

Еврото е рамка. Стабилността е избор.



Димитър Радев
Управител на БНБ

Сезонът на отпуските обикновено ни дава възможност да погледнем по-спокойно към свършеното през годината. Седем месеца след въвеждането на еврото вече можем да направим първата равностетка. Тя е положителна. Плащанията не бяха прекъснати, сметките бяха превалутирани, наличните пари бяха осигурени, а клиентите — обслужени. Операция, която засегна почти всеки договор, всяка сметка и всяка каса в страната, премина без системни сътресения.

Имаме основание да бъдем удовлетворени, но не и самодоволни. Обществото няма да оценява членството в еврозоната само по качеството на техническия преход. Оценката ще се формира във всекидневието — чрез цените, лихвите, достъпа до кредит и сигурността на спестяванията. Изводът на този етап е ясен: рамката е по-силна, а с това нараства и нашата отговорност.

Техническият преход приключи. Същинската работа продължава.

На 1 януари 2026 г. България направи важен преход в организацията на паричния си режим — от стабилност чрез ограничение към стабилност чрез участие. В продължение на близо три десетилетия паричният съвет осигуряваше ясна номинална котва — първо към германската марка, впоследствие към еврото — чрез фиксиран курс и отказ от самостоятелна парична политика. С пълноправното участие в Евросистемата БНБ вече участва в общата парична политика, а българските банки имат достъп, при общите условия, до нейните операции и ликвидни улеснения. Решенията се предават пряко, а възможностите за управление на временни ликвидни затруднения на платежоспособни банки са съществено по-широки.

Тези предимства не отменят националната отговорност. Паричната политика е обща, но кредитният цикъл, жилищният пазар, доходите, фискалните условия и банковите практики запазват своите местни особености. Задачата ни е да използваме ползите от паричния съюз, като поддържахме консервативна, превантивна и прозрачна макропруденциална и надзорна политика.

Седем месеца са твърде кратък период за окончателни заключения. Те обаче са достатъчни, за да отделим онова, което вече знаем, от въпросите, които ще изискват постоянно внимание.

Инфлацията изисква факти и ясно обяснение

Нека бъдем ясни по въпроса, който основателно вълнува най-много хората. Еврото не създаде инфлацията в България и членството само по себе си няма да я премахне. Инфлационната вълна започна години преди приемането на единната валута. Първоначално тя беше подхранена от повишаването на световните цени на енергията и храните, нарушенията във веригите за доставки, икономическото възстановяване след пандемията и последиците от войната на Русия срещу Украйна. Впоследствие влияние оказаха и новото напрежение на енергийните пазари, свързано с кризата в Близкия изток, както и вътрешни фактори — бързото нарастване на заплатите, силното потребление, поскъпването на услугите и фискалните решения.

Данните, налични към средата на август, очертават променлива, а не еднопосочна картина. Средногодишната инфлация по хармонизирания индекс на потребителските цени беше 3,5% през 2025 г. Годишната инфлация по този индекс се понижи до 2,1% през февруари 2026 г., впоследствие, след кризата в Близкия изток, се ускори до 6,3% през май, а след това отново се забави — до 5,2% през юни и 4,4% през юли. Това движение не подкрепя тезата, че всяко поскъпване след януари може автоматично да се припише на еврото. Причините трябва да се търсят в отделните компоненти на ценовия индекс и в развитието им във времето.

Предварителните оценки поставят еднократния ценови ефект от самата смяна на валутата в тесен диапазон: около 0,2 процентни пункта според Европейската комисия и 0,3–0,4 процентни пункта според анализ на ЕЦБ и БНБ. Разликата отразява използваните методи, а не различен извод: ефектът е ограничен, съсредоточен главно в части от сектора на услугите и съпоставим с наблюдаваното при предишни преминавания към еврото. ОИСР в прогнозата си от юни свързва ускоряването на инфлацията през пролетта предимно с по-високите енергийни цени.

Това не означава, че ефектите от прехода могат да бъдат пренебрегвани. Превалутирането и закръгляването можеха да повлияят временно върху отделни цени, особено при често купувани стоки и услуги. Ето защо, и след края на задължителното двойно обозначаване на 8 август вниманието трябва да остане насочено към прозрачното ценообразуване, конкуренцията и защитата на потребителите.

Когато едно домакинство казва, че седмичната му кошница струва повече, не можем да му отговорим с лекция по статистическа методология. Трябва да чуем това послание. Усещането за поскъпване влияе върху потреблението, спестяването, исканията за заплати и в крайна сметка върху доверието. Да го приемем сериозно означава и да обясним честно какво показват данните и какво не показват. Възприятията са реални, но причинните връзки се установяват с доказателства. За една централна банка ясното обяснение е част от политиката.

Бързият кредитен растеж изисква по-висока предпазливост

Вторият въпрос, който заслужава повече внимание, е кредитът. Той не е равнозначен на инфлация, но има значение за нейното развитие. Когато финансира потребление или покупка на съществуващи активи, търсенето може да нараства по-бързо от производствения капацитет. Когато е насочен към производствени инвестиции, с времето може да разшири предлагането. Връзката е двупосочна и се проявява със закъснение: самата инфлация увеличава номиналния размер на заемите и обезпеченията и може да понижи реалната цена на кредита, ако лихвите се приспособяват по-бавно.

Годишният растеж на кредитите за неправителствения сектор се ускори през първата половина на годината. При жилищните кредити темпът леко се понижи, но остана висок. Това не доказва пряка краткосрочна връзка между кредитирането и общия ценови индекс, но налага внимателно наблюдение на ефекта върху вътрешното търсене, имотния пазар, задлъжнялостта и базисната инфлация.

Към края на юни делът на brutните необслужвани кредити и аванси беше нисък — 2,65%. Това е положителен текущ показател, но не и достатъчно доказателство за нисък бъдещ риск. Просрочията могат да останат ограничени, докато се натрупват по-големи задължения, по-дълги срокове и по-висока чувствителност към промени в доходите и лихвите. Затова банките трябва да оценяват целия кредитен цикъл, а не само последните данни за необслужваните кредити.

За кредитите, обезпечени с жилищни имоти, БНБ въведе ограничения върху три основни показателя при отпускане или предоговаряне: съотношението между размера на кредита и стойността на обезпечението не може да надхвърля 85%; съотношението между текущите плащания по дълга и месечния доход на кредитополучателя — 50%; а максималният срок на договора — 30 години. Отклонения са допустими за обем до 5% от новоотпуснатите или предоговорените кредити, изчислен спрямо brutния им обем през предходното тримесечие.

Тези граници не са цели, около които да се структурира всеки заем, и не заместват банковата преценка. От банките очакваме надеждна оценка на платежоспособността, реалистични допускания за разходите за живот, обоснована стойност на обезпечението и съдържателен анализ на неблагоприятни сценарии. Особено внимание изискват променливите лихви, зависимостта от един доход, възрастта на кредитополучателя при крайния падеж и задълженията към други институции. Конкуренцията трябва да бъде в обслужването, ефективността и качеството на оценката, а не в постепенното отслабване на кредитните стандарти.

Силни буфери, разумна ликвидност и отговорно управление

Общата парична политика на Евросистемата е насочена към ценовата

стабилност в еврозоната. Националните инструменти на БНБ отчитат местния финансов цикъл и устойчивостта на българските банки и кредитополучатели. Когато общото равнище на лихвите не отразява напълно вътрешната кредитна динамика, капиталовите буфери, мерките към кредитополучателите и надзорът придобиват още по-голямо значение.

Политиката на БНБ остава превантивна. Капиталът трябва да се изгражда в добри времена, когато това е по-лесно и по-евтино. Така банковата система може да поема загуби и да продължава да финансира икономиката и при неблагоприятни условия. Действащата рамка включва предпазен капиталов буфер, буфер за системен риск, антицикличен буфер и допълнителни изисквания за системно значимите банки. Тези инструменти имат различен обхват и покриват различни рискове, затова не следва да се представят просто като механично събран процент.

Членството в еврозоната смекчава част от структурните рискове чрез достъпа до рефинансиране и ликвидните улеснения на Евросистемата. То не премахва рисковете от бързото вътрешно кредитиране, имотния пазар, концентрациите и общите експозиции. Всеки бъдещ преглед на капиталовите изисквания трябва да следва действителните промени в риска, да запазва високата устойчивост на системата и да бъде прозрачен и предвидим.

Преходът към рамката на Евросистемата освободи значителна ликвидност. В началния период голяма част от нея остана по депозитното улеснение или в други ликвидни активи, вместо незабавно да се превърне в нов кредит. Това допринесе за плавния преход. Към края на юни коефициентът на ликвидно покритие беше 261,2% при регулаторен минимум от 100%, а ликвидният буфер възлизаше на 33,4 млрд. евро. С времето банките ще преоценяват доходността на различните приложения на тези средства. Достъпът до централнобанкова ликвидност обаче не трябва да отслабва вътрешното планиране, устойчивото финансиране и разумното управление на активите и пасивите. Ликвидността е защита при временни затруднения на платежоспособни банки, но не замества капитала и доброто управление.

Устойчивостта започва от управлението на самите банки. Управителните органи трябва да разбират риска, който одобряват, а висшето ръководство да носи отговорност за изпълнението на решенията. Звената за управление на риска трябва да имат необходимите правомощия, независимост и достъп до надеждни данни. Вътрешният одит следва да проверява резултатите, а не само формалното съответствие.

БНБ, от своя страна, ще поддържа предвидима комуникация, последователно прилагане на изискванията и ранен диалог при възникващи рискове. Надзорът е най-ефективен, преди слабостта да се е превърнала в нарушение.

Стандартът за следващия етап

България влезе в еврозоната с добре капитализирана и ликвидна банкова система, консервативна надзорна традиция и развита макропруденциална рамка. Това е национален актив. Той не бива да се приема за даденост или постепенно да се изразходва в търсене на краткосрочен пазарен дял.

За БНБ следващият етап означава активно участие в Евросистемата, точно и разбираемо обяснение на инфлацията, внимателно наблюдение на вътрешния кредитен цикъл и запазване на превантивния характер на капиталовата политика. Ще променяме инструментите си, когато данните го налагат, а не когато моментният натиск прави промяната по-удобна.

За банките стандартът е разумно кредитиране, силно управление, прозрачни отношения с клиентите и достатъчен капиталов резерв. Сценариите за лихвените проценти в еврозоната трябва да присъстват в ценообразуването на кредитите и в планирането на лихвения риск, ликвидността и капитала. Данните и системите за управление трябва да откриват концентрациите и свързаните уязвимости, преди те да се проявят в просрочия.

Това не е програма за административно ограничаване на кредита. Българската икономика се нуждае от финансиране за производствени инвестиции, иновации, енергийна трансформация, инфраструктура и по-високо благосъстояние. Целта е по-качествено кредитиране — съобразено с риска, подкрепено от устойчиви доходи и способно да издържи при неблагоприятни условия.

Мярката за успех е ясна. Инфлацията трябва устойчиво да се доближава до равнище, съответстващо на ценовата стабилност. Кредитът трябва да подкрепя производителния растеж, без да създава прекомерна задлъжнялост. Банките трябва да запазят способността си едновременно да поемат шокове и да финансират домакинствата и предприятията.

Преходът беше успешен. Това е добър старт, но само старт. Оттук нататък резултатите ще зависят от качеството на решенията и от последователността, с която ги прилагаме.

Еврото е рамка. Стабилността остава избор.

