUR за януари – февруари 2014 г.). Преките инвестиции в чужбина за февруари възлизат на 9,4 млн. EUR (при 5,7 млн. EUR за февруари 2014 г.). За януари – февруари 2015 г. преките инвестиции в чужбина са отрицателни в размер на 16,6 млн. EUR (при положителни в размер на 108,7 млн. EUR за януари – февруари 2014 г.). По-подробна информация за преките инвестиции има в приложението Преки инвестиции (януари – февруари 2015 г.) на публикацията Платежен баланс, а данни – в таблица 10 – Преки инвестиции на публика-

цията. Текущата сметка обхваща получаването и предоставянето на стоки и услуги, доход и текущи трансфери между страната и останалия свят. Потоците, записани в кредитната страна, представляват тази част на brutния вътрешен продукт, предоставени на останалия свят (износ на стоки и услуги), както и предоставянето на фактори на производство, изразени чрез получен (или който следва да бъде получен) доход – компенсации на наетите и инвестиционен доход (лихви, дивиденди и др.). Включват се също така и компенсиращи записи за безвъзмездно получени реални и финансови ресурси (трансфери). Потоците в дебитната страна представляват brutния продукт, създаден в останалата част на света и придобит от националната икономика (внос на стоки и услуги), както и придобиването на фактори на производство, изразени чрез платен (или който следва да се плати) доход. Включват се също така и компенсиращи записи за безвъзмездно предоставени реални и финансови ресурси. Статията Стоки в текущата сметка на платежния баланс обхваща преносими стоки, за които е налице смяна на собствеността между резиденти и нерезиденти. Данните за вноса и износа FOB (Free on board) са базирани на митнически декларации като кодовете, използвани в тях са по „Хармонизираната система за описание и кодиране на стоките“, на Световната митническа организация, въведена през 1988 и допълнена през 1992. Считано с данните за януари 2006 Българската народна банка и Националният статистически институт съвместно прилагат разработена от тях методология за оценка на вноса по цени fob и на приходите и разходите за товарен транспорт. Методологията се базира на анализ на съотношенията cif – fob при вноса на стоки в зависимост от различните видове доставки по вноса, както и от използвания транспорт и националност на превозвача. При представяне на географското разпределение на данните за износа и вноса в платежния баланс на страната се следват следните правила:

Съгласно EURпейските Регламенти, при търговия със страни членки на ЕС:

- при пристигания - страната партньор е страната членка, от която стоките се изпращат за България.
- при изпращания - страната партньор е страната членка, за която се изпращат стоките.

При данните за търговията със страни извън ЕС:

- при внос - страната партньор е тази, която е произвела стоката, наречена “страна на произход”.
- при износа - страната партньор е тази, която ще потребява стоките наречена “страна на потребление”.

Статията Услуги обхваща транспортни, туристически и други услуги.

Българската народна банка извлича данните за товарния транспорт от данните за външната търговия и за пътническия транспорт от данните за туризма на базата на оценки. Считано с данните за м. януари 2006 БНБ въведе нова методология за оценка на приходите и разходите за товарен транспорт. Приходите от товарен транспорт се формират от оценката на приходите на местни превозвачи свързани с износа на стоки на страната. Разходите се калкулират като оценка на разходите направени от местни лица в полза на чуждестранни превозвачи, свързани с вноса на стоки в страната. Приходите и разходите се оценяват по типове транспорт и националност на превозвача. С въвеждането на системата „ИНТРАСТАТ“, от януари 2007 настъпиха промени и в начина на оценяване на приходите и разходите от товарен транспорт на България с останалите страни – членки на ЕС. Поради по-големия срок за получаване от НСИ на подробни данни за търговията на България с останалите страни – членки на ЕС, към датата на публикуване на първоначалния отчет за платежния баланс за съответния месец (42 дни след края на отчетния период) предварителната оценка за приходите и разходите от товарен транспорт е изчислена на база на данните от предходни години. Тези оценки подлежат на ревизия след получаване на предварителните подробни данни (с детайли по страни и стоки) за търговията с останалите страни – членки на ЕС за отчетния месец.

Статия Пътувания обхваща стоки и услуги, включително тези, свързани със здравни и образователни услуги, предоставени на туристи, пътуващи служебно или лично. До края на 2006 данните за туризма се базират на данни от Министерството на вътрешните работи относно броя на туристите, пресекли границата, както и на оценки на разходите, извършени от един турист на база на методология за оценяване на приходите и разходите от туристически услуги – „Методология за оценка на приходите и разходите от пътувания и туризъм в платежния баланс на България“ (Българска народна банка, Министерство на търговията и туризма, 18 ноември 1999 ). От началото на 2007 данните за броя на чуждестранните граждани, посетили страната се базират на информация от НСГП и дооценки на НСИ. С данните за м. януари 2010 БНБ въведе нова методология за оценка на приходите и разходите за пътувания и пътнически транспорт. Най-общо моделът за оценка на статия Пътувания се базира на производението на броя на презграничните пътувания по размера на направените разходите за едно пътуване от съответния тип (за по-подробна информация виж „Методология за оценка на статии „Пътувания“, “Пътнически транспорт” и “Компенсация на наетите - кредит” на платежния баланс на България“ ( Българска народна банка, март 2010)). Оценките за броя и структурата на презграничните пътувания се базират на данни от Министерството на вътрешните работи относно броя на пресичанията на държавната граница и дооценки на Национал-

ният статистически институт. Оценка на размера на разходите, направени по време на едно пътуване са построени в резултат на данните събрани от проведеното от БНБ Проучване на границата сред пътуващите български и чуждестранни граждани (юли 2007 – август 2008). С публикуването на данните за месец януари 2010 бяха ревизирани данните за периода 2007 - 2009.

Статията Други услуги обхваща постъпленията и плащанията по всички останали категории услуги, различни от тези, свързани с транспорт или пътувания (съобщителни, строително-монтажни, финансови, застрахователни, лизингови, услуги в областта на науката, културата и спорта и др.). Източници на информация по тази статия до края на 2009 са отчетите на банките за извършения от тях и техните клиенти износ и внос на нефакторни услуги и на фирмите, които предоставят тримесечна информация за сметките си в чужбина. От 1 януари 2010 влезе в сила Регламент (ЕО) № 924/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 относно презграничните плащания в рамките на Общността и за отмяна на Регламент (ЕО) № 2560/2001, с който се повиши до 100 000 BGN прага, под който са премахнати задълженията за отчитане въз основа на сетълмент, наложени на доставчиците на платежни услуги за целите на статистическото отчитане на платежния баланс, които са свързани с платежни операции на техни клиенти. Качеството и обхвата на събираната от банките информация зависи в голяма степен от размера на прага, над който банките докладват на БНБ информация за извършвани от тях операции между резиденти и нерезиденти. Въвеждането на праг от 50 000 EUR, считано от 1 януари 2010, при липса на алтернативен източник, би довело до силно влошаване качеството на данните за платежния баланс на страната и преди всичко на текущата сметка. Направеният анализ показва, че загубата на информация при някои видове услуги би достигнала до 90 %. Поради това БНБ промени методологията за събиране на данни за износа и вноса на услуги и някои други операции в текущата сметка на платежния баланс. От 1 януари 2010 влезе в сила Регламент (ЕО) № 924/2009 на европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 относно презграничните плащания в рамките на Общността и за отмяна на Регламент (ЕО) № 2560/2001, с който се повиши до 100 000 BGN прага, под който са премахнати задълженията за отчитане въз основа на сетълмент, наложени на доставчиците на платежни услуги за целите на статистическото отчитане на платежния баланс, които са свързани с платежни операции на техни клиенти. Качеството и обхвата на събираната от банките информация зависи в голяма степен от размера на прага, над който банките докладват на БНБ информация за извършвани от тях операции между резиденти и нерезиденти. Въвеждането на праг от 50 000 EUR, считано от 1 януари 2010, при липса на алтернативен източник, би довело до силно влошаване качеството на данните за платежния баланс на страната и преди всичко на текущата сметка. Направеният анализ показва, че загубата на информация при някои видове услуги би достигнала до 90 %. Поради това БНБ промени методологията за събиране на данни за износа и вноса на услуги и някои други операции в текущата сметка на платежния баланс. От началото на 2010 БНБ провежда регулярно тримесечно проучване на постъпленията и плащанията между местни и чуждестранни лица във връзка с получаването и предоставянето на услуги, възнаграждения, осигуровки и безвъзмездните постъпления и плащания, които се включват в текущата сметка на платежния баланс. На база на данните събрани от това проучване, с данните за януари 2011 са публикувани ревизирани данни за месеците на 2010 За целите на месечното отчитане на платежния баланс се използват данните от банките за постъпленията и плащанията, свързани с износ и внос на услуги над прага от 100 000 BGN, както и дооценки на БНБ за постъпления и плащания под прага от 100 000 BGN След получаване на тримесечните данни от проучването сред предприятията извършващи внос и износ на други услуги данните подлежат на ревизия.

Статията Доход включва две категории: (1) компенсация на наетите и (2) инвестиционен доход. Компенсациите на наетите обхващат надници, заплати и други плащания към нерезиденти, работещи в страната, или получени от резидентите, работещи в чужбина. Компенсациите на наетите обхващат и доход реализиран в резултат на неофициална заетост. За периода от април 2001 до декември 2006 БНБ оценява този поток съгласно "Методология за оценка на потоците, дължащи се на неофициална заетост", 14 март 2006. С данните за януари 2010 бе въведена нова методология за оценка на кредитната страна на статия Компенсациите на наетите (виж „Методология за оценка на статии „Пътувания“, „Пътнически транспорт“ и „Компенсация на наетите - кредит“ на платежния баланс на България“ (Българска народна банка, март 2010). С публикуването на данните за месец януари 2010 бяха ревизирани данните за периода 2007 - 2009. Инвестиционният доход покрива постъпления и плащания на доход, свързан с външни финансови активи и пасиви – по директни инвестиции (дивиденди и реинвестирана печалба), портфейлни инвестиции, други инвестиции и по резервни активи.

Трансфери са всички реални ресурси и финансови средства, предоставени безвъзмездно от една икономика на друга. Текущите трансфери засягат пряко нивото на разполагаемия доход на една икономика и потреблението на стоки и услу-



ги. В този смисъл, текущите трансфери намаляват дохода и потребителските възможности на страната донор и увеличават дохода и потребителските възможности на страната получател. В Текущи трансфери се включват постъпилите средства по предприсъединителните и присъединителните фондове на европейския съюз, парични преводи от частни лица, както и дарения, помощи, наследство, печалби от лотарии, пенсии, данъци, вноски за социални осигуровки и др. С данните за м. януари 2010 БНБ въведе нова Методология за оценка на статия „Парични преводи от българи, живеещи постоянно в чужбина“.

Статията „Парични преводи от българи, живеещи постоянно в чужбина“ е подстатия на статията „Текущи трансфери, кредит“ в текущата сметка на платежния баланс и е балансираща статия за безвъзмездно получени ресурси в брой или в натура. Въвеждането на новата методология за отчитане на тези потоци се налага основно поради промяна в официалния праг на отчитане на търговските банки и поради необходимост от обхващане на трансферите, извършени не само по официален път, но и по неофициални канали. Оценка на емигрантските преводи се базира на умножението на броя български емигранти, превеждащи пари към техни близки, по сума на средния трансфер. Тези изчисления се правят съответно за официалния и неофициалния канал на трансфериране. Сумирането на средствата трансферирани по двата канала представлява общата сума на преводите от български емигранти. Данните за броя на българските емигранти се базира на информация от Държавната агенция за българите в чужбина, българските посолства в чужбина и данни на EURстат. Данните за процента на български емигранти, трансфериращи към техни близки в страната, за дела на трансфериращи по официален канал и неофициален канал и за средния трансфер за всеки от трансферните канали се базира на данни от Проучване на границата сред пътуващите български и чуждестранни граждани (август 2007– юли 2008), проведено от БНБ чрез външен изпълнител. С публикуването на данните за месец януари 2010 бяха ревизирани данните за периода 2007 - 2009.

### КАПИТАЛОВА СМЕТКА

Капиталовата сметка включва две категории: (1) капиталови трансфери и (2) придобиване или предоставяне на нематериални, нефинансови активи. Когато са в натура, капиталовите трансфери включват (1) прехвърляне на собственост на основни средства, или (2) безвъзмездно опрощаване на пасив от страна на кредитора. Когато е налице плащане, един трансфер е капиталов, когато е свързан със или зависим от придобиване или предоставяне на основни средства (например инвестиционни субсидии).

### ФИНАНСОВА СМЕТКА

Финансовата сметка обхваща всички транзакции (реално извършени и начислени) във външните финансови активи и пасиви на една икономика. Външните активи и пасиви са класифицирани основно според типа на инвестицията. Финансовата сметка включва (1) преки инвестиции, (2) портфейлни инвестиции и (3) други инвестиции. Преки инвестиции включва преки инвестиции в чужбина, преки инвестиции в страната и сливания и придобивания. Пряка инвестиция е категория в международните инвестиции, при която резидент на една икономика – директен инвеститор – придобива дълготраен интерес (поне 10 % от дяловия капитал или правото на глас) в предприятие, намиращо се в друга икономика – директно инвестиционно предприятие. Директната инвестиция включва както първоначалната транзакция, чрез която се установява отношението между директния инвеститор и директното инвестиционно предприятие, така и всички последващи транзакции между тях. Транзакциите могат да касаят промяна в участието на директния инвеститор в капитала на инвестиционното предприятие, промяна във вътрешнофирмената задлъжнялост, както и дела на директния инвеститор в неразпределената печалба/загуба на предприятието за отчетния период. Преките инвестиции в чужбина се отчитат като актив, преките инвестиции в страната – като пасив

В подстатията Сливания и придобивания се отразяват всички сделки по сливания и придобивания, с цел да се елиминира тяхното влияние върху отчитаните данни за преките инвестиции в страната. Международната практика показва, че извършването на такива транзакции като цяло не води до увеличаване на производствените мощности и на заетостта, както и че направените изводи от анализа на данните за преките инвестиции в които са включени данните за сделки по сливане и придобиване могат да бъдат неточни относно размера на инвестициите, тяхната динамика, отраслова и географска структура. (Виж “European Central Bank, Eurostat, Foreign Direct Investment Task Force Report”, March 2004, para.332).

Портфейлни инвестиции включва портфейлни инвестиции, активи и портфейлни инвестиции, пасиви. Портфейлните инвестиции са вложения в акции, когато техният размер не надвишава 10 % от дяловия/акционерен капитал на дружеството, вложения в облигации, бонове, инструменти на паричния пазар или други търгуеми ценни книжа.

Други инвестиции включва търговски кредити, заеми, валутни депозити и други активи и пасиви.

В платежния баланс под търговски кредит се разбират вземания между партньори по търговска сделка, които не са секюритизирани с търгуеми ценни книжа.

Статия Заеми включва получени и изплатени главници по дългосрочни и краткосрочни заеми между резидент и нерезидент, които заеми не са секюритизирани с търгуеми ценни книжа. От статия Заеми, пасиви се изключват транзакциите, свързани с получаване или погасяване на главници по кредити, отпуснати от МВФ, както и получаването на главници по заеми, отпуснати в подкрепа на платежния баланс. Последните се записват в съответните статии на група Д. Резерви и друго финансиране.

Статията Валута и депозити представя в актива си измененията във валутните депозити на резиденти в чужбина, а в пасива си – измененията в задълженията на банките, опериращи на територията на България към нерезиденти в местна и чужда валута. Съгласно основните принципи, залегнали в „Ръководството по платежен баланс“ (МВФ, 1993), при отчитане на промените във валутните депозити, Българската народна банка елиминира промените в тях, дължащи се на валутно-курсови разлики.

Статиите Други активи и Други пасиви включват осъществените транзакции по разни разчети, непокрити в останалите категории и натрупаните просрочия на дъл

Грешки и пропуски (нето) е компенсаторна статия. Тя съществува в представянето на платежния баланс, защото системата за набиране на данни, която Българската народна банка използва, не е затворена, а представлява комбинация от различни източници на информация. За разлика от други статистически отчети, като например паричната статистика, набирането на информацията, необходима за съставяне на платежния баланс, не може да се ограничи само до използването на счетоводните отчети на банките като единствен източник на данни. Колебанията в Грешки и пропуски (нето), както в знака, така и в размера, се дължат главно на: (1) ревизии на данните за вноса и износа (2) усъвършенстване на методологията за компилиране на отделните статии на платежния баланс и (3) съществуването на обективни ограничения при събиране на информацията по отделни статии на баланса.

## РЕЗЕРВИ И ДРУГО ФИНАНСИРАНЕ

Резервните активи включват тези външни активи, които са на разположение и са контролирани от централната банка (правителството), и се използват за пряко финансиране на дефицити на платежния баланс. Резервните активи включват монетарно злато, специалните права на тираж, резервната позиция при МВФ, валутните активи (включващи валутни депозити и ценни книжа) и други вземания. Записванията в тази категория се отнасят до транзакциите по активите на управление „Емисионно“ на БНБ. Данните за промените в резервните активи се включват в платежния баланс, като се изчистват от промените, предизвикани от валутно-курсовите разлики и ценовата преоценка.

Тази група в аналитичното представяне на платежния баланс включва също и Ползвани кредити от МВФ и статията Извънредно финансиране. Извънредното финансиране обхваща кредитите, получени в подкрепа на платежния баланс, както и отсрочени/преструктурирани плащания и плащания на просрочия, произтичащи от проблеми с платежния баланс. В съответствие с методологията за отчитане на операциите по извънредното финансиране („Ръководството по платежен баланс“ (МВФ, 1993), т. 454), платените главници по кредитите, получени в подкрепа на платежния баланс се отразяват във Финансовата сметка в позицията Други инвестиции – Пасиви – Заеми – Държавно управление.

## РЕАЛЕН СЕКТОР

### БВП – производствен метод - национално ниво

Брутният вътрешен продукт, изчислен по производствения метод, характеризира крайния резултат от икономическата дейност и се измерва с добавената стойност, създадена при производството на стоки и услуги от единиците, резиденти на икономическата територия на страната. По производствения метод БВП по пазарни цени се изчислява като сума от брутната добавена стойност по базисни цени общо за икономиката и корективите, които включват нето данъци върху

продуктите, неприпадаем данък върху добавената стойност и мита върху вноса.

### **БВП - Метод на доходите - национално ниво**

Методът на доходите е съставна част от сметките за първично разпределение на доходите. Чрез метода се отразяват доходите като елементи на добавената стойност създадена в процеса на производство. Балансова позиция на метода на доходите е брутният опериращ излишък/брутен смесен доход.

### **БВП - Разходи за крайно потребление - национално ниво**

БВП по метода на крайното използване се изчислява като сума от индивидуалното потребление (вкл. крайни потребителски разходи на домакинствата, крайни потребителски разходи на нетърговските организации, обслужващи домакинствата, крайни разходи на правителството за индивидуално потребление), колективното потребление (крайните разходи на правителството за колективно потребление, които задоволяват потребностите на обществото като цяло), бруто образуване на основен капитал (направените инвестиции за дълготрайни активи), изменението на запасите и външнотърговското салдо на стоки и услуги (разликата между износа и вноса на стоки и услуги).

### **Наблюдение на бизнес тенденциите в промишлеността, строителството, търговията и услугите**

Бизнес наблюденията в промишлеността, строителството, търговията на дребно и сектора на услугите събират информация за мненията на предприемачите по отношение на състоянието и развитието на техния бизнес. Отговорите на въпросите, включени в отделните анкетни карти са представени в тристепенна категорийна скала. Резултати са под формата на баланси, които от своя страна се получават като разлика между позитивните и негативните варианти за отговор. Изчисляват се и така наречените съставни показатели, като: показател на доверието (средна аритметична от балансите на мненията на определени показатели), показател на бизнес климата (средна геометрична на балансите за настоящата и очаквана бизнес ситуация). Част от показателите представляват числова оценка, например осигуреност на производството с поръчки (брой месеци), натоварване на мощностите ( %) и други.

### **Наблюдение на потребителите**

Изследването е част от хармонизираната програма на Европейския съюз за наблюдения на бизнес тенденциите и наблюдение на потребителите и е представително за населението на 16 и повече години.

Обект на изследването са лицата на 16 и повече години, методът на подбор - случаен, гнездови и пропорционален на населението по райони, в т.ч. селско/градско население (154 гнезда с по 8 лица в гнездо). Методът на анкетиране е интервю - лице в лице. Анкетата съдържа стандартизирани въпроси, свързани с финансовото състояние на домакинствата, общата икономическа ситуация в страната, инфлацията, безработицата, спестяванията, намеренията за извършване на основни разходи за предмети с дълготрайна употреба и покупка на жилище или кола. Предлаганите варианти на отговор създават възможност за степенуването им от оптимистични през неутрални към песимистични. Балансът на мненията се получава като разлика между относителните дялове на положителните и относителните дялове на негативните мнения със следната особеност: на силно положителното и силно негативното мнение се дава коефициент 1, а на по-умерено положителните и по-умерено негативните мнения - коефициент 0,5.

С резултатите от наблюденията се цели да се улови посоката на изменение на изследваните променливи, в т.ч. в „нивото на доверие“ на потребителите, което, от своя страна, дава възможност да се изследват тенденциите в развитието на общественото мнение по основни икономически процеси и явления.

Показателят на доверие на потребителите е средна аритметична на балансите на очакванията за развитието през следващите дванадесет месеца на: финансовото състояние на домакинствата, общата икономическа ситуация в страната, спестяванията на домакинствата и безработицата, като последният баланс се взема с обратен знак.

### Инвестиционна активност в промишлеността

Наблюдението събира информация за извършените инвестиции и инвестиционните планове на предприятията. Анкетиранието на мениджърите се провежда два пъти в годината - през м. март и м. октомври, като въпросниците имат различно съдържание. На базата на резултатите от мартенското наблюдение се изчислява очакваното процентно изменение на инвестициите през текущата спрямо инвестициите през предходната. Въз основа на данните, получени от октомвриското наблюдение, се изчислява процентното изменение на инвестициите през текущата спрямо инвестициите през предходната, както и прогнозните инвестиции през следващата спрямо инвестициите през текущата.

### Индекси на промишленото производство, индекси на оборота в промишлеността

Индексът на промишленото производство е най-важният краткосрочен икономически бизнес показател, който има за цел да измери месечните изменения в промишленото производство в продължение на дълъг период от време. Месечното наблюдение позволява да се проследи икономическото развитие в най-ранния му стадий т.е. навременният индекс на промишленото производство е подходящ за краткосрочно наблюдение на развитието на икономиката. Индексът на оборота отразява развитието на пазара на стоки и услуги, като измерва изменението в приходите от продажби на предприятията, включително приходите от продажби на стоки (купени и препродадени без допълнителна обработка) и приходите от услуги, предоставени на трети страни. Месечните индекси на производството и оборота измерват измененията в произведената продукция и оборота на промишлените предприятия. Тази информация е подходяща за проследяване на текущото икономическо развитие и за краткосрочни прогнози. Индексите не измерват действителното равнище на производството, а оценяват средното изменение на производството между два времеви периода.

### Туризм

При наблюдението и разработката на данните за туризма Националният статистически институт (НСИ) е възприел дефинициите, препоръчани от Световната организация по туризъм и Методологическото ръководство на Евростат. Съгласно тези дефиниции международен турист е всеки посетител, пристигащ в друга страна, която не е страната на неговото постоянно местоживее, поне за 24 часа, но за не повече от една година, и чиято основна цел не е извършване на дейност срещу заплащане.

Целите на посещение в дадена страна могат да бъдат:

- екскурзия, почивка или развлечения (посещения на културни или исторически забележителности, спортни мероприятия и др.);
- гостуване (при близки или познати);
- служебна цел (командировки, участие в конференции, конгреси и симпозиуми и др.);
- други (образование, лечение и др.).

Статистическите данни за пътуванията на българи в чужбина и посещенията на чужденци в България са получени на базата на месечна информация от Министерството на вътрешните работи (МВР) и извадково изследване на НСИ сред преминаващите български и чужди граждани през граничните пунктове на страната.

Данните за броя на пътуванията на граждани от Европейския съюз представляват оценки на базата на информация от МВР и летищните власти. Данните за влезлите в страната граждани на „трети страни“ са получени директно от МВР. Данните за целите на пътуванията са получени въз основа на регулярно провежданото от НСИ месечно извадково изследване сред преминаващите български и чужди граждани през граничните пунктове на страната.

### Индекси на потребителските цени (ИПЦ)

Индексът на потребителските цени е официален измерител на инфлацията в Република България. Той оценява общото относително изменение на цените на стоките и услугите, използвани от домакинствата за лично (непроизводствено) потребление, и се изчислява, като се прилага структурата на крайните парични потребителски разходи на българските домакинства. Основен източник на информация за разходите е изследването на бюджетите на домакинствата в страната. ИПЦ в година  $t$  се изчислява при структура на разходите от година  $t - 1$ .

### Хармонизирани индекси на потребителските цени (ХИПЦ)

Хармонизираният индекс на потребителските цени е сравнима мярка на инфлацията на държавите от ЕС. Той е един от критериите за ценовата стабилност и за присъединяването на България към еврозоната. ХИПЦ, както и ИПЦ, измерва общото относително изменение в равнището на цените на стоките и услугите. Двата индекса се изчисляват от една и съща кошница от стоки и услуги и от едни и същи цени, но се различават по използваните тегла. ХИПЦ се изчислява с тегла, представляващи относителните дялове по групи стоки на индивидуалното и колективното потребление на всички домакинства (включително институционалните и чуждестранните) на икономическата територия на страната. Основен източник на информация за теглата са данните от националните сметки. ХИПЦ в година  $t$  се изчислява с тегла от година  $t - 2$ .

В изпълнение на изискванията на Регламент (ЕС) № 2015/2010 от началото на 2016 беше сменена базисната година за ХИПЦ и всички индекси се изчисляват и публикуват при база 2015 година.

### Индекси на цени на производител на вътрешния и на международния пазар в промишлеността

Индексите на цени на производител са един от основните краткосрочни икономически показатели, характеризиращи икономическата конюнктура в страната. Индексите измерват средното изменение на цените на промишлените продукти, произвеждани и продавани от българските предприятия на базата на постоянна извадка от групи продукти, произведени от дейността и продадени на вътрешния пазар или директно изнесени на международния пазар, която е представителна за цялото производство.

Нетни чуждестранни активи – получават се като разлика между brutните чуждестранни активи и пасиви на банковия сектор. Brutните чуждестранни активи са представени по инструменти и включват международните валутни резерви на страната и други чуждестранни активи на БНБ и търговските банки. Brutните чуждестранни пасиви отразяват задълженията на БНБ и търговските банки към външния сектор.

### Индекси на цените на производител в селското стопанство

Изследванията за цените в селското стопанство се провеждат в съответствие с основните изисквания за Методологията на Евростат за индексите на селскостопанските цени (Handbook for Agricultural Price Indices). По този начин се постига хармонизация в областта на статистиката на цените и индексите в селското стопанство с практиката в ЕС по отношение на:

- използваните дефиниции;
- механизмите за регистрация на цените;
- типа на изчисляваните индекси;
- периодичността при провеждане на наблюденията;
- използваните номенклатури;
- дефинирането на подбраните продукти чрез качествени, количествени, видови и други ценообразуващи характеристики.

Обект на наблюдение са цените на производител на произведените от земеделските стопанства растителни и животински продукти и селскостопански животни и на стоките и услугите за текущо потребление, използвани в селското стопанство.

Цената на производител в селското стопанство е цената, която земеделското стопанство получава за продадените от него селскостопански продукти/живи животни. Тя се отчита на първия пазарен етап от движението на стоките - „цена от производителя за пазара”. Цената на производител не включва получените от стопанството субсидии върху селскостопанските продукти/животни, транспортните разходи и данъците. ДДС също се изключва при формирането на цената.

Изследването за цените на стоките и услугите за текущо потребление, използвани в селското стопанство (Input I), се осъществява чрез провеждането на пет наблюдения, в рамките на които се наблюдават цените на:

- минералните торове;
- фуражите;
- продуктите за растителна защита;
- ветеринарномедицинските продукти;

- посевния и посадъчния материал.

Наблюдаваната цена е цената, която купувачът действително е платил за средствата за закупуването на стоките и услугите за текущо потребление. Тя включва данъците и таксите и изключва субсидиите (ако има такива) и приспадаемия ДДС.

#### **Единици на наблюдение**

Единиците за наблюдение в рамките на изследванията на селскостопанските цени са земеделските стопанства - юридически и физически лица, и селскостопанските и ветеринарните аптеки. За всяко от наблюденията се формира списък от респонденти, като през годините се поддържа стабилен брой регистрации на цени по продукти/категории животни и средства за производство.

Наблюденията са изчерпателни и включват всички единици над определен стойностен праг. Критерий за подбора е стойността на продажбите на селскостопански продукти/животни - за цените на производител в селското стопанство, и стойността на разходите за покупки на стоки и услуги за междинно потребление - за цените на стоките и услугите за текущо потребление, използвани в селското стопанство. За осигуряване на представителност на цените освен поддържането на определен брой регистрации в отчетния период се осигурява обхват на поне 50 % от стойността на продажбите за всеки отделен продукт/категория животни или от стойността на покупките на стоки и услуги за междинно потребление за съответната година.

#### **Източници на информация**

Източник на информация са еднократни статистически формуляри за събиране на данни за качествените и количествените характеристики на селскостопанските продукти/категории животни и стоки и услуги за текущо потребление и тримесечни въпросници за цените на производител на селскостопанските продукти/живите животни и за цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство.

С еднократните въпросници се осигурява информация за изграждането на номенклатура на наблюденията. Актуализация на номенклатурите се извършва периодично - обикновено в годините, завършващи на 0 и на 5, при смяна на базата на Евростат.

С тримесечните въпросници се осигурява регулярно информация за цените на включените в номенклатурите на наблюденията селскостопански продукти/категории животни и стоки и услуги за текущо потребление в селското стопанство.

#### **Изчисляване на средни цени**

В рамките на тримесечните изследвания се изчисляват средни месечни и тримесечни цени. Месечните цени се изчисляват като средни аритметични стойности от всички регистрирани цени. Тримесечните цени се изчисляват като средни аритметични стойности от месечните.

#### **Изчисляване на индекси**

Изчисляването на ценовите индекси се извършва по формулата на Ласпер. Този тип индекс има постоянна теглова структура, като базисният период за теглата и цените е един и същ. Като тегла за изчисляването на индексите на цените на производител в селското стопанство се използват стойностите на продажбите на селскостопанска продукция, а за индексите на цените на стоките и услугите за текущо потребление, използвани в селското стопанство - стойностите на покупките на междинно потребление. Теглата се изчисляват в рамките на сателитните икономически сметки за селското стопанство.

Индексите се изчисляват при три бази: предходна година, съответно тримесечие на предходната година и година, завършваща на 0 или 5 (база на Евростат).

За изчисляването на общия индекс на стоките и услугите за текущо потребление (Input 1) освен индексите, изчислени за всяка от петте групи продукти, се използват и индекси на стоки и услуги, наблюдавани в рамките на наблюдението на потребителските цени.

#### **Използвани класификации**

За изчисляването на индексите на цените на производител в селското стопанство е използвана Националната класификация на продукцията в селското, горското и рибното стопанство в България (ПРОДАГРО). Класификацията ПРОДАГРО се използва като база за разпад на продуктите за наблюдение съгласно техните качествени и количествени характеристики. За наблюденията на цените на стоките и услугите за текущо потребление се използват собствени класификации, изградени в рамките на еднократните проучвания за съставяне на списък с представителните продукти. За изчисляване и предоставяне на Евростат на хармонизирани индекси на цените в селското стопанство се използва класификацията PRAG (класификация на селскостопанските цени в базата данни на Евростат New CRONOS).

**Отчитане на влиянието на качеството върху цените на селскостопанските продукти**

За да бъдат елиминирани различията в цените, свързани с измененията в качеството, вида, количеството и опаковките, подобрите продукти са дефинирани чрез качествени, количествени, видови и други характеристики, които оказват влияние върху изменението на цените. Когато даден конкретен продукт отпада от изследването, той се заменя с нов, с близки характеристики на отпадналия от изследването. Новият продукт също трябва да бъде представителен.

**Изчисляване на индекси на стоките и услугите с инвестиционно предназначение, използвани в селското стопанство (Input II)**

Изчисляването на ценови индекс на стоките и услугите с инвестиционно предназначение в селското стопанство също се извършва по формулата на Ласпер, като използваните тегла са стойностите на направените от земеделските стопанства покупки на стоки и услуги с инвестиционно предназначение, изчислени в рамките на сателитните икономически сметки за селското стопанство. За изчисляването на общия индекс на стоките и услугите с инвестиционно предназначение се използва информация от изследвания, провеждани от НСИ в областта на статистиката на потребителските цени, външната търговия и краткосрочната бизнес статистика.

На базата на изчислените индекси на стоките и услугите за текущо потребление и на стоките и услугите с инвестиционно предназначение се изчислява общ индекс на цените на средствата за производство в селското стопанство (Total Input).

**ПАРИЧНИ АГРЕГАТИ**

Вътрешен кредит – обединява кредита за консолидирания сектор държавно управление и за неправителствения сектор. Кредитът за консолидирания сектор държавно управление обхваща нетните вземания от централното държавно управление и брунтните вземания от местното държавно управление и социално-осигурителните фондове. Кредитът за неправителствения сектор включва брунтните вземания от нефинансови предприятия, финансови предприятия, домакинства и НТООД.

Широки пари (парично предлагане) – състоят се от пасиви с паричен характер на банките към резидентния сектор с изключение на тези към централното държавно управление и банковия сектор (сектори, притежаващи пари). Инструментите в паричните агрегати са групирани по степен на ликвидност и са представени по валута и по сектори. Използват се следните парични агрегати: М1, М2 и М3. Агрегат М1, известен като тесни пари, включва най-бързо ликвидните инструменти, използвани за разплащане (пари извън банките и овърнайт депозити в левове и чуждестранна валута). Квазипарите и паричният агрегат М1 съставят паричния агрегат М2. Квазипарите се състоят от депозити с договорен матуритет до 2 години и депозити, договорени за ползване след предизвестие (вкл. спестовни депозити) до 3 месеца. Най-ниско ликвидните финансови инструменти са репосделките и издадените дългови ценни книжа до 2 години. Те са в левове и чуждестранна валута и заедно с паричния агрегат М2 формират най-широкия паричен агрегат М3, който е известен като парично предлагане (широки пари).

Дългосрочни пасиви на парично-финансовите институции – дългосрочните финансови пасиви включват пасивите на парично-финансовите институции с матуритет над 2 години или период на предизвестие над 3 месеца, както и капитала и резервите. Капитал и резерви включва основния капитал на банковата система; резервите и финансовия резултат.

Паричното предлагане се основава на мултиплицирането на паричната база (пари извън банките и банковите резерви) от търговските банки. За неговото определяне се използват паричните агрегати М1, М2 и М3.

Паричната база (резервните пари) се състои от парите извън банките и средствата на търговските банки (банковите резерви). Последните включват депозитите на търговските банки в БНБ и парите в касите им. Депозитите на търговските банки обхващат задължителните минимални резерви и свръхрезервите (овърнайт и депозити с договорен матуритет). Динамиката на резервите зависи от размера на задължителните резерви (които са фиксирана част от депозитите) и от свръхрезервите. Размерът на задължителните резерви се определя от УС на БНБ и е единственият инструмент на паричната политика на централната банка в условията на паричен съвет. Равнището на свръхрезервите отразява ликвидното състояние на търговските банки и склонността им към по-голяма сигурност.

Механизъм на паричното предлагане

Паричното предлагане (М3) може да се представя като произведение на паричната база и променливата паричен мултипликатор.

Паричен мултипликатор – характеризира степента на мултипликационния ефект от дейността на търговските банки. Измерва се чрез съотношенията на широки пари (М3) или на отделните агрегати (М1 и М2) към резервните пари. Парич-

ният мултипликатор е функция на съотношението пари извън банките / депозити и на банковите резерви към депозитите, известни като фактори за определяне на паричното предлагане. Съотношението между парите извън банките и депозитите зависи преди всичко от поведението на широката публика, а съотношението между банковите резерви и депозитите е резултат от поведението на търговските банки.

Източници на резервните пари

При стабилен паричен мултипликатор чрез въздействие върху източниците на резервните пари може да се повлияе върху общото предлагане на пари.

Чуждестранни активи (нето) – те отразяват увеличението/намалението на валутния резерв на страната. В условията на паричния съвет изменението на валутните резерви, когато е за сметка на депозитите на правителството, не влияе пряко върху паричната база и автоматично се стерилизира.

Вземания от централното държавно управление (нето) – нетната позиция се получава в резултат от нетиране на активите на централното държавно управление (салдата по левови заеми, отпуснати преди юни 1997 по силата на тогава действащия Закон за БНБ, и по валутните заеми съгласно чл. 45 на Закона за БНБ) с неговите пасиви.

Вземания от търговските банки – в баланса се отчитат салда по разрешени преди юни 1997 кредити и непогасените лихви по тях. Останали позиции (нето) включват неклаифицирани към някоя от останалите позиции активи и пасиви.

## КАПИТАЛОВ ПАЗАР

Индекс SOFIX: Базисна дата: 20 октомври 2000; Базисна стойност: 100. SOFIX е индекс, базиран на пазарната капитализация на включените емисии обикновени акции, коригирана с фрий-флоута на всяка от тях. Индексът се състои от 15-те емисии акции, отговарящи на общите изисквания при избор на емисии, които са с най-голяма пазарна стойност на фрий-флоута. Емисия, включена в изчислението на SOFIX, трябва да отговаря и на следните допълнителни условия: 1) да се е търгувала на пазар, организиран от Борсата, не по-малко от 3 (три) месеца преди включването ѝ в индекса. В случаите, когато дадена емисия е преминала за търговия между различни сегменти, за начална дата на търговията се приема първата дата на въвеждане за търговия; 2) да има пазарна капитализация, не по-малка от 40 000 000 (четиредесет милиона) BGN и фрий-флоут не е по-малък от 25 (двадесет и пет)\* на сто от размера на емисията, или пазарна стойност на фрий-флоута не по-малка от 10 000 000 (десет милиона) BGN; броят акционери, притежатели на емисията, да не е по-малък от 500 (петстотин); 3) реализираният оборот през последната една да не е по-малък от 2 000 000 (два милиона) BGN; 4) броят на сключените сделки през последната една да не е по-малък от 750 (седемстотин и петдесет). \* Размерът на фрий-флоута за изчисляване на SOFIX се определя, както следва: 1) от 1 септември 2010 – 15 (петнадесет) на сто; 2) от 1 март 2011 – 20 (двадесет) на сто; 3) от 1 септември 2011 – 25 (двадесет и пет) на сто.

Индекс BG REIT: Базисна дата: 03 септември 2007; Базисна стойност: 100

BG REIT е индекс, базиран на пазарната капитализация, коригирана с фрий-флоута и се състои от 7-те емисии обикновени акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти или земя с най-голяма пазарна стойност на фрий-флоута и най-висока медианна стойност на седмичния оборот за последните 6 месеца. Двата критерия имат еднаква тежест. Освен на общите изисквания при избор на емисии, емисия, включена в изчисляването на BG REIT, трябва да отговаря и на следните допълнителни условия: 1) да се е търгувала на пазар, организиран от Борсата, не по-малко от 3 (три) месеца преди включването ѝ в индекса. В случаите, когато дадена емисия е преминала за търговия между различни сегменти, за начална дата на търговията се приема първата дата на въвеждане за търговия; 2) да има пазарна капитализация, не по-малка от 5 000 000 (пет милиона) BGN; 3) фрий-флоутът да е равен на поне 25 (двадесет и пет)\* на сто от размера на емисията; \* Размерът на фрий-флоута за изчисляване на BG REIT се определя, както следва: 1) от 1 септември 2010 – 15 (петнадесет) на сто; 2) от 1 март 2011 – 20 (двадесет) на сто; 3) от 1 септември 2011 – 25 (двадесет и пет) на сто;

Индекс BG 40: Базисна дата: 01 февруари 2005; Базисна стойност: 100

BG 40 е индекс, базиран на изменението на цената на емисиите и се състои от 40-те емисии обикновени акции на дружествата с най-голям брой сделки и най-висока медианна стойност на дневния оборот за последните 6 месеца, като двата критерия имат еднаква тежест. Освен на общите изисквания емисия, включена в изчисляването на BG 40, трябва да отговаря и на следното допълнително условие: 1) да се е търгувала на пазар, организиран от Борсата не по-малко от



3 (три) месеца преди включването ѝ в индекса. В случаите, когато дадена емисия е преминала за търговия между различни сегменти, за начална дата на търговията се приема датата ѝ на първа котировка; 2) При повече от три компании от една икономическа група, отговарящи на допълнителното условие по-горе, до класацията се допускат само трите емисии на компании от дадена икономическа група с най-голям брой сделки и най-висока медианна стойност на дневния оборот. Ако в резултат на класирането се окаже, че две или повече емисии на компании от дадена икономическа група заемат едно и също място в него, приоритет при включването имат тези с по-голям брой сделки за последните 6 месеца.

Индекс BG TR30 : Базисна дата: 03 Септември 2007; Базисна стойност: 1000

BG TR30 е индекс, базиран на промяната на цените на обикновените акции, включени в него, като всяка една от участващите емисии е с равно тегло. Емисиите, включени в изчисляването на BG TR30, трябва да отговарят на следните условия: 1) да имат пазарна капитализация, не по-малка от 10 000 000 (десет милиона) BGN; 2) фрий-флоутът (общият брой акции в акционери, притежаващи не повече от 5 (пет) на сто от гласовете в общото събрание на емитента), да е равен на поне 10 (десет) на сто от размера на емисията; 3) броя акции от емисията да е не по-малък от 250 000 (двеста и петдесет хиляди) акции. Всички емисии, които отговарят на горепосочените условия се класират по следните критерии, имащи еднаква тежест: 1) Пазарна капитализация; 2) Брой сделки за последните шест месеца; 3) Оборот за последните шест месеца; 4) Фрий-флоут.

**Отказ от права:** *Този документ е само за информация. Анализиранията цифрова информация е осигурена от надеждни, институционални източници като KBC, НСИ, МФ, БНБ, ОИСР, ЕЦБ, ЕК, ЕБВР, МВФ, СБ, EMIS Internet Securities-Bulgaria, CEIC Internet Securities-Bulgaria, EMD Holdings LLC. Обединена Българска Банка (ОББ) приема официално прецизността и пълнотата на изготвените от тях данни. Нито степенята, в която хипотезите, рисковете и прогнозите в този материал отразяват пазарните очаквания, нито техните реални шансове могат да бъдат гарантирани. Прогнозите са индикативни. Данните в тази публикация са от общ характер и е само за информационни цели. Тази публикация не следва да се използва като препоръка или предложение за закупуването или продажбата на никакви финансови инструменти и ценни книжа и не представлява предложение или проспект по смисъла на Закона за публично предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти или други сходни регулаторни актове, включително чуждестранни. ОББ и KBC не носят отговорност за точността и пълнотата на тази информация. Повече информация по темите можете да получите при допълнително поискване.*