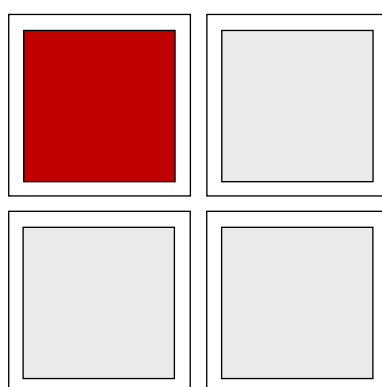
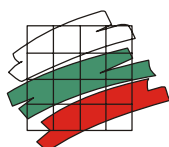


ИНДИКАТОР НА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ В БЪЛГАРИЯ



1 | 2010



АГЕНЦИЯ ЗА
ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И
ПРОГНОЗИ

Информацията, публикувана в това издание, може да се ползва без специално разрешение,
единствено с изричното позоваване на източника.

ISSN 13135007

© Агенция за икономически анализи и прогнози, 2010

София 1000, Аксаков 31, тел.: 359298595601, факс: 35929813358, e-mail: aeaf@aeaf.minfin.bg, <http://www.aeaf.minfin.bg>

Същност и предимства на индикатора на икономическата активност и методология за съставянето му

Индикаторът на икономическата активност (ИИА), конструиран в АИАП, има за цел да оцени текущото състояние на българската икономика. Предимствата на този тип съставни индикатори са:

- Ако бъдат направени ревизии на данните на променливите, които съставляват ИИА, промените на съставния индикатор са далеч по-малки като размер в сравнение с ревизиите, които се правят на данните на БВП.
- Динамиката на БВП понякога се влияе от специфични за конкретните икономически сектори фактори, които може да имат дискретен или временен характер и не би трябвало да се интерпретират като фактори, оказващи влияние върху общата икономическа ситуация в страната. Разлагането на всеки от времевите редове на общ и специфичен компонент позволява да се елиминира влиянието на временните и специфични фактори, както и да се направи корекция за евентуални грешки в измерването на съответните променливи.

ИИА е изчислен с динамичен факторен модел, приложен върху тримесечни данни за набор от 63 макроикономически времеви реда, както за България, така и отразяващи международната конюнктура. В резултат на анализа, броят на променливите, от които е изчислен ИИА, е редуциран до осем, като всички променливи са взети като реални изменения спрямо съответното тримесечие на предходната година. Променливите, включени в индикатора, са: БВП, добавена стойност в строителството, заети, БВП на ЕС-25, индустриални продажби, бизнес климат в търговията на дребно, лихва по дългосрочни кредити в лева и индекс на международните цени на металите и минералните суровини на Световната банка.

Оценката на цикличния компонент ИИА е направена, като са елиминирани: (1) дългосрочният компонент, който е пресметнат посредством филтър на Ходрик-Прескот с параметър $\lambda=1600$; (2) краткосрочният компонент, който обхваща колебания в рамките на една година и следователно е изчислен въз основа на плъзгаща се средна с прозорец от 4 периода.

Индикаторът на икономическата активност в България (ИИА)¹ има за цел да представи в обобщен вид текущото развитие на икономиката, както и да оцени динамиката на дългосрочния и цикличния му компонент. Индикаторът е конструиран чрез динамичен факторен модел и е съставен от 8 макроикономически променливи, отразяващи състоянието и измененията във вътрешната и външната икономическа среда². Тъй като брутният вътрешен продукт (БВП) представлява друг обобщаващ индикатор на икономическата активност в страната, динамиката на ИИА и на БВП са сходни през повечето периоди на наблюдение. Това не означава непременно, че техните изменения са идентични³. Възможно е в отделни периоди измененията в техните стойности да се различават както по размер, така и като посока.

През третото тримесечие на 2009 г. ИИА продължи да се понижава, следвайки тенденцията от средата на 2008 г. За разлика от предходните две тримесечия, когато всички негови компоненти имаха отрицателен принос за изменението му, през третото тримесечие на 2009 г. по-голямата част от тях вече имаха

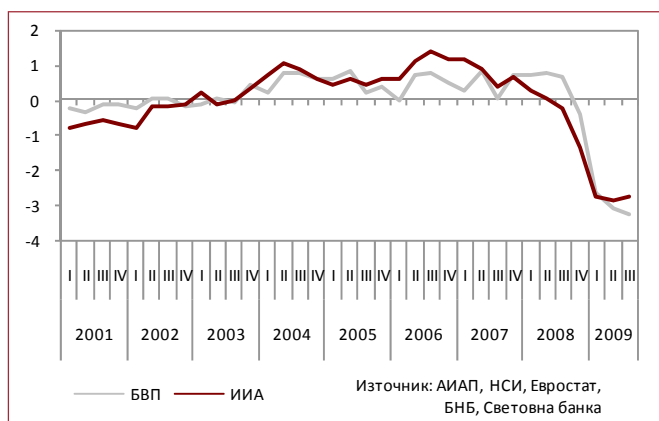
¹ За методологични особености на конструирания индикатор на икономическата активност вж. "Същност и предимства на индикатора на икономическата активност и методология на съставянето му".

² Променливите, включени в ИИА, са: БВП, добавена стойност в строителството, заети, БВП на ЕС-25, индекс на индустриалните продажби, бизнес климат в търговията на дребно, лихва по дългосрочни кредити в лева и международни цени на металите и минералните суровини. От началото на 2009 г. редът за индекса на индустриалните продажби бе прекъснат, поради което бе заменен с индекс на индустриалното производство. Преизчислението на ИИА не показва съществени разлики спрямо предходното изчисляване с индекса на промишлените продажби.

³ С цел постигане на сравнимост, данните за разглеждания показател са нормирани, т.е. от стойността на показателя е извадена неговата средна стойност и полученият резултат е разделен на стандартното отклонение.

положителен принос за изменението на съставния индекс. Това се дължеше на забавения спад в тяхната динамика спрямо периода април – юни на 2009 г. Положително влияние върху ИИА оказаха динамиката на БВП на еврозоната⁴ и възстановяването на международните цени на металите спрямо предходното тримесечие, които, заедно със забавения растеж на лихвите по дългосрочни кредити в лева, могат да се приемат като първи сигнали за възстановяване на външната среда. Положителен принос имат и индустриалното производство, както и бизнес климатът в търговията на дребно. Единствено развитието на сектор строителство и динамиката на заетите лица имат негативно влияние върху стойността на съставния индекс.

Граф. 1:
Индикатор на икономическата активност (ИИА) и реален растеж на БВП (нормиран*)



* Вж. бел. 3

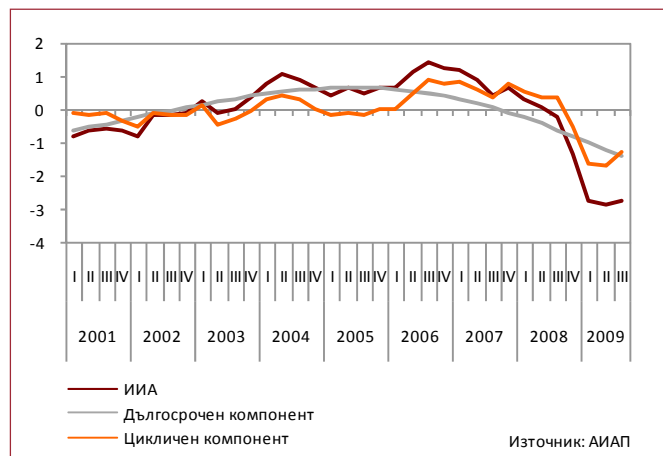
През разглеждания период динамиката на ИИА съответства до голяма степен на изменението на реалния БВП, който отбеляза спад от 5.4% на годишна база. Основен принос за спада на реалния БВП през тримесечието имаше ниското вътрешно търсене⁵, обусловено от повишената предпазливост на икономическите агенти в страната, неблагоприятната бизнес среда, повишения риск на инвестиционните проекти и ограничения достъп до кредитно финансиране. В същото време положителният принос на външния сектор към дина-

⁴ Използвани са тримесечни данни за динамиката на БВП за еврозоната, които са сезонно изгладени и динамиката на показателя е представена на база предходното тримесечие.

⁵ Налице беше както спад на потребителските разходи в размер на 5.2%, така и чувствително понижение на инвестиционната активност.

миката на БВП се повиши под влиянието на първите признаци на възстановяване на европейската икономика. Значително подобрение се наблюдаваше най-вече по отношение на износа, чиито темпове на спад в реално изражение чувствително се забавиха – от 17.4% и 15.8% съответно през първото и второто тримесечие на 2009 г. до 6.7% през третото тримесечие на същата година, а салдото на външната търговия със стоки и услуги бе положително за първи път от 2003 г. досега.

Граф. 2:
Индикатор на икономическата активност по компоненти



През третото тримесечие на 2009 г. структурата на ИИА по компоненти показваше, че наблюдаваният спад на индикатора се дължи в по-голяма степен на дългосрочния компонент, за разлика от тенденцията през последните няколко тримесечия. Циклическият компонент също се понижи, но неговата стойност остана по-висока спрямо второто тримесечие на 2009 г., което обуслови и запазването на динамиката на съставния индекс през разглеждания период. ▼

Фактори, оказващи влияние върху динамиката на ИИА през третото тримесечие на 2009 г.

Лихви по дългосрочни кредити в лева

Забавеният растеж на лихвените проценти по дългосрочни кредити в лева през третото тримесечие на 2009 г. имаше главен принос за задържане на стойността на ИИА на ниво, съпоставимо с предходните две тримесечия. Те се повишиха едва с 0.8 процентни пункта средно за периода и възлязоха на 11.9%. Наблюдаваното развитие се обуславяше от понижението на цената на фирмените кредити, която достигна 10.2% спрямо 10.5% през месеците април – юни. За разлика от нея, лихвените проценти както по потребителските, така и по ипотечните кредити се повишиха с 0.3 п.п. и достигнаха съответно до 14% и 10.4%.

Граф. 3:
Индикатор на икономическата активност и лихвен процент по дългосрочни кредити в лева (нормиран*)



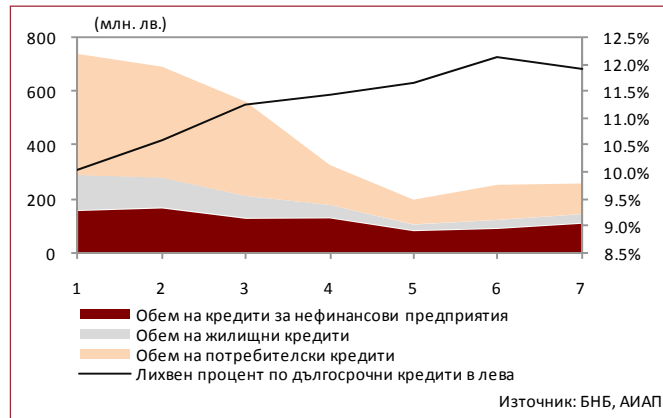
* Вж. бел. 3

Източник: БНБ, АИАП

Още от началото на 2009 г. динамиката на лихвените проценти бе повлияна от намалялото търсене на заемни ресурси, в резултат на повишената предпазливост от страна на всички пазарни участници. Обемът на новоотпуснатите дългосрочни кредити се повиши едва с 2.4% спрямо предходното тримесечие и достигна 270 млн. лв. Въпреки че се наблюдаваше повишение на показателя при фирмените кредити вследствие на понижението на цената на заемния ресурс, то бе компенсирано от значителното намаление на новоотпуснати-

те потребителски кредити. Това доведе до задържането на показателя общо за всички категории на нивото му от предходното тримесечие и до значителното му изоставане спрямо регистрираните през 2008 г. равнища.

Граф. 4:
Лихвен процент по дългосрочните кредити в лева и обем на новоотпуснатите фирмени, ипотечни и потребителски дългосрочни кредити в лева



По данни от паричната статистика на БНБ, към края на септември растежът на кредита за частния сектор се забави до 5% на годишна база. Обемите на новите заеми за неправителствения сектор достигнаха исторически ниски стойности. По-ниският растеж на кредитите оказва неблагоприятно влияние и върху качеството на кредитните портфейли на търговските банки. Към края на септември делът на лошите и преструктурирани кредити продължи да се повишава, достигайки 6.2% при 4.6% към края на второто тримесечие. Основен принос за това имаше влошаването на качеството на фирмените кредити.

Международни цени на металите и минералните суровини

През третото тримесечие индексът на цените на металите и минералите продължи да възстановява стойността си, като достигна ръст от 13.1% спрямо предходното тримесечие. Спадът на годишна база намаля до 24.8%. Нарастване имаше при повечето основни метали, с изключение на стоманата, където се наблюдаваше спад на цените от 2.2 пункта спрямо предходното тримесечие.

Цената на медта нарасна с 25.6% спрямо предходното тримесечие, като през август отбеляза най-голямото си нарастване от началото на 2009 г. – 18.2%. На годишна база обаче тя остана с 35% по-ниска. Очакванията са тя да продължи да се увеличава с умерени темпове

през 2010 г. Цената на оловото нарасна с 28.6% средно за периода, като по-значително нарастване имаше през август и септември поради временно свиване на предлагането от страна на Китай. Оловото е и единственият от основните метали, при който има нарастване и на годишна база от 0.8%.

Възстановяването продължи и при цените на други важни за българския износ метали – алуминий и цинк. При алуминия нарастването е от 22% спрямо предходното тримесечие, поради възстановеното търсене от страна на автомобилостроенето. При цинка нарастването беше от 19.6%, в резултат на очакванията за натрупване на запаси от страна на Китай.

Граф. 5:
Реален растеж на БВП и изменение на индекса на международните цени на металите и минералните суровини (нормирани*)



* Вж. бел. 3

Граф. 6:
Индекс на международните цени на металите и минералните суровини и външнотърговския оборот в промишлеността



Цените на металите се очаква да останат сравнително стабилни през 2010 г. поради наличието на неизползвани производствени ресурси, които могат да бъдат въведени в експлоатация сравнително бързо. Това ще предотврати по-значително нарастване на цените при възстановяването на търсенето.

Индустриално производство

През третото тримесечие спадът на годишна база в промишленото производство се забави с 1.5 п.п., като достигна 18.6%. Това се дължи преди всичко на по-високите темпове на растеж в основни отрасли като производство на благородни и други цветни метали и производство на тютюневи изделия. Положителен ефект имаше и ограничаването на спада в отраслите производство, пренос и разпределение на електрическа енергия, в добивната промишленост, в производството на метални изделия, на части и принадлежности за автомобили, както и отбелязаният растеж в строителството на плавателни съдове. Все пак, базата на възстановяване остана свита, като индексът на дифузия, отчитащ броя на отраслите, регистрирали растеж, остава твърде нисък (16%).

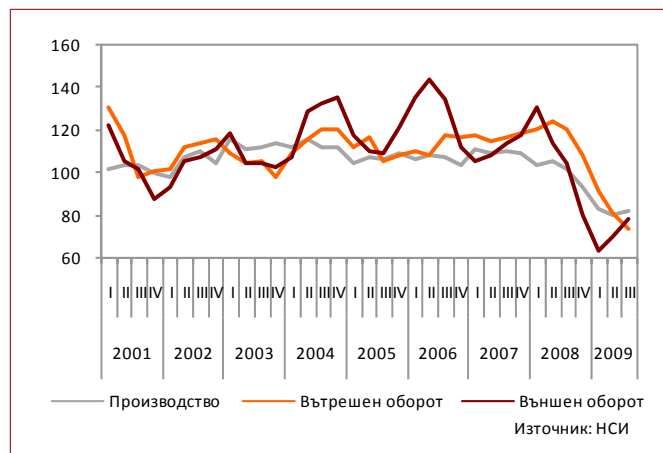
Спадът в производството на добивната промишленост намаля до 18.8% поради по-високото търсене от страна на цветната металургия, като добивът на метални руди се възстанови на нивата си от миналата година. Намаление на спада имаше и при добива на въглища, но добивът на неметални материали и суровини, който е силно зависим от динамиката на строителството, продължи да задълбочава спада в обема на произведената продукция.

С най-голям положителен принос в производството на преработващата промишленост е отрасъл производство на основни благородни и други цветни метали (43.1% ръст на годишна база), който се възстанови благодарение на високите цени на металите на международните пазари. Други отрасли със значителен положителен принос са производството на спортни стоки и строителството на плавателни съдове, които разчитат най-вече на външното търсене. Възстановяване има и при производството на тютюневи изделия и на мелничарски продукти, чиито продажби са насочени предимно към вътрешния пазар. С най-голям отрицателен принос към промишленото производство, както и през второто тримесечие, са производството на изделия от други

неметални минерални суровини и производството на метални изделия без машини и оборудване, които са силно засегнати от спада в строителството.

Тримесечните бизнес анкети в промишлеността отчетоха нарастване в натоварването на мощностите от 0.9 пункта в сравнение с предишното наблюдение през юли. Съотношението производствен капацитет спрямо очаквано търсене намалая, но остана над средното си ниво от последните две години, като 17.4% от мениджърите отчитат по-висок капацитет спрямо търсенето. Обемът на новите поръчки през последните три месеца слабо се е подобрил в сравнение с отчетеното през юли, но осигуреността на производството с поръчки продължи да намалаява и достигна 4.1 седмици.

Граф. 7:
Индекси на производството и оборота в промишлеността

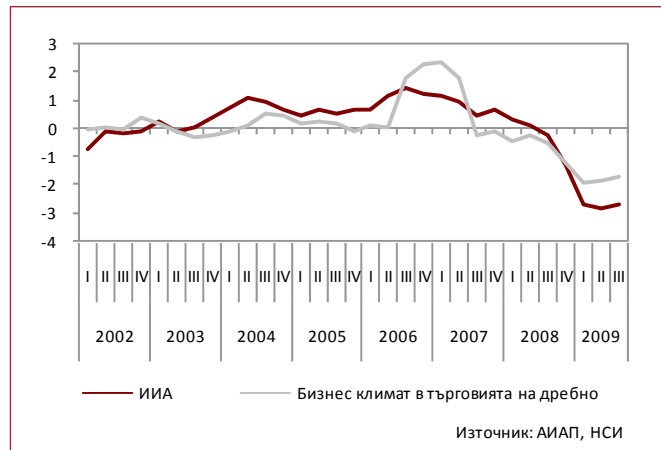


Бизнес климат в търговията на дребно

През третото тримесечие на 2009 г. бизнес климатът в търговията на дребно запази тенденцията си на влошаване. Балансовата оценка на настоящата и очакваната от предприемачите стопанска конюнктура отчете намаление от 27.1 п.п. в сравнение с третото тримесечие на миналата година. Това бе свързано в по-голяма степен с негативните оценки за настоящата бизнес ситуация, но влияние оказаха и по-неблагоприятните очаквания за следващите месеци. Все пак, спадът на съставния показател на годишна база отбеляза известно забавяне спрямо предходното тримесечие, което почти изцяло бе обусловено от по-малко песимистичните нагласи за развитието на бъдещата бизнес ситуация. Забавеният спад на показа-

теля се отрази положително върху ИИА в страната и бе сред факторите, оказали ограничаващ ефект върху неговото намаление.

Граф. 8:
Индикатор на икономическата активност и изменение на бизнес климата в търговията на дребно (нормиран*)



* Вж. бел. 3

Граф. 9:
Изменение на бизнес климата и приходите от продажби в търговията на дребно (нормирани*)



* Вж. бел. 3

В резултат на ограниченото потребление в страната, и през третото тримесечие се наблюдаваше увеличение в дела на работодателите, отчитащи намаление в обема на продажбите. Те представляваха 34.3% от всички анкетирани и делът им е с 28.6 п.п. по-висок в сравнение с третото тримесечие на 2008 г. Продажбите на дребно⁶ за третото тримесечие намаляха с 9.1% на годишна база. Най-голямо намаление на приходите отбелязаха дейности като търговията на

⁶ В съпоставими цени по данни на НСИ за месечните индекси на приходите от продажби в търговията на дребно.

дребно с текстил, облекло, обувки и кожени изделия, с битова техника, мебели и стоки за бита, както и с компютърна и комуникационна техника. Единствено в търговията с хранителните стоки, напитки и тютюневи изделия приходите от продажби имаха положителен растеж, който се задържа около нивото си от предходното тримесечие (2.4%). Общото влошаване на икономическите условия и на очакванията за динамиката на доходите през следващите месеци повлия най-силно върху търсенето на потребителски стоки със средносрочен и дългосрочен период на употреба, които са и най-еластични спрямо бизнес цикъла. В съответствие с пониженото търсене, бизнес анкетите на НСИ показаха и запазване на тенденцията на намаление в дела на мениджърите, които са повишили цените. Това, за разлика от предходните две тримесечия, е в по-голяма степен за сметка на увеличение в дела на онези от тях, които са запазили цените непроменени, отколкото на тези, които са ги намалили.

Очакванията за бизнес ситуацията продължават да се влошават на годишна база, като се наблюдава забавяне в спада на балансовата оценка на показателя в сравнение с второто тримесечие. Това е свързано с увеличение в дела на работодателите, очакващи запазване, както и по-бавно нарастване в дела на тези от тях, които очакват влошаване на конюнктурата през следващите шест месеца. През третото тримесечие работодателите са песимистични по отношение обема на поръчките, като балансът на очакванията е по-силно негативен при поръчките към доставчиците от чужбина, отколкото към местните доставчици, което е в съответствие с повишения дял на мениджърите, очакващи спад в продажбите. И през разглеждания период се наблюдава засилване на очакванията към запазване нивото на продажните цени. Делът на работодателите, очакващи задържане, се повишава с 32.9 пункта спрямо съответния период на предходната година и достига 87.8%, а този на очакващите намаление отбелязва по-слабо нарастване (от 3.8 пункта до 4.8%) в сравнение с второто тримесечие. Негативните оценки за икономическата активност, изразени чрез очакванията за спад в продажбите, кореспондират и с нарасналия дял на предприемачите, които очакват негативно движение на персонала.

Факторите, които през третото тримесечие засилват влиянието си като пречка пред развитието на дейността на фирмите в търговията на дребно, са несигурната икономическа среда (посочена от 61.2% от анкетираните), недостатъчното търсене (посочено от 50.5% от работодателите), както и до известна степен финансовите проблеми (посочени от 18.3% от тях). Конкуренцията, посочена от 33.2% като сравнително ограничаващ фактор, отслабва въздействието си през последните две тримесечия.

Брутна добавена стойност в строителството

През третото тримесечие на 2009 г. динамиката на строителството бе един от факторите с негативен принос към динамиката на ИИА. Спадът на неговата брутна добавена стойност продължи да се задълбочава и възлезе на 8.7% на годишна база.

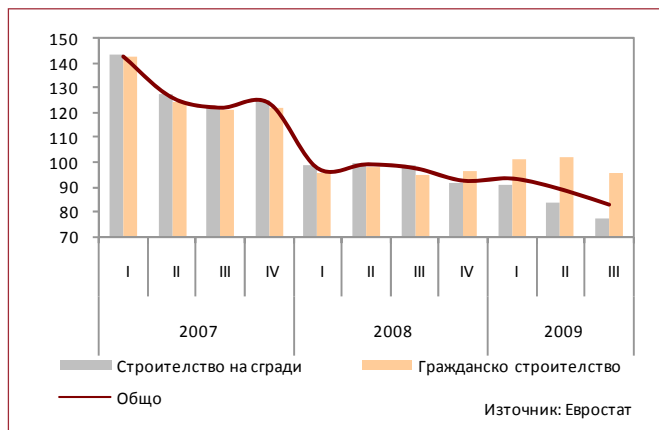
Граф. 10:
Динамика на брутната добавена стойност и новоотпуснатите бизнес кредити в строителството



По данни от паричната статистика на БНБ, бизнес кредитите в строителството забавиха темпа си на изменение до нивата си от 2006 г. и достигнаха стойност от 15.4%. Притокът на ПЧИ също беше ограничен (40.5 млн. евро) и въпреки че тяхната стойност бе по-висока в сравнение с предходното тримесечие, те са далеч от стойностите, наблюдавани през 2007 и 2008 г.

По-слабото търсене на продукцията на отрасъла и ограничаването на броя на новоотпуснати ипотечни кредити също оказаха негативно влияние върху дейността. Към края на септември обемът на последните се е понижил с 56.7% и 69% съответно за кредитите в лева и евро, отчетено спрямо септември 2008г. Индексът на строителна продукция се е понижил със 17% на годишна база, което бе резултат от свиването на строителството на сгради с 22.5%.

Граф. 11:
Индекс на строителната продукция



Намалената икономическа активност в строителството обуслови и динамиката на броя на издадените разрешителни за строеж. През третото тримесечие на 2009 г. те са се понижали с 37%, като свиване се наблюдаваше както при издаването на разрешителни за жилища, така и при тези за административни сгради. Динамиката на разглеждания показател, от своя страна, обуславя и очакванията за продължаване на наблюдаваната през последните няколко тримесечия тенденция на свиване на дейността в отрасъла.

Граф. 12:
Брой издадени разрешителни за строеж и изменение на разгънатата застроена площ (РЗП)



Заети лица През третото тримесечие на 2009 г. броят на заетите в икономиката лица намалю с 4% спрямо същото тримесечие на 2008 г. и запази отрицателния си принос към ИИА в страната⁷. Основен фактор за това бе понижената икономическа активност на фирмите в страната поради намалелото вътрешно и външно търсене. Разпределението на заетите по агрегирани икономически сектори през разглеждания период показва, че общият спад на заетостта се обуславя в най-голяма степен от намалението на работещите в индустрията, което достигна 8.7%. За първи път секторът на услугите също регистрира намаление на заетите с 0.5% спрямо третото тримесечие на 2008 г.

Граф. 13:
Изменение на заетите и
производството в преработващата
промишленост (нормирани*)



Граф. 14:
Изменение на заетите и на индекса на
строителна продукция (нормирани*)



⁷ Според данни от Наблюдението на Работната сила (НРС).

Отрицателният ръст на заетостта в индустрията през третото тримесечие се дължеше най-вече на освобождаването на трудов ресурс в отраслите на преработващата промишленост и в строителството. Общият спад на заетите в преработващата промишленост достигна 8.2%⁸ в сравнение с година по-рано, като месечните данни за наетите и работните заплати показаха намаление във всички поддейности. Основен принос за наблюдаваното развитие и през това тримесечие имаха отрасли като производство на текстил и облекло, на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия, на машини и оборудване, на основни метали, на изделия от каучук, пластмаси и други неметални минерални суровини и др. Намалението на заетите в индустрията се ускори спрямо второто тримесечие, което бе свързано до голяма степен със засиленото съкращаване на работни места в строителството. След като през първите месеци на годината отрасълът регистрира ръст на работните места в условията на намаляващи обеми на строителна продукция, от второто тримесечие насам заетостта в строителството намаля, като спадът се ускори до 10.8%⁹ спрямо периода юли – септември 2008 г.

В сектора на услугите данните от НРС показаха, че негативното развитие на заетостта през третото тримесечие на 2009 г. бе обусловено от намалението на заетите в отрасли като търговия, операции с недвижими имоти, административни и спомагателни дейности, както и образованието. Положителен принос регистрираха финансовите и застрахователни дейности, където броят на заетите е нараснал с над 15% спрямо третото тримесечие на предходната година, както и професионалните дейности и научни изследвания с ръст на показателя от 8.5%. Месечните данни за наетите лица дават основание да се счита, че увеличението във втория отрасъл се дължи на бизнес услугите. ▼

⁸ Според данните от Наблюдението на Работната сила (НРС).

⁹ По данни от Наблюдението на Работната сила (НРС).

Степен на синхронизираност на българския бизнес цикъл с този на еврозоната

Оценките на цикличните колебания в еврозоната и България показват, че промяната във външната конюнктура се отразява върху българската икономика със закъснение от най-много едно тримесечие. Наред с това, бизнес цикълът у нас показва по-големи отклонения от дългосрочната средна в сравнение с цикъла в еврозоната, което се свързва с високата еластичност на българския бизнес цикъл спрямо промените в международната среда.

Граф. 15:
Оценени циклични колебания в еврозоната и България



Влияние на икономическата активност в ЕС върху българската икономика

Според оценките за развитието на еврозоната и през третото тримесечие на 2009 г. икономическата активност в нея продължи да се характеризира с признаци на стабилизиране. Благоприятен ефект са оказали цикълът на стоково-материалните запаси, оживлението, което се наблюдава в износа, както и осигурените значителни макроикономически стимули и предприети мерки за възстановяване на функционирането на финансовата система в еврозоната.

По данни от Евростат, през третото тримесечие на 2009 г. БВП на страните от ЕС-25 отбеляза спад от 4.1% на годишна база спрямо 5.7% през предходното тримесечие. Забавяне се наблюдава почти

при всички компоненти на новосъздадения доход от страна на крайното използване. Въпреки това, техният спад остана съществен, като при брутно капиталобразуване той възлезе на 13.9%, при износа на стоки и услуги - 13%, а при вноса – 12.6%. Това бе резултат от продължаващото въздействие на факторите, наблюдавани от година и половина насам – намалено търсене, затягане на условията на финансиране и по-ниската рентабилност на фирмите. Единствено крайните потребителски разходи показват задълбочаване на спада, което е свързано с влошеното развитие на трудовите пазари в страните от ЕС-25, по-строгите изисквания за кредитиране и спадането на финансовото благосъстояние на домакинствата.

Табл. 1:
Реално изменение на БВП (%) на страните от ЕС-25 по компоненти на крайното използване

тримесечие	2007				2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
БВП ЕС-25	3.5	2.7	2.7	2.4	1.9	1.9	0.8	-1.7	-5.2	-5.7	-4.1
Крайни потребителски разходи	2	1.8	2.1	1.7	1.6	1.5	1	0.1	-0.8	-0.9	-1.2
Бруто капиталобразуване	8.8	5.6	4.3	4.7	1.3	1.4	-1.4	-5.4	-16.3	-19.3	-13.9
Износ на стоки и услуги	5.5	4.3	7.2	4.7	4.7	5.1	2.2	-6	-16	-17.6	-13
Внос на стоки и услуги	5.4	4	7	4.4	4	4	1.5	-4.6	-13.7	-16.1	-12.6

Източник: Евростат

Наблюдаваното развитие в страните от ЕС-25 повлия положително върху развитието на българската икономика. Все пак, постепенното стабилизиране на еврозоната оказва въздържащ ефект върху спада на износа на стоки в българската икономика. През третото тримесечие на 2009 г. той се е забавил до 12% на годишна база, докато през предходното тримесечие е бил почти 30%. Съществено обаче остана намалението на износа към другите основни за българската икономика партньори – балканските и азиатските страни – при тях той възлезе съответно на 40.5% и 51.2%. ▲