



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2022



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2022



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Тримесечното издание на БНБ „Икономически преглед“ представя информация и анализ на динамиката на потоците по платежния баланс, паричните и кредитните агрегати, връзката им с развитието на реалната икономика и влиянието им върху ценовата стабилност. Процесите и тенденциите при международната конюнктура също са обект на анализ, тъй като българската икономика е под прякото им въздействие.

„Икономически преглед“, бр. 4 от 2022 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 23 февруари 2023 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 2 февруари 2023 г. Описаните в документа очаквания за икономическото развитие в България в краткосрочен план (до второто тримесечие на 2023 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 12 януари 2023 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

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

© Българска народна банка, 2023 г.
1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1
Тел. 02 9145-1317, 1744

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна
обработка на 24 февруари 2023 г.

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

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	7
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
1.1. Конюнктура	9
1.2. Влияние върху българската икономика	16
2. ВЪНШНИ ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ	18
2.1. Платежен баланс и външна търговия	18
2.2. Валутни резерви на БНБ	23
2.3. Външен дълг	23
3. ПАРИ И КРЕДИТ	25
3.1. Парични и кредитни агрегати	25
3.2. Лихвени проценти	31
4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	35
4.1. Текуща конюнктура	35
4.2. Пазар на труда	40
4.3. Поведение на фирмите	43
4.4. Поведение на домакинствата	47
4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката	49
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ	53
5.1. Потребителски цени	53
5.2. Цени на жилищата	59

Графики

<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП	9
Световна търговия със стоки	9
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	10
Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“	10
Индекси на цените на метали	11
Индекси на цените на храни	11
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на САЩ	12
Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ	12
Инфлация в САЩ	13
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	13
Инфлация в Китай	14
Процент на задължителните минимални резерви в Китай	14
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на еврозоната	14
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	15
Инфлация в еврозоната	15
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	16
ЮРИБОР	16
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	18
Динамика на номиналния износ и внос на стоки (данни от статистиката за платежния баланс)	19
Износ по стокови групи според Комбинираната номенклатура, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	19
Внос на групите стоки по начин на използване, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	20
Динамика на номиналния износ и внос на услуги (данни от статистиката за платежния баланс)	20
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	21
Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	21
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	22
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция	22
Международна инвестиционна позиция на България	23
Структура на пасивите на баланса на управление „Емисионно“ на БНБ	23
Брутен външен дълг	24

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	25
Годишен растеж на депозитите на домакинствата и принос по размер на депозита	26
Годишен темп на изменение на МЗ и принос на агрегата по компоненти	26
Резервни пари	27
Депозити на банките в БНБ	27
Лихвен процент по депозитното улеснение на ЕЦБ и по свръхрезервите на банките в БНБ	27
Пари в обращение	28
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	28
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и домакинства и принос по сектори	28
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	29
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	29
Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	29
Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	30
Изменения в кредитните стандарти	30
Изменения в търсенето на кредити	31
Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар	31
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	32
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори	32
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по валути	33
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия	33
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	33
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България	34
Дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България и спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия	34
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП в реално изражение (по тримесечия)	35
Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по сектори	37
Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство	37
Циклична позиция на икономиката през четвъртото тримесечие на 2022 г. според избрани конюнктурни индикатори	38
Индикатор за различията в оценките на икономическите агенти относно очакванията за икономическото развитие в краткосрочен план	38

Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност	39
Принос по компоненти за изменението на работната сила	40
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	40
Равнище на безработица	40
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	41
Принос за изменението на броя на свободните работни места по икономически сектори	41
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	42
Компенсация на един нает по текущи цени	42
Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени	42
Разходи за труд на единица продукция	43
Принос на частния и публичния сектор за годишния темп на изменение на инвестициите в реално изражение	43
Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал	43
Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори	44
Източници на финансиране	44
Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността	44
Бизнес климат	45
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	45
Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца	46
Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите	46
Динамика на оборота в промишлеността	47
Приходи на домакинствата	47
Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата	48
Разполагаме доход на домакинствата	48
Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата	49
Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата	49
Склонност на домакинствата към спестяване	50
Принос на основните групи разходи за растежа на правителственото потребление в номинално изражение (по тримесечия)	50
Темп на изменение на брутното образуване на основен капитал на сектор „държавно управление“ в номинално изражение (по тримесечия)	51
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване	51

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	53
Цени на основни енергийни суровини	54
Темп на изменение на индекса на цените на енергийните продукти	54
Темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	54
Темп на изменение на индекса на цените на храните и принос на преработените и непреработените храни	55
Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни	55
Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни	55
Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея	56
Принос на основните подгрупи за инфлацията при промишлените стоки (без енергийни продукти)	56
Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите	56
Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (вкл. тютюневите изделия)	57
Индекс на дифузия	57
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	58
Очаквания за темпа на повишение на продажните цени в търговията на дребно през следващите 3 месеца	58
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	59
Действителни и равновесни цени на жилищата	60
Индикатори за подцененост/надцененост на жилищата	60

Таблицы

Основни показатели, представлящи развитието на жилищния пазар в България	59
--	----

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БВП	брутен вътрешен продукт
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БНЕБ	Българска независима енергийна борса
ГПР	годишен процент на разходите
ДДС	данък върху добавената стойност
ДЦК	гържавни ценни книжа
ЕК	Европейска комисия
ЕОНИЯ	<i>Euro OverNight Index Average (EONIA)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>(EMMI)</i>
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България
ЗМР	задължителни минимални резерви
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
КН	Комбинирана номенклатура
КПР	крайни потребителски разходи
КТБ	„Корпоративна търговска банка“ АД
КФП	Консолидирана фискална програма
ЛЕОНИЯ	лихвен процент по реални сделки с необезпечени обвърнати депозити в левове, предоставени на междубанковия пазар
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
М1	тесни пари
М2	М1 и квазипари
М3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МСС	Международни счетоводни стандарти
МФ	Министерство на финансите
н.г.	некласифицирани другаде
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НФП	нефинансови предприятия
ОЛП	основен лихвен процент
ОПЕК	Организация на страните – износителки на петрол
ПМС	Постановление на Министерския съвет
ПФИ	парично-финансови институции
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
РЗ	работна заплата
СВТК	Стандартна външнотърговска класификация на стоките
СНС	Система на националните сметки
СНФУ	стоки и нефакторни услуги
СПТ	специални права на тираж
ТАРГЕТ2	Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време в евро
УС	управителен съвет
ФГВБ	Фонд за гарантиране на влоговете в банките
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЮРИБОР	<i>Euro InterBank Offered Rate (EURIBOR)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>(EMMI)</i>

<i>ABSPP</i>	<i>Asset-backed security purchase programme</i> (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
<i>APP</i>	<i>Asset Purchase Programme</i> (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
<i>CBPP</i>	<i>Covered bond purchase programme</i> (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
<i>cif</i>	<i>cost, insurance, freight</i>
<i>COMEX</i>	<i>Commodity Exchange</i>
<i>CSPP</i>	<i>Corporate Sector Purchase Programme</i> (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
<i>fob</i>	<i>free on board</i>
<i>FOMC</i>	<i>Federal Open Market Committee</i> (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
<i>ISM</i>	<i>Institute for Supply Management</i> (Институт по управление на доставките)
<i>LTRO</i>	<i>Longer-term refinancing operation</i> (операции по дългосрочно рефинансиране)
<i>PELTRO</i>	<i>Pandemic emergency longer-term refinancing operations</i> (порегица от нецелеви операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредната пандемична ситуация)
<i>PEPP</i>	<i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i> (нова временна програма за закупуване на активи (ценни книжа на частния и публичния сектор) в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия)
<i>PMI</i>	<i>Purchasing Managers' Index</i> (индекс на мениджърите по продажбите)
<i>PSPP</i>	<i>Public sector purchase programme</i> (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)
<i>TLTRO</i>	<i>Targeted longer-term refinancing operation</i> (целеви операции по дългосрочно рефинансиране)
<i>TPI</i>	<i>Transmission Protection Instrument</i>
<i>€STR</i>	<i>Euro Short-Term Rate</i> (лихвен процент по необезпечени обвърнати трансакции на паричния пазар в евро, публикуван от ЕЦБ)

През четвъртото тримесечие на 2022 г. глобалните конюнктурни индикатори запазиха низходящата си тенденция и дават индикация за верижен спад на световната икономическа активност. За отслабването на икономическата активност влияние оказват високата инфлация, влошаването на условията за финансиране вследствие на затягането на паричната политика на големите централни банки, както и продължаващото през периода действие на строгите противоепидемични мерки в Китай. Влошаването на глобалната икономическа активност и необичайно високите за сезона температури в Европа доведоха до понижаване на търсенето и съответно до забавяне на годишния растеж на цените на суровия петрол и природния газ, което бе фактор за преустановяване на тенденцията към нарастване на глобалната инфлация в края на 2022 г. Федералният резерв и ЕЦБ продължиха да затягат паричната си политика, но понижиха скоростта на повишаване на основните лихвени проценти съответно в САЩ и в еврозоната. През периода от декември 2022 г. до началото на февруари 2023 г. Федералният резерв повиши основните лихвени проценти с общо 75 базисни точки, а ЕЦБ – с общо 100 базисни точки, като интервалът на лихвения процент по федералните фондове достигна 4.50–4.75%, а лихвените проценти на ЕЦБ по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение възлязоха съответно на 3.00%, 3.25% и 2.50%. Федералният резерв продължи да намалява размера на баланса си, ограничавайки реинвестициите на постъпленията от падежиращи ценни книжа в портфейла си, като през декември 2022 г. ЕЦБ също обяви план за понижаване на размера на баланса си чрез ограничаване на реинвестициите от март 2023 г. Двете централни банки продължиха да сигнализират, че цикълът на повишаване на лихвените проценти най-вероятно ще продължи през 2023 г. Тези изменения във външната среда предполагат наличие на благоприятни ценови условия на търговия за България през четвъртото тримесечие на 2022 г., както и отслабване на външното търсене на български стоки и услуги и влошаване на условията за финансиране през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г.

През периода януари – ноември 2022 г. България бе нетен кредитор на останалата част от света, като финансовата сметка отчете излишък в размер на 2.1 млрд. евро. Положителното салдо по финансовата сметка се формира в резултат на по-голямо натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това на пасиви към нерезиденти. Същевременно през разглеждания период салдото по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс беше положително в размер на 326.9 млн. евро при 722 млн. евро за периода януари – ноември 2021 г. Понижаването на излишъка се дължеше на регистрирания дефицит по капиталовата сметка, докато излишъкът по текущата сметка се повиши. В резултат на тези обстоятелства брутните международни валутни резерви на страната по платежния баланс за периода януари – ноември 2022 г. се повишиха с 1.2 млрд. евро.

През 2022 г. се наблюдаваше тенденция към ускоряване на годишния растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система, която се определяше от депозитите на нефинансовите предприятия. Нарастването на номиналния брутен опериращ излишък в сектора на индустрията, за което повлия същественото поскъпване на енергийните ресурси, както и растежът на номиналните обороти в сектора на търговията допринесоха за силния растеж на фирмените депозити. Допълнителен фактор за растежа на депозитите през годината бе запазващата се слаба инвестиционна активност на фирмите. От началото на третото тримесечие тенденцията към забавяне на годишния темп на растеж на депозитите на домакинствата бе преустановена, което вероятно бе повлияно от отмяната от страна на

големите търговски банки на таксата за поддържане на парични наличности над определен размер и от започналото постепенно покачване на лихвените проценти по депозитите.

През 2022 г. темповете на растеж на кредитите за неправителствения сектор се запазиха високи в условията на силно отрицателни равнища на реалните лихвени проценти, значителен обем на привлечените средства и висока ликвидност в банковата система. Търсенето на кредити от предприятията бе предимно с цел осигуряване на финансов ресурс за оборотни средства и натрупване на запаси поради значителното поскъпване на основни суровини и материали, затруднения във веригите за доставки и повишена несигурност в икономическата среда. Отчетеният спад на запасите в икономиката след високите нива, достигнати през първата половина на годината, затягането на стандартите на банките за отпускане на кредити, както и започналото от края на третото и продължило през четвъртото тримесечие на 2022 г. плавно повишение на лихвените проценти по новите кредити в резултат на затягането на паричната политика в еврозоната, допринесоха за известно забавяне на растежа на фирмените кредити през последните месеци на годината. Ниските в исторически план нива на лихвените проценти и ускоряването на инфлацията стимулираха търсенето на потребителски и жилищни кредити, като растежът на жилищните кредити остана висок през цялата година, а при потребителските кредити той слабо се забави в края на 2022 г.

Икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2022 г. се повиши с 0.6% на верижна база според сезонно изгладени данни, но на годишна база растежът на реалния БВП продължи да се забавя и възлезе на 2.9% (спрямо 3.9% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определяше от отчетения спад на запасите в икономиката, което беше частично компенсирано от ускорения растеж на вътрешното търсене и формирания положителен принос на нетния износ. Повишаване на икономическата активност на годишна база беше отчетено в секторите „индустрия (без строителство)“ и „услуги“. Заетостта се повиши с 1.2% на годишна база благодарение главно на нарастването на броя на заетите лица в сектора на услугите. Компенсацията на един нает продължи да отчита високи темпове на растеж на годишна база, подкрепена както от повишените инфлационни очаквания в страната, така и от засиленото търсене на труд в условията на нарастваща икономическа активност и увеличаващ се недостиг на работна сила.

Конюнктурните индикатори през четвъртото тримесечие на 2022 г. сочат, че на верижна база темпът на нарастване на икономическата активност ще бъде сходен с отчетения през третото тримесечие. През първата половина на 2023 г. очакваме отслабване на икономическата активност, за което ще допринесе както прогнозираното понижение на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки вследствие на влошаващата се глобална икономическа обстановка и на специфични за България фактори.

През четвъртото тримесечие се наблюдаваше известно забавяне на годишната инфлация, която възлезе на 14.3% през декември 2022 г. Тази динамика се определяше главно от проявлението на преки ефекти от отчетеното в края на 2022 г. съществено забавяне на годишния растеж на цените на петрола и природния газ на международните пазари. Инфлацията при храните се установи на високо ниво в рамките на четвъртото тримесечие на 2022 г., като продължи да има най-голям принос за общата инфлация. В същото време инфлацията при услугите продължи да се ускорява и в края на 2022 г. Тези изменения показват, че в края на 2022 г. инфлационният натиск в икономиката остава силен, независимо от отслабването на проинфлационното влияние на външната среда по линия на енергоносителите. Фактори, свързани с вътрешната макроикономическа среда, които допринесоха за формирането на висока инфлация през цялата 2022 г., бяха нарастването на разходите за труд на единица продукция и растежът на разходите за крайно потребление на домакинствата.

1. ВЪНШНА СРЕДА

1.1. Конюнктура

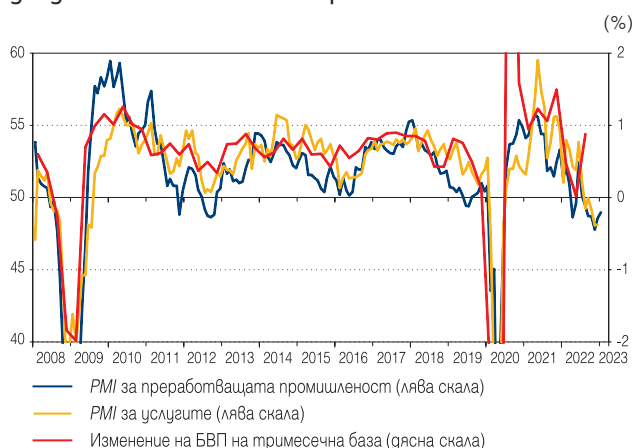
Глобална конюнктура

През третото тримесечие на 2022 г. растежът на глобалния БВП се ускори до 0.9% на верижна база (от 0.0% през второто тримесечие). Същевременно низходящата динамика на общия индекс на международната конюнктура (глобалния PMI индекс) дава индикации за спад на глобалната икономическа активност през последното тримесечие на 2022 г. и в началото на 2023 г. Свиване на икономическата активност се отчита от PMI индексите както за промишленото производство, така и за услугите. И в двата сектора се наблюдава спад на новите поръчки, понижени очаквания за бъдещото производство и дейност, както и спад на заетостта. Тенденцията към нормализиране на дейността на глобалните вериги за доставки се запази през последното тримесечие на 2022 г. и през януари 2023 г. Признаците за влошаване на икономическата активност се наблюдават както при страните с развити пазари, така и при тези с развиващи се пазари. За низходящата тенденция на икономическата активност в глобален мащаб влияние оказва затягането на паричната политика на големите централни банки, което води до влошаване на условията за финансиране.

Темповете на растеж на обемите на световното индустриално производство и на световната търговия се забавиха през октомври 2022 г. През ноември обемът на световната търговия се понижи на годишна база, за което допринесе спадът на търговията на Китай и в по-малка степен – на търговията на икономиките с развити пазари.

През четвъртото тримесечие на 2022 г. глобалната инфлация остана близо до достигнатото през предходното тримесечие

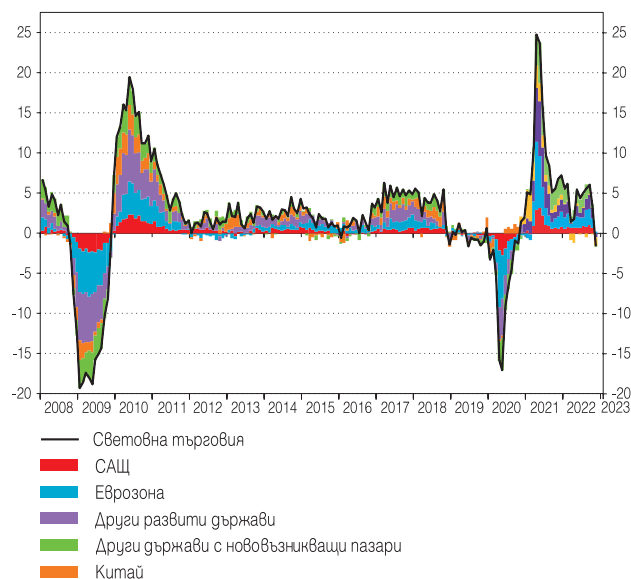
PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП



Източници: JP Morgan, Световна банка.

Световна търговия със стоки

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



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

високо равнище, като през декември възлезе на 9.2% на годишна база. Стабилизирането на глобалната инфлация вероятно се дължи на забавянето на годишния темп на повишение на цените на петрола и природния газ, на ефекта от високата база от края на 2021 г., както и на ефектите от затягането на паричната политика на големите централни банки.

Международни цени на основни стоки

През четвъртото тримесечие на 2022 г. цената на петрола тип „Брент“ се понижи на верижна база и достигна 88.4 долара¹ за барел (86.8 евро/барел) средно за периода. На годишна основа петролът продължи да поскъпва както в долари (с 11.0%), така и в евро (с 24.9%), но темповете на растеж на цената му се забавиха. При цените на природния газ също се наблюдаваше спад на верижна база, а на годишна бе отчетено значително забавяне на темповете на растеж, като тенденцията бе най-силно изразена на европейския пазар.²

Фактори за верижния спад на цената на петрола през четвъртото тримесечие на 2022 г. бяха опасенията на пазарните участници за забавяне на глобалния икономически растеж, ограниченото потребление на горива в Китай вследствие на действащите в страната строги противоепидемични мерки, както и индикациите за повишен износ на петрол от Русия преди влизането в сила от 5 декември 2022 г. на ограниченията, наложени от държавите – членки на Европейския съюз, за внос на петролни продукти от страната, и въвеждането от Г-7 на горна граница на цената на руския петрол при застраховането и финансирането на превоза му.³ Същевременно влезлите в сила мерки на ОПЕК+ за намаляване на

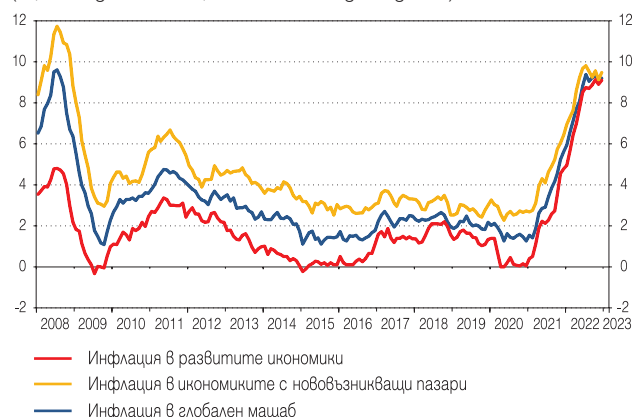
¹ Тук и нататък под „долар“ се разбира националната валута на САЩ.

² На европейския пазар средната цена на природния газ в евро се понижи през четвъртото тримесечие на 2022 г. с 39.3% спрямо третото тримесечие, а на годишна база се повиши с 28.6% (при годишен растеж от 316.0% през третото тримесечие).

³ Ценовият таван забранява на компании от страните – членки на ЕС, и Г-7 да застраховат или финансират търговията със суров петрол от Русия, превозван по море, след 5 декември 2022 г., освен ако петролът е закупен на цена под 60 долара за барел, като тази цена може да бъде преразгледана в бъдеще.

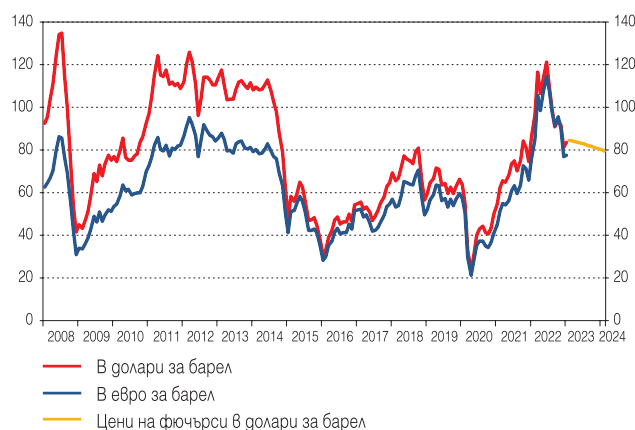
Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, на годишна база, сезонно изгладени данни)



Източник: Световна банка.

Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“



Забележка: Цените на фючърсите са средни за януари 2023 г. цени на договорите, долари за барел.

Източници: Световна банка, ЕЦБ, JP Morgan, изчисления на БНБ.

предлагането⁴ и сравнително устойчивото търсене на петрол на глобално ниво бяха фактори, които ограничаваха по-голямото поевтиняване на петрола.

Определящо значение за понижаването на цената на природния газ на верижна база през четвъртото тримесечие на 2022 г. имаше по-слабото търсене. Цените на суровината в Европа се понижиха поради необичайно високите температури за сезона, което намали търсенето за битово отопление и спомогна за запълването на хранилищата на природен газ в ЕС. За запълването на газохранилищата, както и за спада на цените допринесе и увеличеният внос на втечнен природен газ (LNG) през тримесечието, което отчасти се дължеше на възстановяването на доставките от САЩ.⁵

През четвъртото тримесечие на 2022 г. усредненият ценови индекс на металите отчете спад от 15.0% в долари на годишна база (-4.7% в евро). Понижението на индекса отразяваше опасенията сред пазарните участници за влошаване на глобалната конюнктура в сектора на промишленото производство. Най-голям отрицателен принос за годишното изменение на индекса на металите имаха калаят и железният скрап, като понижението се наблюдаваше и при цената на медта, която е с основно значение за българския износ.

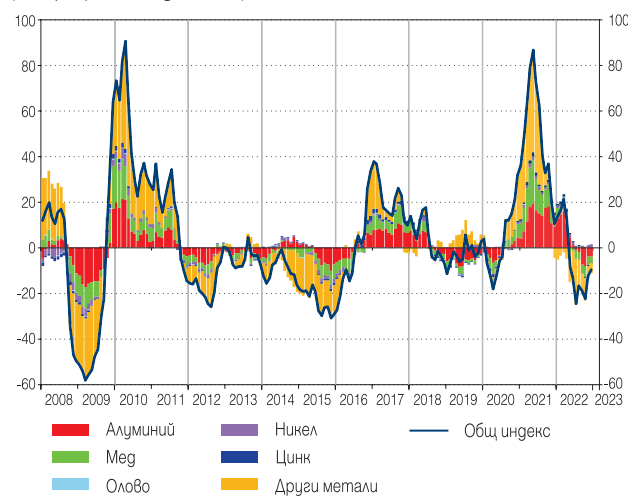
През периода октомври – декември 2022 г. общият индекс на цените на храните, измерени в долари, отчете годишен растеж от 2.0% (14.4% растеж в евро), като темпът на нарастване се забави съществено спрямо предходното тримесечие. Цената на пшеницата, която е с основно значение за българския износ на храни, остана без съществено изменение през тримесечието, като увеличеното предлагане от новата реколта в Южното полукълбо компенсираше до известна степен ограничения добив и износ от Украйна.

⁴ На 5 октомври 2022 г. участниците в ОПЕК+ се споразумяха да намалят общото си дневно производство с 2 млн. барела спрямо август 2022 г., считано от ноември 2022 г.

⁵ По данни на *Gas Infrastructure Europe* запасите, съхранявани в газохранилища на ЕС, са достигнали 91.1% при средно ниво на запълване от 83.2% за четвъртото тримесечие за предходните 5 години.

Индекси на цените на метали

(%; процентни пунктове)

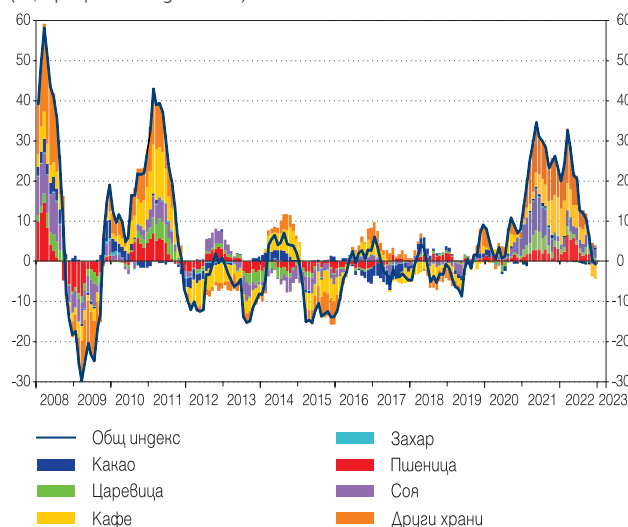


Забележка: Годишен темп на изменение (в проценти) и принос (в процентни пунктове) по подкомпоненти на съответните ценови индекси, измерени в долари.

Източници: ЕЦБ, изчисления на БНБ.

Индекси на цените на храни

(%; процентни пунктове)



Забележка: Годишен темп на изменение (в проценти) и принос (в процентни пунктове) по подкомпоненти на съответните ценови индекси, измерени в долари.

Източници: ЕЦБ, изчисления на БНБ.

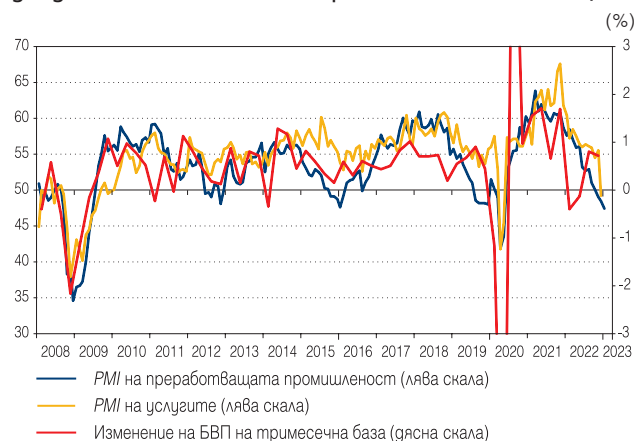
САЩ

През четвъртото тримесечие на 2022 г. реалният БВП на САЩ нарасна на верижна база с 0.7% (при 0.8% през третото тримесечие), като основен принос за растежа имаха частното потребление и изменението на запасите. Общо за 2022 г. нарастването на БВП на САЩ се забави до 2.1% в реално изражение (при 5.9% през 2021 г.), като основен положителен принос за растежа имаха частното потребление (1.9 процентни пункта) и изменението на запасите (0.7 процентни пункта). Забавянето на годишния растеж на икономическата активност в САЩ през 2022 г. се дължеше главно на изчерпването на ефекта от стимулиращите мерки на фискалната политика, приети през 2021 г., и на затягането на паричната политика на Федералния резерв. Данните за водещите конюнктурни индикатори, налични към края на януари 2023 г., дават знак за забавяне на растежа на реалния БВП на САЩ през първото тримесечие на 2023 г.

През последните три месеца на 2022 г. условията на пазара на труда в САЩ не се измениха съществено и останаха благоприятни. През периода броят на заетите в неаграрния сектор се увеличи общо със 742 хиляди души (при увеличение с около 1.1 млн. през третото тримесечие на 2022 г.), а годишният растеж на заплатите в частния сектор възлезе на 5.1% (при 5.2% през третото тримесечие) и остана на високи в исторически план нива. Коефициентът на безработица остана на ниско в исторически план равнище, като средната стойност на показателя от 3.6% се запази без промяна спрямо предходното тримесечие.

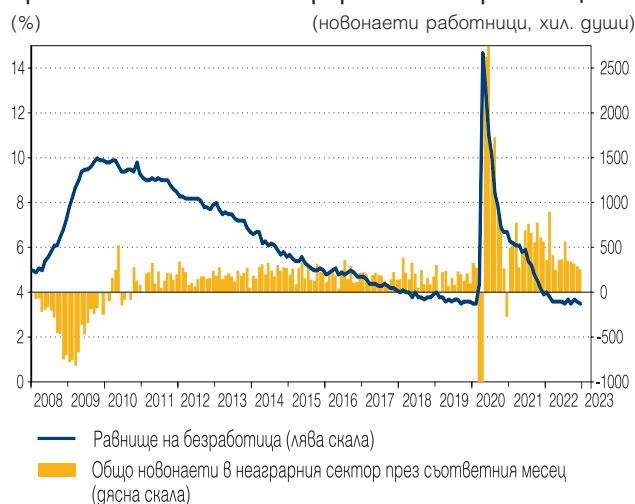
През четвъртото тримесечие на 2022 г. годишната инфлация при потребителските цени продължи да се забавя спрямо достигнатото през юни най-високо ниво за годината, но остана значително над целевата стойност на Федералния резерв от 2%. През декември 2022 г. годишният темп на изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи също се понижи и възлезе на 5.0% (спрямо 6.2% средно за третото тримесечие). Понижаването на инфлацията бе главно вследствие на

PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на САЩ



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

Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ



Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

поевтиняването на транспортните горива. Годишният темп на растеж на базисния ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва компонентите „храни“ и „енергийни стоки“, се забави до 4.4% през декември (спрямо 4.9% средно за третото тримесечие), като забавянето отразяваше най-вече понижението на цените на използваните автомобили.

През периода от декември 2022 г. до началото на февруари 2023 г. Федералният комитет по операциите на открития пазар (FOMC, Комитета) продължи процеса по затягане на паричната политика и изпълнението на плана за намаляване на размера на баланса на Федералния резерв. На проведените две заседания през този период FOMC повиши коридора на лихвения процент по федералните фондове с общо 75 базисни точки до интервал 4.50–4.75%, като повишението през декември 2022 г. бе с 50 базисни точки, а в началото на февруари 2023 г. – с 25 базисни точки. На заседанието през февруари от Комитета сигнализираха, че е необходимо допълнително затягане на паричната политика, за да се постигне понижение на инфлацията до целта на централната банка.

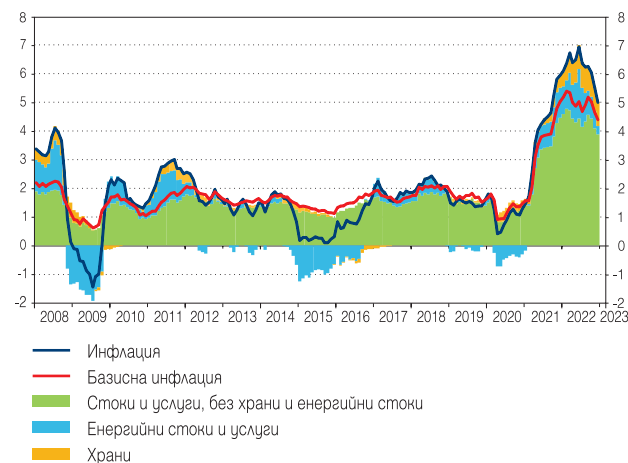
През декември 2022 г. медианата на прогнозите на членовете на Комитета за лихвения процент по федералните фондове показва очаквания за повишаване през 2023 г. с общо 75 базисни точки, което съответства на коридор на лихвения процент по федералните фондове 5.00–5.25%.

Китай

През четвъртото тримесечие на 2022 г. верижният растеж на реалния БВП на Китай се забави до 0.0% спрямо 3.9% през третото тримесечие. Основен фактор за забавянето на темпа бе действието на строгите протиепидемични мерки в страната поради нова вълна на разпространение на COVID-19, което оказва негативен ефект най-вече върху икономическата активност в сектора на услугите. През януари 2023 г., след отмяната на голяма част от протиепидемичните мерки, се наблюдаваха признаци за повишаване на икономическата активност в страната, като PMI индексите

Инфлация в САЩ

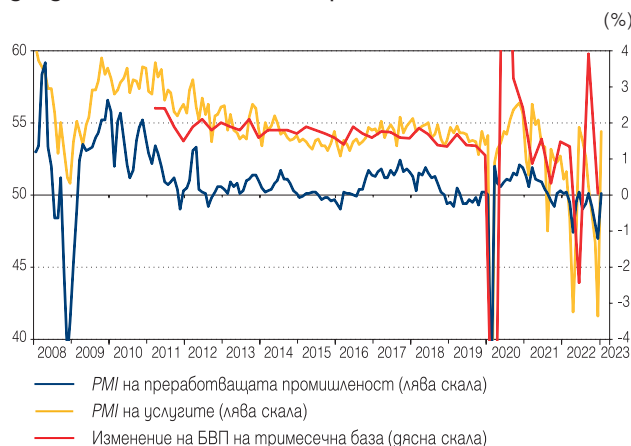
(%; процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на личните потребителски разходи. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на личните потребителски разходи, без разходите за храна и енергийни продукти.

Източник: Bureau of Economic Analysis.

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



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

както в сектора на промишлеността, така и в сектора на услугите се покачиха над неутралната граница от 50 пункта.

През четвъртото тримесечие годишната инфлация в Китай се забави и към декември възлезе на 1.8% (спрямо 2.8% през септември 2022 г.). Динамиката на инфлацията се определяше главно от по-бавния темп на посъпване на хранителните стоки. Базисната инфлация се ускори слабо, като възлезе на 0.7% на годишна база през декември (0.6% през септември 2022 г.).

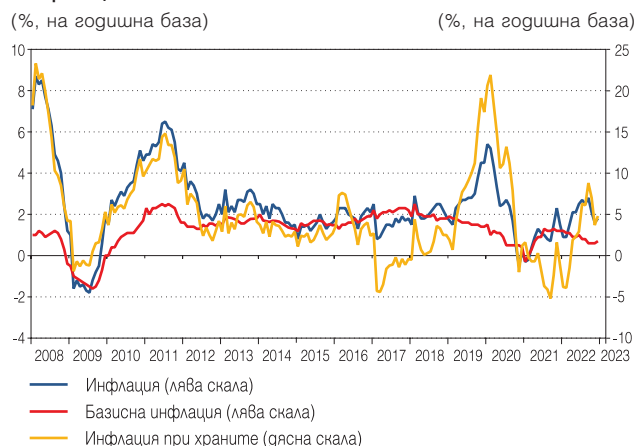
През периода октомври – декември 2022 г. Народната банка на Китай понижи ставката на задължителните минимални резерви на големите и средните търговски банки с по 25 базисни точки съответно до 11.0% и 9.0%, което осигури около 500 млрд. юана (69.8 млрд. долара) допълнителна ликвидност на банките. От централната банка посочиха, че с понижението на нормата на ЗМР се цели поддържане на достатъчна ликвидност в банковата система и увеличаване на подкрепата за реалната икономика, като се стимулират банките да финансират отрасли, засегнати силно от здравната криза, свързана с продължаващото разпространение на COVID-19.

Еврозона

По предварителни данни на Евростат през четвъртото тримесечие на 2022 г. верижният растеж на реалния БВП на еврозоната се е забавил до 0.1% спрямо 0.3% през третото тримесечие. В Германия и Италия, които са най-големите търговски партньори на България в ЕС, реалният БВП се е понижил спрямо предходното тримесечие съответно с 0.2% и 0.1%. За цялата 2022 г. БВП на еврозоната е нараснал с 3.5% в реално изражение спрямо 5.3% през 2021 г.

Наличните към края на януари 2023 г. данни за конюнктурните показатели, включително PMI индексите за сектора на услугите и на промишлеността, дават индикации за слаб верижен спад на реалния БВП на еврозоната през първото тримесечие на 2023 г.

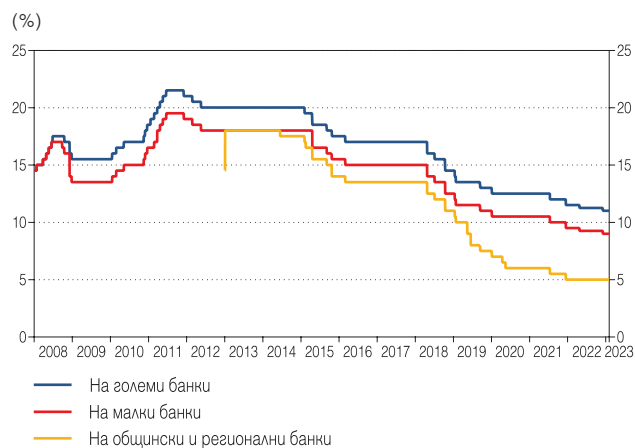
Инфлация в Китай



Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени. Базисната инфлация е измерена чрез индекса на потребителските цени, без храна и енергийни продукти.

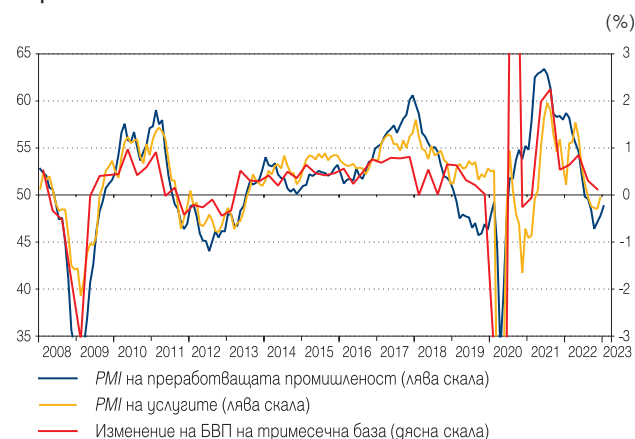
Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Процент на задължителните минимални резерви в Китай



Източник: Народна банка на Китай.

PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на еврозоната



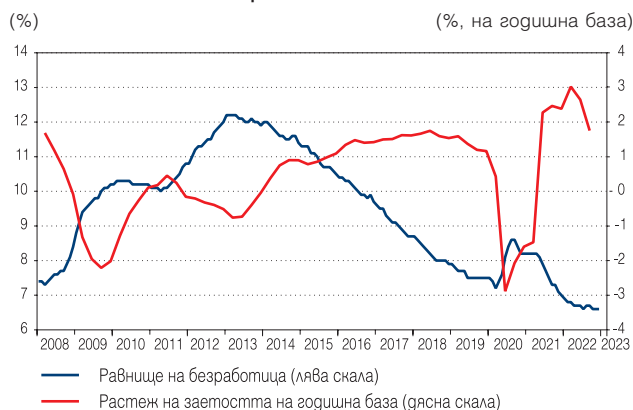
Източник: Евростат.

Условията на пазара на труда в еврозоната се запазиха благоприятни. Коефициентът на безработица се понижи слабо до 6.6% през четвъртото тримесечие на 2022 г. (от 6.7% през предходното тримесечие), а темпът на нарастване на заетостта през третото тримесечие остана сравнително висок въпреки известно забавяне.

През периода ноември 2022 г. – януари 2023 г. годишната инфлация в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, се понижи. По предварителни данни през януари 2023 г. инфлацията достига 8.5% на годишна база спрямо 10.6% през октомври 2022 г., когато беше отчетена най-високата ѝ стойност в исторически план. Забавянето на инфлацията в еврозоната се дължеше на по-ниските темпове на нарастване на цените на транспортните горива, природния газ и електроенергията. В останалите основни стокови групи продължи да се наблюдава ускоряване на годишната инфлация, като по-съществен принос за общата инфлация имаше продължаващото поскъпване на храните. Базисната инфлация в еврозоната, изключваща храни и енергийни продукти, продължи да се ускорява и възлезе на 5.2% през януари 2023 г. спрямо 4.8% през септември 2022 г.

Поради високата инфлация, отклоняваща се съществено от целта на ЕЦБ, Управителният съвет (УС) на централната банка продължи да повишава референтните лихвени проценти в еврозоната, като забави темпа на повишаване от 75 базисни точки през септември и октомври 2022 г. на 50 базисни точки през декември 2022 г. и февруари 2023 г. Към 2 февруари 2023 г. лихвените проценти по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение възлязоха съответно на 3.0%, 3.25% и 2.5%. През декември 2022 г. УС на ЕЦБ обяви, че от началото на март 2023 г. портфейлът по Програмата за закупуване на активи (*Asset Purchase Programme, APP*) ще започне да намалява, като ще се ограничат реинвестициите на постъпленията от падежирани активи със средно 15 млрд. евро на месец до края на второто тримесечие на

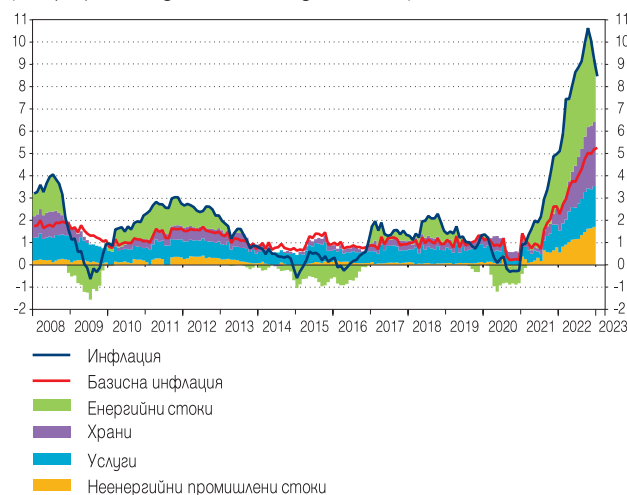
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната

(%; процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез ХИПЦ. Базисната инфлация е измерена чрез ХИПЦ, без енергийни продукти, храни, алкохол и тютюневи изделия.

Източник: Евростат.

2023 г., а последващият темп на понижение ще бъде определен с течение на времето.

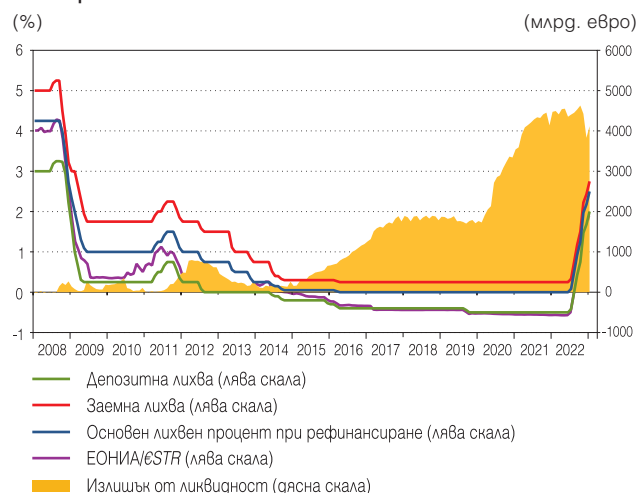
През периода октомври 2022 г. – януари 2023 г. повишаването на лихвените проценти на ЕЦБ и очакванията на пазарните участници за тяхното допълнително повишение в бъдеще продължи да оказва натиск за увеличаване на лихвените проценти на необезпечения паричен пазар в еврозоната и на доходността на ДЦК на Германия. Среднодневната стойност на референтния обвърнат лихвен процент на паричния пазар в еврозоната *€STR* се повиши през януари 2023 г. до средно 1.90% спрямо 1.20% през четвъртото тримесечие на 2022 г. Доходността на ДЦК на Германия в 2-годишния надежен сектор се повиши към края на януари 2023 г. до 2.65%, което е с 89 базисни точки над нивото в края на септември 2022 г. За същия период в 10-годишния надежен сектор доходността нарасна с 18 базисни точки до 2.29%. От началото на 2023 г. доходността на германските ДЦК следваше тенденция към понижаване поради данните за забавяне на темпа на инфлацията в еврозоната, които породиха очаквания сред пазарните участници, че УС на ЕЦБ ще намали размера на повишението на основните лихвени проценти през второто тримесечие на 2023 г.

1.2. Влияние върху българската икономика

Низходящата тенденция при конюнктурните индикатори в основните търговски партньори на България от еврозоната през четвъртото тримесечие на 2022 г. и в началото на 2023 г. е предпоставка за влошаване на външното търсене на български стоки и услуги през този период. Предвид високата степен на отвореност на българската икономика и големия дял на износа в БВП може да се очаква влошаването на външното търсене да се отрази в значителна степен върху реалната икономическа активност в страната.

Динамиката на цените на основни суровини на международните пазари през четвъртото тримесечие на 2022 г., изразяваща се предимно в забавяне на растежа или спад на цените на годишна база, до голяма степен се влияеше от по-ниското търсене

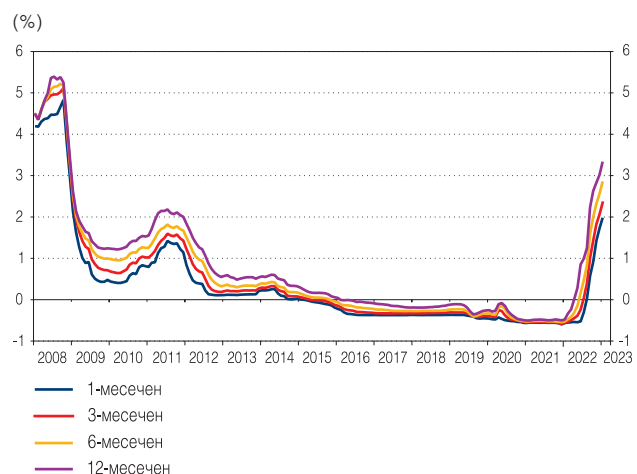
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, *€STR* и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната



Забележка: Динамичният ред ЕОНИА/€STR е съставен от: ЕОНИА в периода от 2008 г. до 14 март 2017 г.; предварителен *€STR* (*pre-€STR*) в периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г.; *€STR* в периода след 30 септември 2019 г.

Източник: ЕЦБ.

ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

в Китай, необичайно високите температури за сезона в Европа, както и от очакванията за предстоящо влошаване на глобалната икономическа активност. Структурата на българската икономика и външна търговия в комбинация с ценовите изменения при основните стокови групи на международните пазари дават знак за наличие на благоприятни условия на търговия за България през четвъртото тримесечие на 2022 г.⁶

Покачването на лихвените проценти от страна на Федералния резерв и на ЕЦБ до началото на първото тримесечие на 2023 г. и сигналите, че цикълът на затягане на паричната политика ще продължи, са предпоставка за влошаване на условията за финансиране на българското правителство и на частния сектор. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет може да се очаква тенденцията на покачване на лихвените проценти на паричния пазар в еврозоната да продължи сравнително бързо да се пренася върху лихвените проценти на междубанковия паричен пазар в България и съответно да продължи увеличението на лихвите по кредитите и по депозитите в страната през първото тримесечие на 2023 г.

⁶ Под благоприятни условия за търговия тук да се разбира по-силно нарастване на годишна база на дефлатора на износа на стоки спрямо този на вноса на стоки.

2. ВЪНШНИ ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

2.1. Платежен баланс и външна търговия

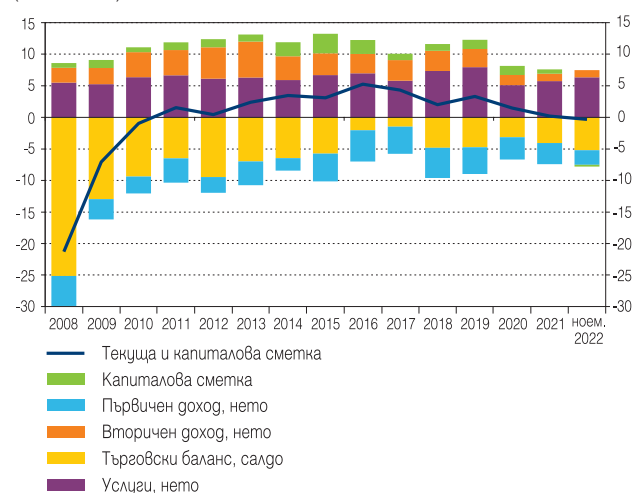
През периода януари – ноември 2022 г. данните от платежния баланс на България отчитат нарастване на брутните международни валутни резерви на страната с 1.2 млрд. евро. Основен принос за повишението имаха банките, които увеличиха чуждестранните си активи под формата на валута и депозити. Към ноември 2022 г. покритието с международни валутни резерви на номиналния внос на стоки и услуги остана на сравнително високо ниво от 7.5 месеца (9.8 месеца през декември 2021 г.). Превишението на международните валутни резерви⁷ над краткосрочния външен дълг на страната също се запази високо и възлезе на 4.2 пъти към ноември 2022 г. (5.0 пъти към декември 2021 г.).

Текуща сметка и капиталова сметка

За периода януари – ноември 2022 г. салдото по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс беше положително в размер на 326.9 млн. евро при 722 млн. евро за съответния период на 2021 г. Понижаването на излишъка се дължеше на регистрирания дефицит от 129.6 млн. евро по капиталовата сметка (при излишък от 588.6 млн. евро за периода януари – ноември 2021 г.) поради увеличението на изплатените средства за закупуване на квоти за въглеродни емисии и спада на получените от сектор „държавно управление“ капиталови трансфери под формата на инвестиционни субсидии. Същевременно излишъкът по текущата сметка през периода януари – ноември 2022 г. се повиши спрямо отчетения за съответния период на 2021 г., за което допринесоха всички статии, с изключение на

⁷ Използвани са брутните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутно-курскови разлики и ценови преоценки.

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



Забележки: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към ноември 2022 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца.

При изчисляване на съотношението към БВП за ноември 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

търговския баланс, чийто дефицит нарасна през периода.

Търговски баланс и външна търговия със стоки

През периода януари – ноември 2022 г. дефицитът по търговския баланс се разшири спрямо съответния период на 2021 г. На базата на по-подробни данни, налични само до септември 2022 г.,⁸ може да се предположи, че увеличаването на дефицита в значителна степен е било определяно от по-силния растеж на годишна база на реалния внос на стоки (10.4% растеж спрямо януари – септември 2021 г.) спрямо отчетения за износа (7.2% растеж спрямо януари – септември 2021 г.), докато благоприятните условия на търговия за страната частично са ограничили нарастването на търговския дефицит. Възходящата динамика на реалния внос вероятно е свързана със значителното натрупване на запаси в икономиката през първото шестмесечие на 2022 г., докато нарастването в реално изражение на износа през деветмесечието на 2022 г. се дължеше най-вече на растежа на външното търсене на български стоки и услуги, въпреки негативните ефекти от военния конфликт в Украйна, и в по-малка степен на благоприятната стокова композиция на изнасяните продукти.⁹

Според данните от външната търговия по стокови групи при износа през периода януари – октомври 2022 г. беше отчетен номинален растеж на годишна база от 40.8%. Износът на всички основни групи нарасна, като с най-голям положителен принос през периода бяха минералните продукти и горивата¹⁰, следвани от машините¹¹ и храните¹². По изчисления на БНБ за динамиката

⁸ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

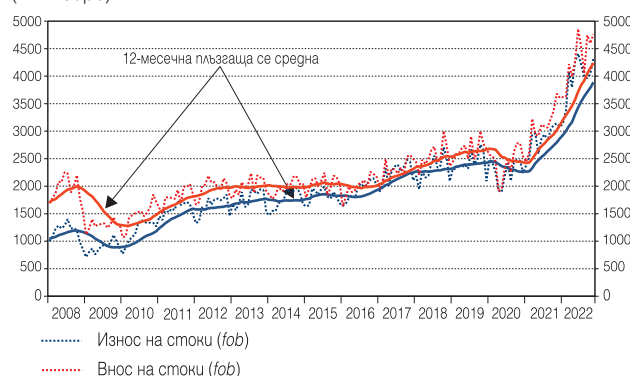
⁹ Под благоприятна стокова композиция да се разбира големият дял в общия български износ на стоките, чието глобално търсене нараства с по-високи темпове от тези на общата глобална търговия през разглеждания период.

¹⁰ В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по Комбинираната номенклатура (КН).

¹¹ В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

¹² В тази глава да се разбира групата „продукти от животински и растителен произход, храна, напитки, тютюни“ по КН.

Динамика на номиналния износ и внос на стоки (данни от статистиката за платежния баланс) (млн. евро)

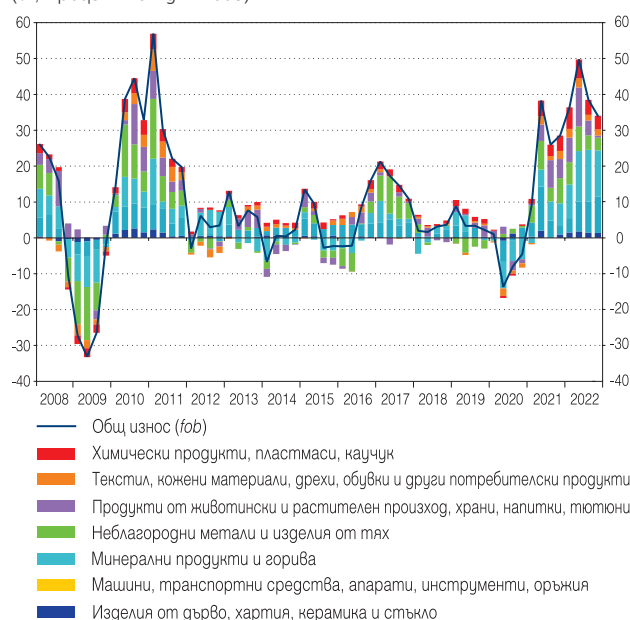


Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за ноември 2022 г.

Източник: БНБ.

Износ по стокови групи според Комбинираната номенклатура, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за външнотърговските потоци за третото тримесечие на 2022 г. обхващат само октомври, като са съпоставени с октомври 2021 г.

Източник: БНБ.

на износа на минерални продукти и горива¹³ през първите девет месеца на 2022 г. са допринесли положително както реалните обеми, така и ценовите компоненти, докато при износа на машини¹⁴ и храни¹⁵ растежът в номинално изражение е обусловен почти изцяло от цените.

За периода януари – октомври 2022 г. номиналният внос на стоки отчете повишение от 46.0% на годишна база, като по начин на използване¹⁶ определящи за тази динамика бяха групите на енергийните ресурси и на суровините и материалите. Според изчисления на БНБ възходящата динамика на вноса и при двете стокови групи през първите девет месеца на 2022 г. се дължи най-вече на по-високи вносни цени и в по-малка степен на нарастване на внесените реални обеми.¹⁷ През деветмесечието най-голям принос за растежа на годишна база на вноса на стоки в реално изражение имат групите на машините и на горивата.

¹³ Конструирани са реални обеми на износа на групата на минерални продукти и горива, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоквата група „минерални горива, масла и подобни продукти“ по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК) и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на стоквата група по СВТК, налични до септември 2022 г.

¹⁴ Конструирани са реални обеми на износа на групата на машините, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоквата група „машини, оборудване и превозни средства“ по СВТК и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на стоквата група по СВТК, налични до септември 2022 г.

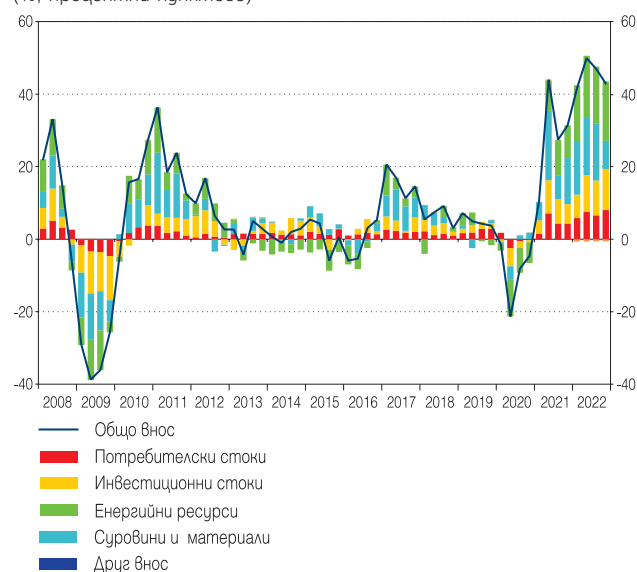
¹⁵ Конструирани са реални обеми на износа на групата „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни“, която включва стоквите групи по СВТК „храни и живи животни“, „безалкохолни и алкохолни напитки и тютюн“ и „животински и растителни мазнини, масла и восъци“. За целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на съответните стокови групи и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на съответните стокови групи по СВТК, налични до септември 2022 г.

¹⁶ По данни за външната търговия, публикувани от БНБ.

¹⁷ Конструирани са реални обеми на вноса на „суровини и материали“ са на база данни за стоквите групи по СВТК на „артикули, класифицирани главно според вида на материала“, „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“, „химични вещества и продукти“. Реалните обеми на вноса на групата „енергийни ресурси“ са конструирани на база групата „минерални горива, масла и подобни продукти“ по СВТК. За направените оценки са използвани данни от НСИ за цените на вноса на съответните стокови групи и данни от Евростат за номиналните стойности на вноса на съответните стокови групи по СВТК, налични до септември 2022 г.

Внос на групите стоки по начин на използване, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)

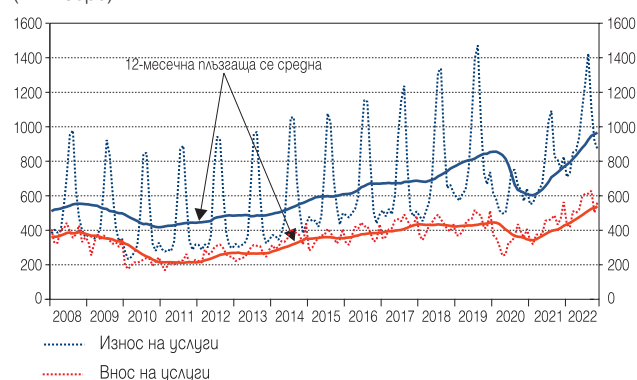


Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за външнотърговските потоци за четвъртото тримесечие на 2022 г. обхващат само октомври, като са съпоставени с октомври 2021 г.

Източник: БНБ.

Динамика на номиналния износ и внос на услуги (данни от статистиката за платежния баланс)

(млн. евро)



Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за ноември 2022 г.

Източник: БНБ.

Баланс по търговията с услуги

Увеличаването на излишъка по статия „услуги, нето“ за периода януари – ноември 2022 г. спрямо същия период на 2021 г. имаше най-голям принос за нарастването на излишъка по текущата сметка. Сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки през първите девет месеца на 2022 г. дават знак, че наблюдаваното подобряване на баланса по търговията с услуги се дължи на благоприятни условия на търговия за страната, докато в реално изражение вносът на услуги нараства с по-висок темп (16.9%) спрямо износа на услуги (10.5%). В номинално изражение износа на услуги се повиши с 28.6% на годишна база през периода януари – ноември 2022 г. В резултат главно на износа на услуги, свързани с пътувания, транспорт и далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги. По данни на НСИ през 2022 г. броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се е увеличил с 51.5%. Вносът на услуги в номинално изражение през периода януари – ноември 2022 г. се е повишил с 29.6% на годишна база, за което в най-голяма степен е допринесъл вносът на транспортни услуги и на услуги, свързани с пътувания на резиденти в чужбина. По данни на НСИ през 2022 г. броят на посещенията на българи в чужбина се е увеличил с 40.0%.

Сметка „първичен доход, нето“ и сметка „вторичен доход, нето“

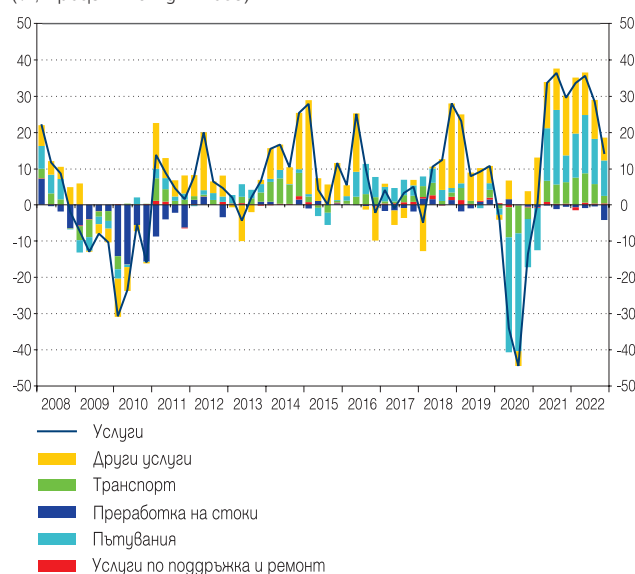
През периода януари – ноември 2022 г. дефицитът по статия „първичен доход, нето“ се понижи спрямо януари – ноември 2021 г.¹⁸ поради по-малкия размер на изходящите потоци по подстатия „доход от дялов капитал“, свързани с преки инвестиции. По дебита на тази подстатия се наблюдаваше нарастване на годишна база на изплатените дивиденди към нерезиденти, дължащо се изцяло на банковия сектор¹⁹. То обаче бе напълно компенсирано от по-ниския размер на реинвестираната печалба общо за иконо-

¹⁸ Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на изходящите потоци към нерезиденти.

¹⁹ На 24 февруари 2022 г. БНБ прие [решение](#) за преустановяване на ограничението за разпределяне на печалбата на банките за 2019 г. и 2020 г.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



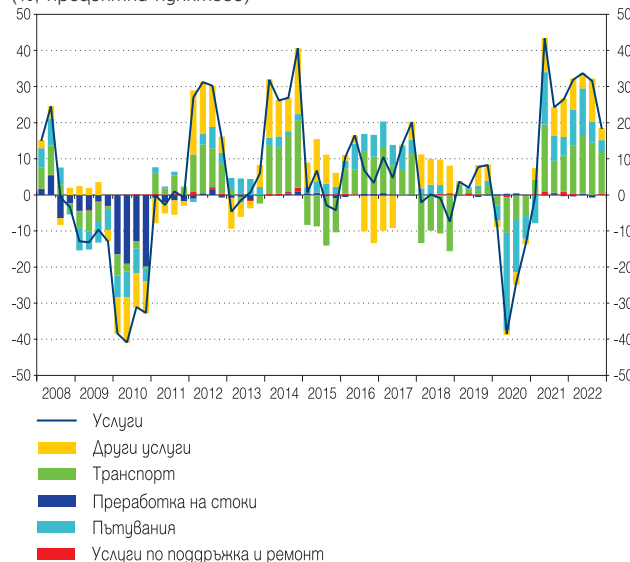
Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота.

Данните за външнотърговските потоци за четвъртото тримесечие на 2022 г. обхващат периода октомври – ноември 2022 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота.

Данните за външнотърговските потоци за четвъртото тримесечие на 2022 г. обхващат периода октомври – ноември 2022 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

миката, който вероятно се дължи на изплащане на дивиденди към нерезиденти, чийто размер надхвърля нетните приходи на предприятията през разглеждания период.

През периода януари – ноември на 2022 г. се наблюдаваше увеличаване на излишъка по статия „вторичен доход, нето“ на годишна база, за което допринесоха главно по-високите входящи текущи трансфери към сектор „гържавно управление“.

Финансова сметка и международна инвестиционна позиция

През периода януари – ноември 2022 г. България бе нетен кредитор на останалата част от света, като по финансовата сметка бе отчетено положително салдо в размер на 2117.5 млн. евро. Излишъкът по финансовата сметка се формира в резултат на по-голямо натрупване през единадесетте месеца на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това при пасивите към нерезиденти. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше на повишението на активите на банките (по формата на валута и депозити)²⁰ и на „други сектори“. Пасивите към нерезиденти се увеличиха по линия на банковия сектор (по формата на преки инвестиции и валута и депозити), както и на правителството в резултат на емисията на гържавни еврооблигации на международните капиталови пазари през септември 2022 г. в размер на 2.25 млрд. евро.

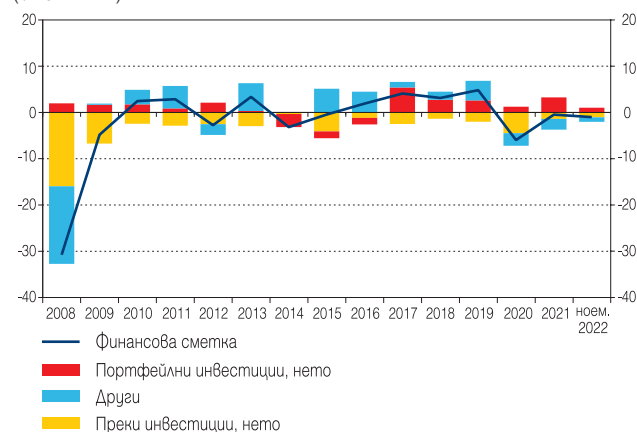
Притокът на привлечените преки инвестиции (пасиви) в България през периода януари – ноември 2022 г. се повиши с 11.3% спрямо съответния период на предходната година и възлезе на 2191 млн. евро²¹, а общият размер на натрупаните преки инвестиции от нерезиденти възлезе на 70.4% от БВП към края на третото тримесечие на 2022 г. През периода януари – ноември 2022 г. потокът на пасивите по преки инвестиции в страната беше предимно по формата на дългови инструменти за нефинансови предприятия.

²⁰ От 1 април 2022 г. бе преустановено действието на **мярката** за ограничаване на чуждестранните експозиции на банките, която беше въведена от БНБ през март 2020 г. и удължена през януари 2021 г.

²¹ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



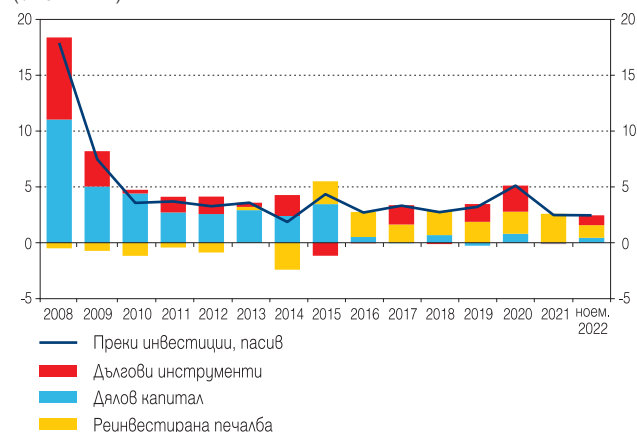
Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към ноември 2022 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за ноември 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)



Забележки: Данните за потоците по преки инвестиции – пасиви, към ноември 2022 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца.

При изчисляване на съотношението към БВП за ноември 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

В резултат на движенията по платежния баланс и на измененията, дължащи се на курсови и ценови разлики, към края на третото тримесечие на 2022 г. отрицателният размер на международната инвестиционна позиция на България се сви до -12.9% от БВП спрямо -17.5% от БВП в края на 2021 г. Тази динамика се дължеше главно на понижаване на съотношението към БВП на чуждестранните пасиви на българските резиденти под формата на преки инвестиции. Растежът на икономическата активност в номинално изражение допринесе и за цялостното понижаване на съотношението на международната инвестиционна позиция към БВП.

2.2. Валутни резерви на БНБ

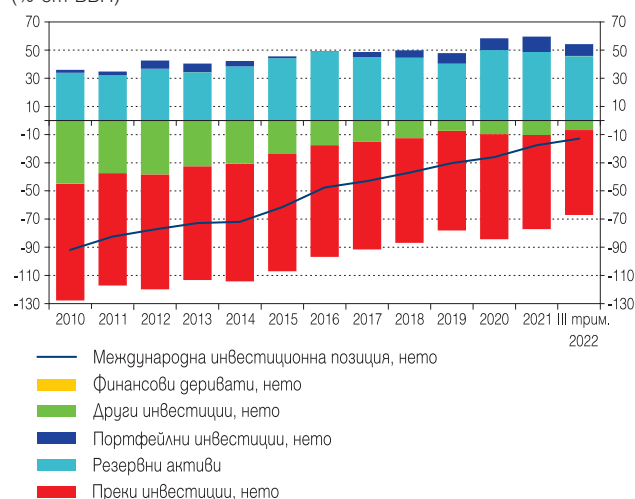
Към края на декември 2022 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурсони разлики и ценови преоценки) възлезе на 38.4 млрд. евро (75.2 млрд. лв.), като отчете повишение с 3.8 млрд. евро (7.5 млрд. лв.) спрямо края на 2021 г. Размерът на brutните международни валутни резерви отразява динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, и съгласно принципите на функциониране на паричния съвет съответства на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ. Основен принос за нарастването на пасивите на управление „Емисионно“ към декември 2022 г. спрямо края на 2021 г. имаха увеличенията на банкнотите и монетите в обращение (с 2.7 млрд. лв.), на задълженията към банки (с 2.6 млрд. лв.) и на задълженията към правителството и други бюджетни организации (с 2.2 млрд. лв.). Към септември 2022 г. валутните резерви на БНБ се повишиха с 4.5 млрд. евро на годишна база и възлязоха на 45.7% от БВП (47.8% от БВП в края на септември 2021 г.).

2.3. Външен дълг

Към ноември 2022 г. brutният външен дълг на България възлезе на 43.8 млрд. евро

Международна инвестиционна позиция на България

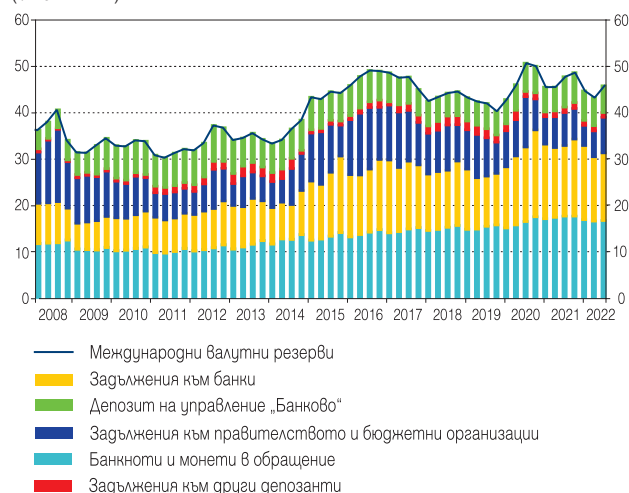
(% от БВП)



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Структура на пасивите на баланса на управление „Емисионно“ на БНБ

(% от БВП)



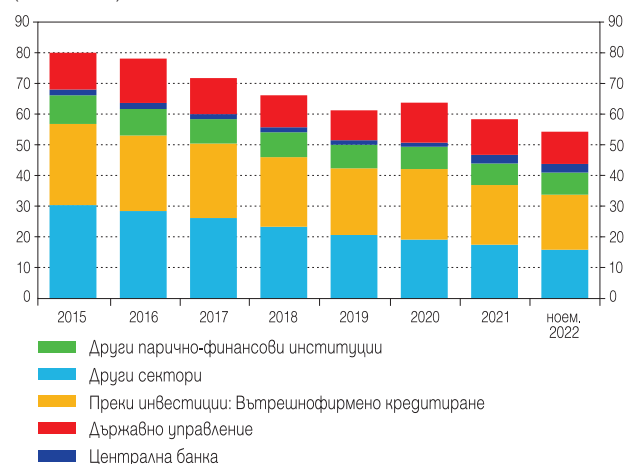
Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

(54.2% от БВП)²², което представлява увеличение с 2.3 млрд. евро спрямо декември 2021 г. (58.4% от БВП). Повишение на външния дълг се наблюдаваше при всички основни икономически сектори, като с изключение на сектор „държавно управление“ това се дължеше на промяна в пазарната цена на дълговите инструменти. Външният дълг на сектор „държавно управление“ през ноември 2022 г. се повиши спрямо края на 2021 г. поради емисията на държавни еврооблигации на международните капиталови пазари през септември 2022 г. в размер на 2.25 млрд. евро. Към ноември 2022 г. делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг се понижи до 80.8% спрямо 83.4% през декември 2021 г.

²² При изчисляване на съотношението на brutния външен дълг към БВП към ноември 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележка: При изчисляване на съотношението „брутен външен дълг/БВП“ за ноември 2022 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

3. ПАРИ И КРЕДИТ

3.1. Парични и кредитни агрегати

Депозити на неправителствения сектор

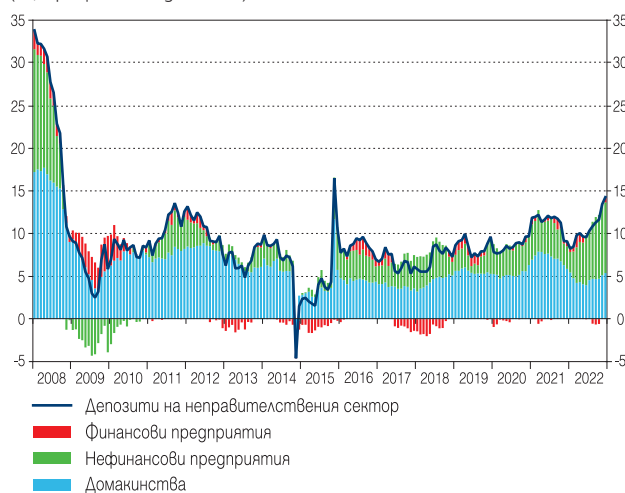
През 2022 г. тенденцията при депозитите на неправителствения сектор²³ в банковата система бе към ускоряване на годишния растеж, който достигна 14.3% към декември. Тази динамика се определяше от ускоряването на годишния растеж на депозитите на нефинансовите предприятия, който възлезе на 26.6% към декември 2022 г. (8.5% през декември 2021 г.). По сектори на икономическа дейност най-голям принос за растежа на фирмените депозити през периода януари – септември имаха секторите „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“ и „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“. За нарастването на депозитите на фирмите, занимаващи се с производство и разпределение на енергийни продукти, допринесе значителното поскъпване на енергийните ресурси и нарастването на номиналния брутен опериращ излишък в сектора на индустрията²⁴. Същевременно растежът на номиналните обороти в сектора на търговията на гребно и постепенното преустановяване на тенденцията към натрупване на запаси вероятно са допринесли за нарастването на депозитите на фирмите от този сектор. Допълнителен фактор за високия растеж на депозитите

²³ Депозитите на неправителствения сектор включват депозитите на домакинствата, депозитите на нефинансовите предприятия и депозитите на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.5% средно за последните 12 месеца към декември 2022 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

²⁴ През първите три тримесечия на 2022 г. се наблюдаваше значително нарастване на номиналния брутен опериращ излишък в сектора на индустрията (без строителството), което беше най-силно изразено през първото тримесечие на годината (183.7% на годишна база). През следващите две тримесечия годишният растеж възлезе съответно на 116.5% и 126.7%.

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

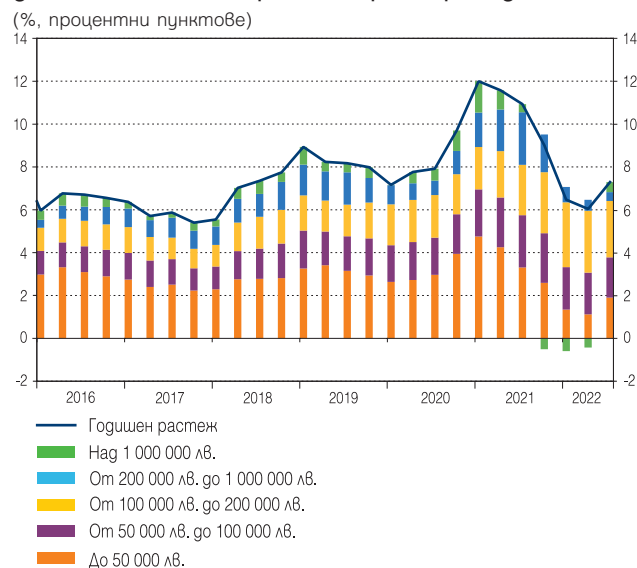
на нефинансовите предприятия през годината бе запазващата се слаба инвестиционна активност на фирмите.

След забавянето на годишния темп на растеж на депозитите на домакинствата през първата половина на 2022 г. тази тенденция бе преустановена от началото на третото тримесечие и растежът на депозитите започна да се ускорява, като достигна 8.3% през декември. Фактори с потенциално влияние за наблюдаваната динамика са отмяната от страна на големите търговски банки на таксата за поддържане на парични наличности над определен размер през третото тримесечие на годината²⁵, както и започналото постепенно повишаване на лихвените проценти по депозитите. Отмяната на тази такса е вероятна причина приносът на най-големите по размер депозити за годишния растеж на депозитите на домакинствата да стане положителен през третото тримесечие на 2022 г. (при отрицателен принос на най-големите депозити през второто тримесечие на годината).

Годишният растеж на широкия паричен агрегат М3 се запази сравнително висок през цялата 2022 г. с тенденция към известно ускорение през втората половина на годината. Основен принос за растежа на М3 имаха овърнайт депозитите, които останаха предпочитана форма на спестяване от домакинствата и фирмите. При депозитите с договорен матурирмет до 2 години се наблюдаваше постепенно свиване на отрицателния им принос, по-силно изразено през последното тримесечие, като тази динамика вероятно е свързана със започналата тенденция към покачване на лихвените проценти по срочни депозити. През 2022 г. както фирмите, така и домакинствата продължиха да спестяват предимно в местна валута, като от второто тримесечие на годината се наблюдаваше известно нарастване и на депозитите на нефинансовите предприятия в чуждестранна валута (главно в евро).

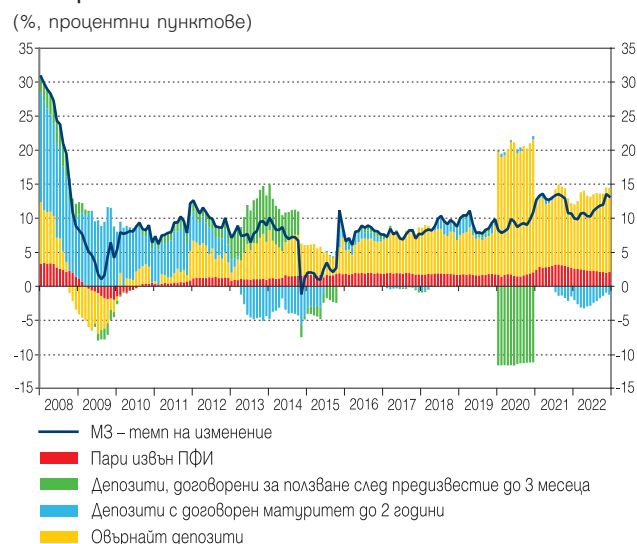
²⁵ Считано от 1 август 2022 г., големите търговски банки в България отмениха таксата за поддържане на парични наличности над определен размер.

Годишен растеж на депозитите на домакинствата и принос по размер на депозита



Източник: БНБ.

Годишен темп на изменение на М3 и принос на агрегата по компоненти



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

Източник: БНБ.

Резервни пари

В края на 2022 г. резервните пари нараснаха с 11.1% на годишна база (9.1% през декември 2021 г.), като принос за растежа имаха както парите в обращение, така и банковите резерви.

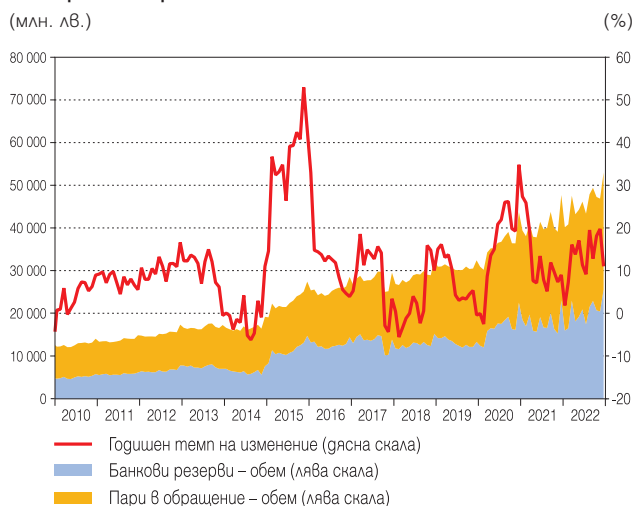
През 2022 г. динамиката на депозитите на банките в БНБ се определяше главно от измененията в банковите свръхрезерви²⁶. Влияние върху динамиката на свръхрезервите през годината оказаха преустановяването на макропруденциалната мярка за ограничаване на чуждестранните експозиции на банките, в сила от 1 април 2022 г.²⁷, и предприетите от ЕЦБ повишения на лихвения процент по депозитното улеснение през юли, септември, ноември и декември²⁸. Отрицателният от средата на септември спред между лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ представлява потенциален фактор за намаляването на част от свръхрезервите в БНБ от страна на търговските банки, които са собственост на банки от държави от еврозоната. Към декември 2022 г. превишението на поддържаните от банките средства в БНБ над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 32.0% от задължителните минимални резерви (ЗМР) при 52.2% към декември 2021 г. През 2022 г. размерът на задължителните минимални резерви продължи да

²⁶ С изменение в Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, в сила от 4 юни 2021 г., бе променено определението за свръхрезерви на банките. Според новото определение за свръхрезерви се приема превишението на наличностите, държани в резервни активи над изискуемия размер на задължителните минимални резерви.

²⁷ Мярката беше въведена през март 2020 г. като част от антикризисния пакет мерки на БНБ във връзка с пандемията от COVID-19 и бе отменена с Решение на Управителния съвет на БНБ от 23 февруари 2022 г., считано от 1 април 2022 г.

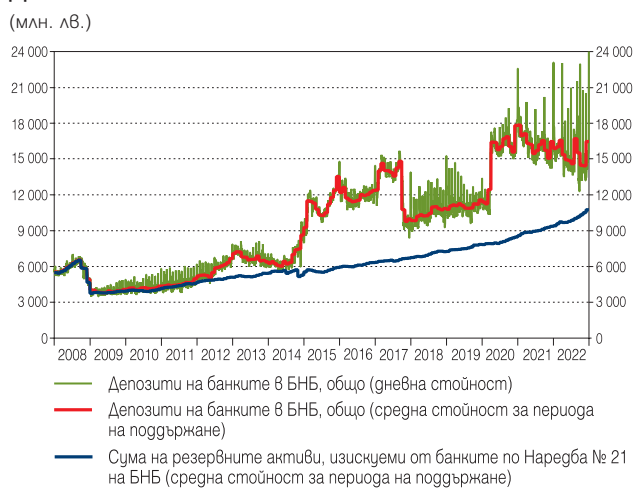
²⁸ Лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ бе повишен до 0.00%, в сила от 27 юли 2022 г., като това доведе до изравняване на лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ и на лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ. Лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ бе допълнително повишен до 0.75%, в сила от 14 септември 2022 г., до 1.50%, в сила от 2 ноември 2022 г., и до 2.00%, в сила от 21 декември 2022 г. При нулева или положителна стойност на лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ лихвеният процент по свръхрезервите на банките в БНБ е 0.00%.

Резервни пари



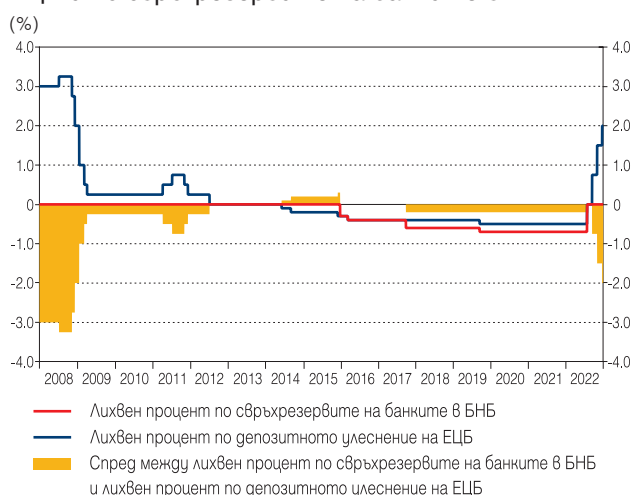
Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

Лихвен процент по депозитното улеснение на ЕЦБ и по свръхрезервите на банките в БНБ



Източници: БНБ, ЕЦБ.

се увеличава под влияние на нарастващата депозитна база. Към декември ефективната имплицитна норма на ЗМР²⁹ се запази без съществено изменение спрямо края на 2021 г. и възлезе на 9.36%. Депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.26 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.10 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

През 2022 г. се наблюдаваше тенденция към забавяне на годишния растеж на парите в обращение, който към декември възлезе на 11.0% (16.3% през декември 2021 г.). Тази динамика отразяваше предимно ефекта от високата база от 2021 г., като същевременно силното нарастване на потребителските цени оказваше влияние за продължаващо търсене на пари в обращение за трансакционни цели и допринесе за запазване на сравнително високия им темп на растеж.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През 2022 г. БНБ нетно е продала 2.4 млрд. евро на търговските банки.

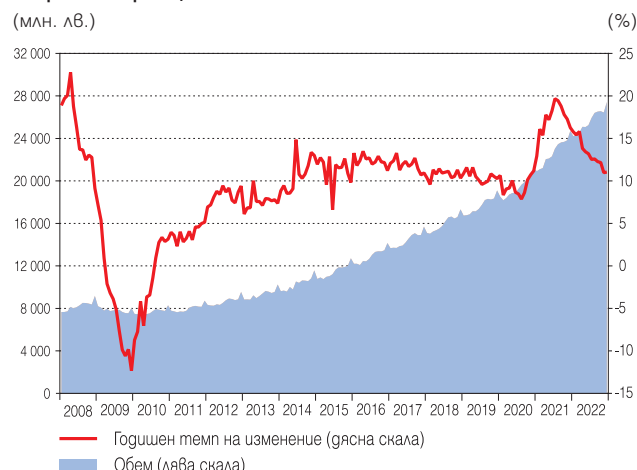
Кредит за неправителствения сектор

През 2022 г. темповете на растеж на кредита за неправителствения сектор³⁰ се запазиха високи. От страна на търсенето основни фактори за растежа на кредита бяха ниските в исторически план нива на лихвените проценти, които в реално изражение достигнаха силно отрицателни стой-

²⁹ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ нормата на задължителните минимални резерви за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

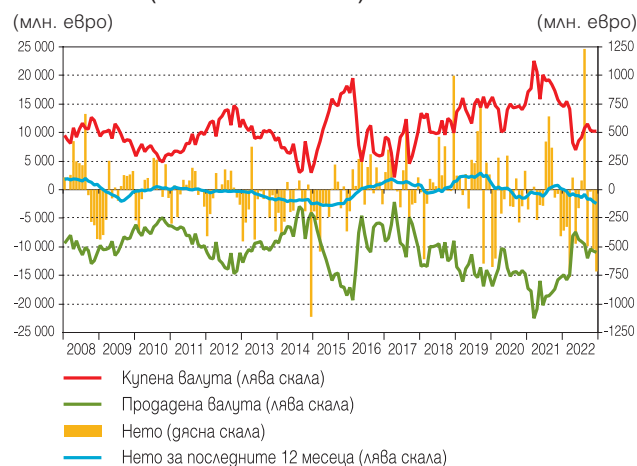
³⁰ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с 97.1% дял средно за последните 12 месеца към декември 2022 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити вземанията включват още репо сделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредитите на домакинствата, кредитите на нефинансовите предприятия и кредитите на финансовите предприятия. Делът на кредитите на домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 92.9% средно за последните 12 месеца към декември 2022 г., поради което се разглеждат измененията в тези два сектора.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

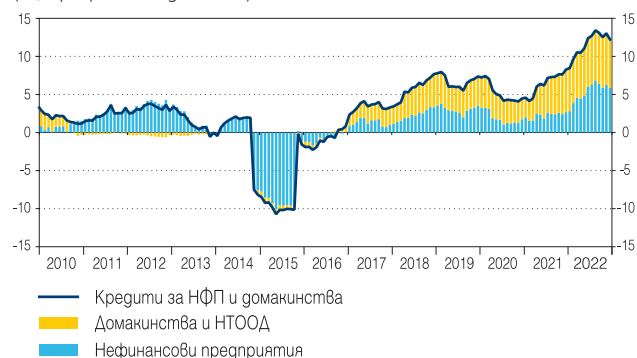
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)



Забележки: „Нето“ означава купена от БНБ валута минус продадена от БНБ валута. Данните се отнасят за всички сделки на банките с валута, включително операциите по управлението на ликвидността, свързани с прехвърляне на собствени средства от левови сметки в БНБ към свои сметки в БНБ в евро, и обратно.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и домакинства и принос по сектори (% , процентни пунктове)



Източник: БНБ.

ности, както и търсенето на кредити от фирмите за оборотни средства и натрупване на запаси в условията на значително поскъпване на основни суровини и материали, затруднения във веригите за доставки и повишена несигурност в икономическата среда. От страна на предлагането фактори за растежа на кредита бяха значителният обем на привлечените средства и високата ликвидност в банковата система. От края на третото тримесечие на 2022 г. годишният растеж на кредита започна постепенно да се забавя, което се дължеше главно на сектора на нефинансовите предприятия, като към декември достигна 12.2% (8.3% в края на 2021 г.).

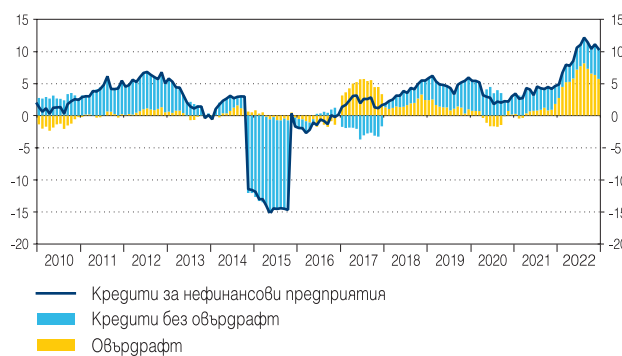
Забавянето на растежа на кредита за нефинансовите предприятия се определяше изцяло от овърдрафта, който се повиши със 17.5% на годишна база през декември (26.0% през август 2022 г.). За динамиката на овърдрафта оказва влияние отчетеният спад на запасите в икономиката след високите нива, достигнати през първата половина на годината. В допълнение затягането на стандартите на банките за отпускане на кредити, както и започналото от края на третото и продължило през четвъртото тримесечие на 2022 г. плавно повишаване на лихвените проценти по новите кредити в резултат от затягането на паричната политика в еврозоната, също допринесоха за по-ниския растеж на фирмените кредити. При обемите на новоотпуснати³¹ кредити за фирмите наблюдаваната през годината тенденция бе възходяща³².

Ниските в исторически план равнища на лихвените проценти и ускоряването на инфлацията стимулираха търсенето на потребителски и жилищни кредити, като растежът на жилищните кредити остана висок през цялата година, а при потребителските кредити той слабо се забави в края на 2022 г. За високия растеж на жилищните кредити (17.8% към декември 2022 г. при 16.5% в края на 2021 г.) оказва влияние засиленото търсене в условията на

³¹ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

³² На базата на показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити (%, процентни пунктове)

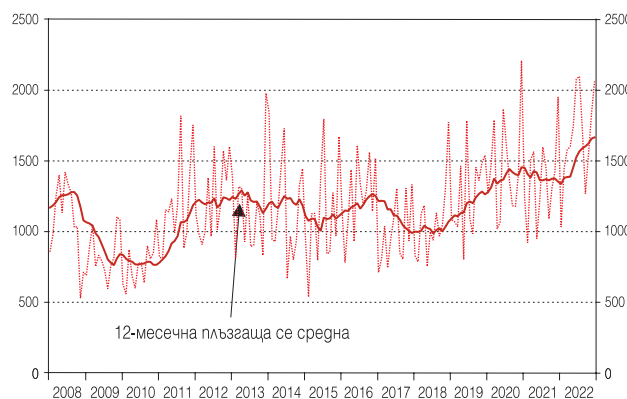


Забележка: Годишният темп на растеж на кредита за нефинансови предприятия през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

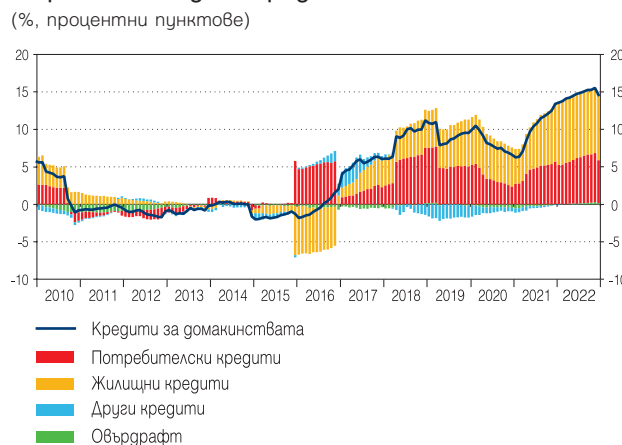
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обем)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити (%, процентни пунктове)



Забележка: Въз основа на постъпила допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия на кредитите за домакинства според целта на използване за периода декември 2015 г. – август 2019 г.

Източник: БНБ.

нарастващи доходи от труд, силно отрицателните реални лихвени проценти и ориентирането на домакинствата към недвижими имоти като алтернативна форма на спестявания или инвестиция. Годишният растеж на потребителските кредити възлезе на 12.4% към декември 2022 г., като известно забавяне се наблюдаваше през последния месец на годината вероятно в резултат от започналото повишаване на лихвените проценти по новите потребителски кредити. При новоотпуснатите потребителски кредити се наблюдаваше тенденция към понижаване на обемите им през втората половина на годината³³.

Анкета за кредитната дейност на банките

Претеглените резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ³⁴, показват затягане на стандартите³⁵ за отпускане на потребителски, жилищни и фирмени кредити през третото тримесечие на 2022 г. Основните фактори, които са оказали влияние за затягане на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³⁶) на банките през тримесечието, са били повишената оценка на риска и по-ниската склонност към поемане на риск. За първи път от първото тримесечие на 2010 г. банките посочват цената на привлечените ресурси като фактор, който е оказал влияние за затягане на кредитната им политика по отношение на кредитите за фирми.

Според претеглените отговори на банките търсенето на фирмени кредити и в

³³ На базата на месечни данни.

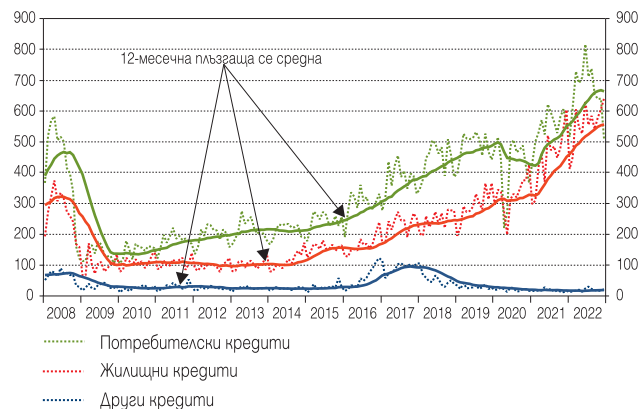
³⁴ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

³⁵ Под „кредитни стандарти“ се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

³⁶ „Кредитните условия“ обикновено включват договорената надбавка спрямо референтен лихвен процент, размера на кредита, условията за усвояване на кредита и други условия, като такси и комисиони, обезпечения или гаранции, които съответният кредитополучател трябва да предостави.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Изменения в кредитните стандарти

(баланс на мненията)



Източник: БНБ.

по-малка степен – на кредити за текущо потребление на домакинствата, се увеличава спрямо второто тримесечие на 2022 г., докато при търсенето на жилищни кредити се отчита нисък спад. При фирменото кредитиране увеличение се наблюдава главно при краткосрочното финансиране и в по-голяма степен в сектора на големите предприятия. Основният фактор, който според банките е повлиял за по-голямото търсене на фирмени кредити през тримесечието, продължава да бъде необходимостта от финансови средства за оборотни средства и натрупване на запаси. При домакинствата факторът с най-силно влияние за повишаването на търсене на потребителски кредити през третото тримесечие на 2022 г. е било търсенето на финансов ресурс за закупуване на стоки за текущо потребление и на такива за дълготрайна употреба, докато за по-слабото търсене на жилищни кредити е допринесло общото състояние на макроикономическата среда.

3.2. Лихвени проценти

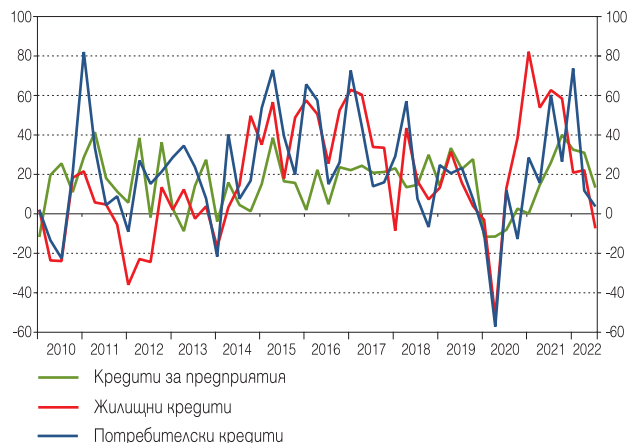
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар

В края на третото и през четвъртото тримесечие на 2022 г. се наблюдаваше съществено нарастване на търгуваните обеми на междубанковия паричен пазар. Обемът на сключените сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове през периода октомври – декември достигна 13 540 млн. лв. (при 2331 млн. лв. в периода юли – септември). Предприятиите повишения на основните лихвени проценти от страна на ЕЦБ и формираният се от средата на септември отрицателен спрег между лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ повлияха за намаляване на банковите свръхрезерви през последното тримесечие на годината³⁷, което създаде стимул за банките да набират повече ликвидност от междубанковия паричен пазар.

³⁷ На тримесечна база.

Изменения в търсенето на кредити

(баланс на мненията)

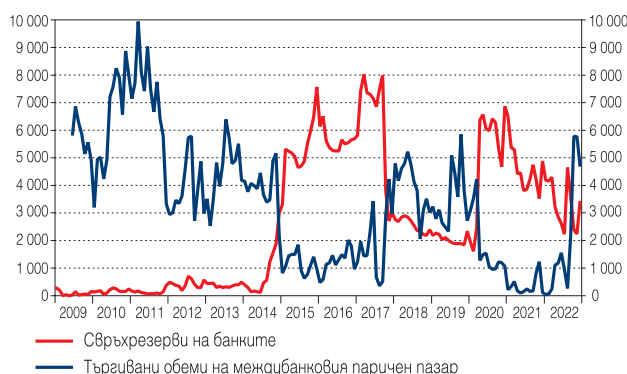


Забележки: По отношение на кредитните стандарти графиките представят баланс на мненията на банките като разлика в процентни пунктове между процента на банките, отговорили със „затегнаха“ („значително“ и „в известна степен“), и процента на банките, отговорили с „облекчиха“ („значително“ и „в известна степен“). При търсенето на кредити балансът на мненията е дефиниран в процентни пунктове като разлика между процента на банките, отговорили с „нарасна“ („значително“ и „умерено“), и процента на банките, отговорили с „намаля“ („значително“ и „умерено“). Всички отговори на банките са претеглени с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент. Представените данни на графиките показват изменението спрямо предходното тримесечие.

Източник: БНБ.

Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

В условията на функциониращия в страната паричен съвет увеличението на основните лихвени проценти в еврозоната беше бързо пренесено върху лихвените проценти по сключените сделки на междубанковия паричен пазар. Към декември 2022 г. месечната стойност на индекса ЛЕОНИЯ Плюс беше положителна и възлезе на 1.42% (при отрицателна стойност от -0.64% през юни 2022 г.), а спредът между ЛЕОНИЯ Плюс и €STR възлезе на -15 базисни точки (-5 базисни точки през юни 2022 г.).

Лихвени проценти по депозити

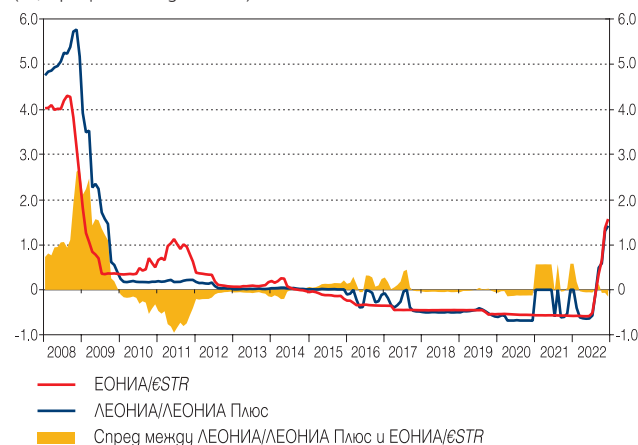
В условията на запазващ се значителен приток на привлечен ресурс и висока ликвидност в банковата система пренасянето на промените в паричната политика на ЕЦБ към лихвените проценти по депозитите в България бе сравнително по-ограничено в сравнение с това при лихвените проценти на междубанковия пазар. От началото на втората половина на 2022 г. се наблюдаваше тенденция към плавно повишаване на среднопретегления лихвен процент по нови срочни депозити на нефинансовите предприятия и домакинствата, които към декември 2022 г. възлезе на 1.01% (-0.13% през юни). В сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент достигна 1.05% към декември 2022 г. (-0.41% през юни). По валути по-съществено нарастване се наблюдаваше при лихвените проценти по новите срочни депозити на фирмите в долари. В сектора на домакинствата повишението на среднопретегления лихвен процент бе по-слабо (до 0.94% през декември спрямо 0.12% през юни), като по-съществено нарастване, както и при фирмите, бе отчетено при лихвените проценти по депозитите в долари. Влияние за наблюдаваната динамика вероятно оказва по-бързото и по-значителното затягане на паричната политика на Федералния резерв в САЩ спрямо затягането на паричната политика в еврозоната.

Лихвени проценти по кредити

Наблюдаваната през първите осем месеца на 2022 г. тенденция към слабо понижаване на лихвените проценти по новоотпуснати кредити на фирмите и домакинствата бе

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

(%, процентни пунктове)



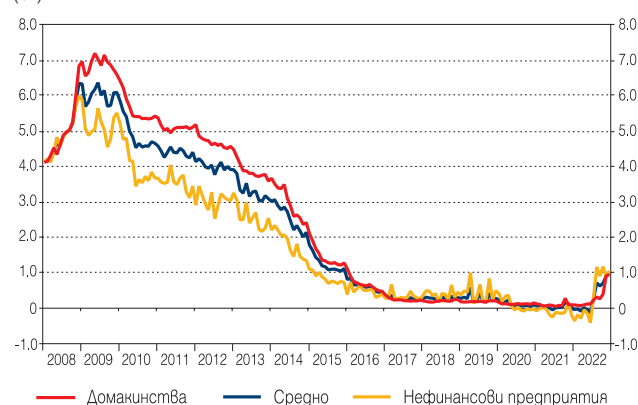
Забележки: Серията ЕОНИА/€STR е съставена от: ЕОНИА в периода от 2008 г. до 14 март 2017 г.; предварителен €STR (pre-€STR) в периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г.; €STR в периода след 30 септември 2019 г.

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

Източници: БНБ, ЕЦБ.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори

(%)



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

Източник: БНБ.

преустановена в края на третото тримесечие на годината. В периода септември – декември се наблюдаваше плавно покачване на лихвените проценти, което бе по-силно изразено при кредитите за предприятия и при потребителските кредити за домакинствата, докато при жилищните кредити повишението бе незначително. Потенциални фактори за постепенното пренасяне на ефектите от повишаването на лихвените проценти от ЕЦБ върху лихвените проценти по кредитите в България са силната конкуренция в банковия сектор и големият обем на привлечения ресурс от банките.

В сектора на нефинансовите предприятия повишението на лихвените проценти се определяше главно от покачването при кредитите в долари (със 711 базисни точки спрямо август до 8.01% през декември 2022 г.). Повишението при лихвените проценти по кредитите в евро и в левове беше съответно със 180 базисни точки до 3.92% и с 63 базисни точки до 3.12%.³⁸

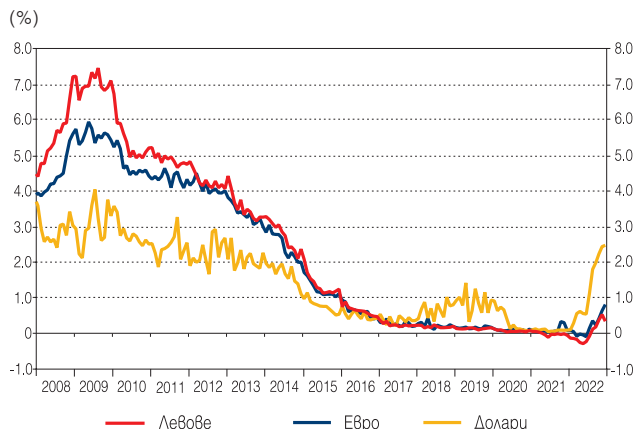
В сектора на домакинствата годишният процент на разходите (ГПР) по потребителските кредити се повиши до 10.1% към декември 2022 г. (8.7% през август), което се дължеше изцяло на възходящата динамика на лихвените проценти. Резултатите от Анкетата за кредитната дейност сочат, че банките затягат условията по потребителските кредити по отношение на премията за по-рискови заеми през третото тримесечие на 2022 г., като е възможно този фактор да оказва влияние за повишението на лихвените проценти по потребителските кредити и през четвъртото тримесечие. При жилищните кредити покачването на ГПР бе несъществено и към декември 2022 г. ГПР възлезе на 2.9% (при 2.8% през август 2022 г.).

Доходност по ДЦК

Към края на 2022 г. беше отчетено понижение на доходността на българските еврооблигации, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, спрямо края на септември 2022 г. Същевременно

³⁸ Посочените тук величини на лихвените проценти по нови кредити за нефинансови предприятия и по нови кредити за домакинства са на месечна база.

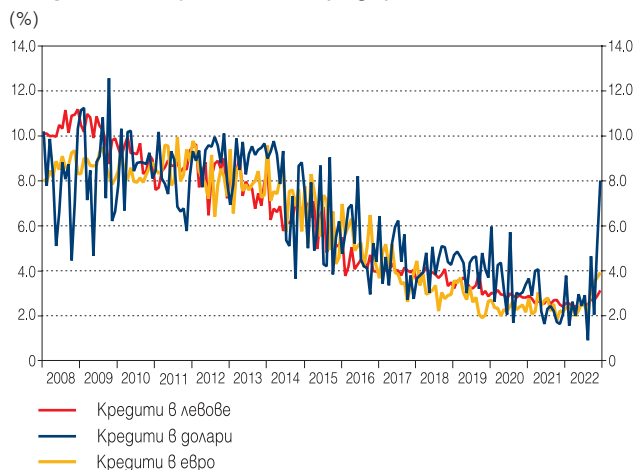
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по валути



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

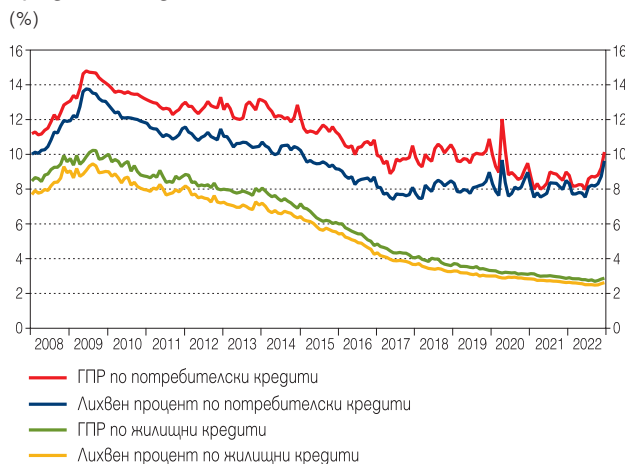
Източник: БНБ.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства



Забележка: Разликата между ГПР и съответните лихвени проценти отразява приблизителния процент на всички нелихвени разходи по обслужването на кредитите (включително такси и комисиони).

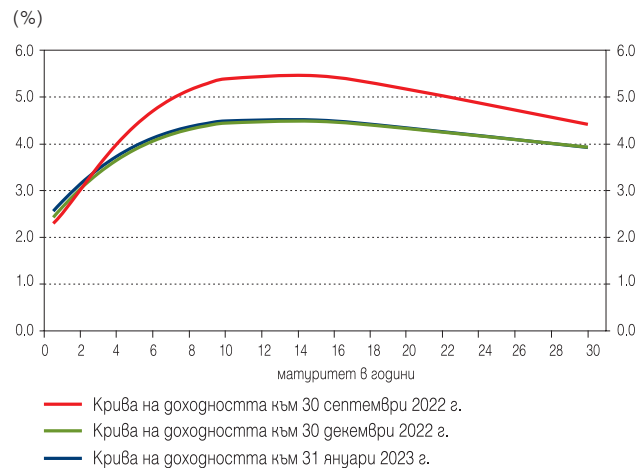
Източник: БНБ.

при доходността на ДЦК на Германия и останалите държави от еврозоната беше отчетено повишение, което отразяваше продължаващото увеличение на основните лихвени проценти на ЕЦБ. При изчисляването на еталонна крива на доходност на ДЦК на България понижението за периода беше най-силно изразено при матурирелите от 15 години и 10 години – съответно с 97 и 95 базисни точки, докато при краткосрочните матурирелите беше отчетено слабо повишение. Към края на 2022 г. бе отчетено свиване на спреда между доходността на ДЦК на България и Германия спрямо края на септември 2022 г. при всички ДЦК, като то бе най-силно изразено при книгата с падеж през 2034 г. и 2035 г. (със 142 базисни точки и за двете облигации). Фактор с потенциално влияние за свиването на спреда е подобрата фискална позиция на България през последното тримесечие на 2022 г. спрямо очакванията към септември.

През декември 2022 г. дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България се запази на ниво от 1.85%. Той остана без промяна за пети пореден месец от юли 2022 г. поради отсъствието на сделки с българската бенчмарк облигация на вторичния пазар на ДЦК, като допълнително влияние оказва и липсата на нови емисии на ДЦК на първичния пазар, деноминирани в левове, с близък до 10-годишен остатъчен срок до падеж³⁹.

³⁹ Дневните данни показват, че дългосрочният лихвен процент се запазва без промяна от 14 юни 2022 г. до 31 декември 2022 г. на ниво от 1.85%. Относно изчислението на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция виж [методологическите бележки](#) на интернет страницата на БНБ.

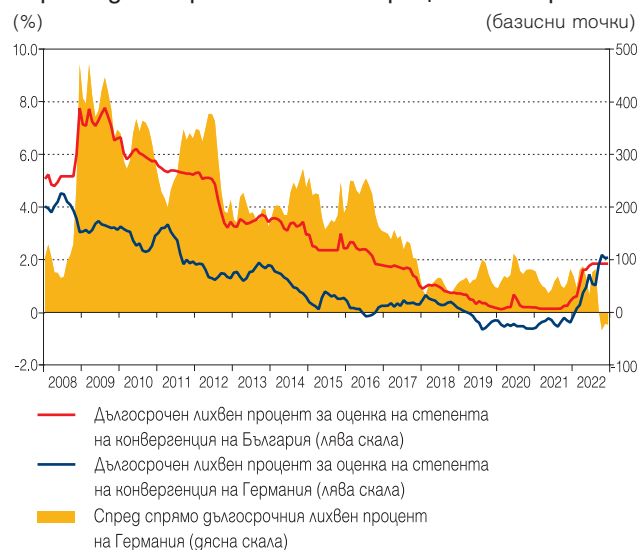
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България



Забележки: Еталонната крива на доходност на ДЦК на България е конструирана въз основа на модифицирана методология, заимствана от модела на *Nelson-Siegel-Svensson* (1994). Използвани са дневни данни за доходността на емисиите на българските ДЦК, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, публикувани в месечния бюлетин на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

Дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България и спред спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия



Източници: БНБ, ЕЦБ.

4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

4.1. Текуща конюнктура

Брутен вътрешен продукт

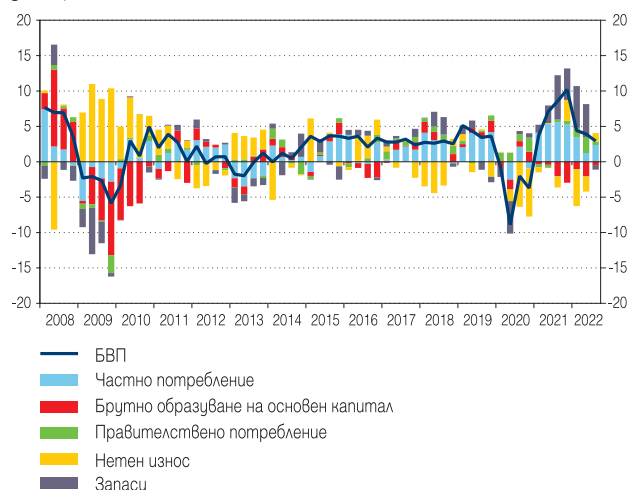
През третото тримесечие на 2022 г., според сезонно изгладените от НСИ данни, реалният БВП се е повишил с 0.6% спрямо предходното тримесечие. На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 2.9% според сезонно неизгладените данни (спрямо 3.9% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определяше от отчетения спад на запасите в икономиката, което беше частично компенсирано от ускорения растеж на вътрешното търсене и формирания положителен принос на нетния износ.

Потреблението на домакинствата в реално изражение нарасна с 4.2% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. (спрямо 2.1% през предходното тримесечие) в условията на понижаване на нормата на спестяване⁴⁰ на домакинствата и силен растеж на номиналните доходи от труд, който надвиши темпа на повишение на потребителските цени. Отслабването на склонността на домакинствата към спестяване може да бъде обяснено с високата инфлация и със запазването на номиналните лихвени проценти по депозитите на ниски равнища. Други фактори, които подкрепяха растежа на частното потребление, бяха подобряването на показателя за доверието на потребителите, нарастването на нетните фискални трансфери към домакинствата, както и растежът на заетостта и кредитната активност.

⁴⁰ Статистическата серия за нормата на спестяване на домакинствата е изчислена въз основа на данните от провежданото от НСИ Наблюдение на домакинските бюджети и впоследствие е сезонно изгладена от БНБ.

Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП в реално изражение (по тримесечия)

(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

На годишна база потреблението на правителството по съпоставими цени се повиши с 3.8% през третото тримесечие на 2022 г. (при 11.6% през предходното тримесечие). Годишният растеж на правителственото потребление отразяваше главно по-високите публични разходи за междинно потребление и за заплати на наетите в бюджетния сектор.⁴¹

През третото тримесечие на 2022 г. инвестициите в основен капитал се понижиха с 3.3% на годишна база (спрямо намаление с 11.0% през предходното тримесечие). Според оценки на БНБ⁴² спадът на общите инвестиции се дължи главно на публичния и в по-малка степен на частния сектор. Фактори, които вероятно са имали ограничаващо действие върху инвестиционната активност, са запазването на сравнително висока степен на икономическа несигурност, продължаващият недостиг на някои суровини и материали (най-вече в промишлеността и строителството), значителното поскъпване на стоките с инвестиционно предназначение, както и забавянето на изпълнението на големи публични инфраструктурни проекти.

Нетният износ имаше положителен принос за годишния растеж на реалния БВП през третото тримесечие на 2022 г., което се определяше от по-високия растеж на износа спрямо този на вноса на стоки и услуги. По отношение на износа се наблюдаваше ускоряване на годишния растеж в реално изражение, за което допринесе както компонентът на стоките, така и този на услугите. На годишна база изменението на вноса беше в съответствие с динамиката на еле-

⁴¹ За тези изменения вероятно допринесоха по-високите разходи за издръжка и за възнаграждения в бюджетната сфера за 2022 г. спрямо 2021 г., заложи в Закона за държавния бюджет на Република България за 2022 г., а също и в Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет на Република България за 2022 г., приети от Народното събрание съответно на 25 февруари 2022 г. и на 30 юни 2022 г.

⁴² НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Оценката за публичните инвестиции се основава на информация от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ.

ментите на крайното търсене и размера на съдържащия се в тях вносен компонент.⁴³

През третото тримесечие на 2022 г., според сезонно изгладените данни на НСИ, брутната добавена стойност в България се е повишила с 0.6% в реално изражение спрямо предходното тримесечие, като растежът на годишна база възлезе на 3.1% според сезонно неизгладените данни. В сектор „индустрия“ брутната добавена стойност нарасна с 10.9% на годишна база, което се определяше от подсектора на промишлеността и беше в съответствие с повишаването на износа на стоки и растежа на вътрешното търсене. Същевременно в подсектора на строителството се запази наблюдаваната от второто тримесечие на 2020 г. тенденция към понижаване на реалната добавена стойност на годишна база. При сектор „услуги“ добавената стойност отчете 0.8% годишен растеж през третото тримесечие на 2022 г., за което допринесоха всички подсектори с изключение на „култура, спорт и развлечения; други дейности“, а с най-голям положителен принос беше подсекторът „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“. Добавената стойност в селското стопанство се понижи с 2.4% на годишна база през третото тримесечие в съответствие с публикуваните от НСИ предварителни данни за по-слаба селскостопанска реколта през 2022 г.⁴⁴ спрямо предходната година.

Циклична позиция на българската икономика

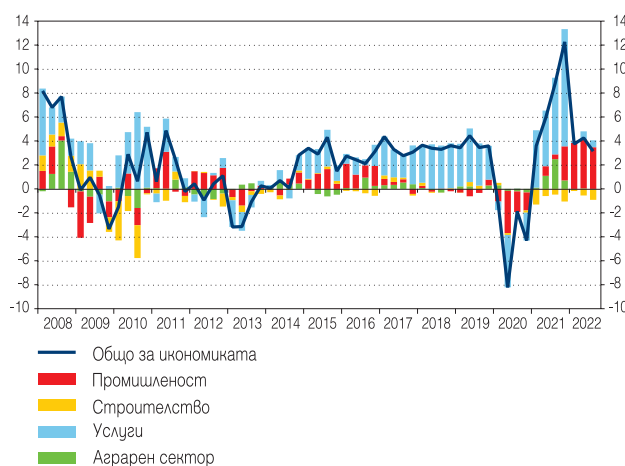
Според оценки на БНБ, през третото тримесечие на 2022 г. цикличната позиция на икономиката продължи да се характеризира с положително отклонение на реалния БВП от потенциалното равнище на производство предвид значителното нарастване на икономическата активност през 2021 г. и през първите девет месеца на 2022 г. Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е

⁴³ За повече информация виж тук раздел „Платежен баланс и външна търговия“ в глава 2 „Външни финансови потоци“.

⁴⁴ За повече информация виж [първата оценка на НСИ на крайната продукция в селското стопанство](#) за 2022 г.

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

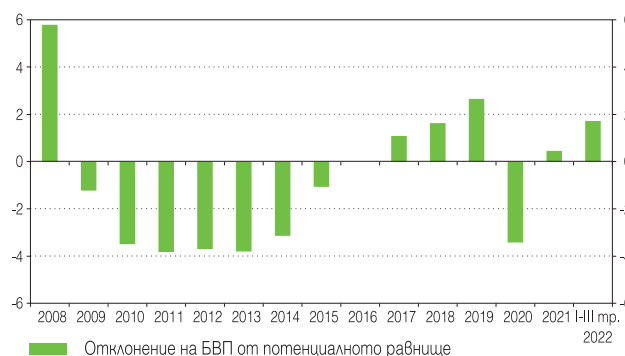
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство

(%, отклонение от потенциала)



Забележки: Резултатите са получени чрез прилагането на многофакторен модел с ненаблюдаеми компоненти, представен в тематичното изследване „Подходи за оценка на цикличната позиция на икономиката“ в *Икономически преглед*, 2019, № 1. Отклонението от потенциала представлява разликата на текущото равнище на икономическа активност от потенциалното равнище на производство, измерена в процент от потенциалното производство.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

в съответствие със засиления натиск за повишаване на цените на продуктите и факторните пазари, главно по отношение на пазара на труд.

Показателите от краткосрочната бизнес статистика на НСИ даваха разнопосочни сигнали за цикличната позиция на икономиката през четвъртото тримесечие на 2022 г.⁴⁵ Индикаторите, които проследяват текущата производствена активност на фирмите на база отчетни данни (индексите на промишленото производство, на производството в услугите, на натоварването на производствените мощности и на оборотите в търговията на дребно), се позиционираха значително над дългосрочната си средна стойност и едновременно с това отчетоха продължаваща тенденция към подобрене. Същевременно през четвъртото тримесечие на 2022 г. показателите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (доверие на потребителите и бизнес климат), се позиционираха под дългосрочната си средна стойност в резултат главно на песимистичните нагласи на фирмите и домакинствата за икономическата ситуация в страната. Намаляването на различията в оценките на фирмите относно текущото им икономическо състояние и краткосрочните икономически перспективи намери отражение в известно понижение на изчислявания от БНБ индикатор за несигурност през четвъртото тримесечие на 2022 г.

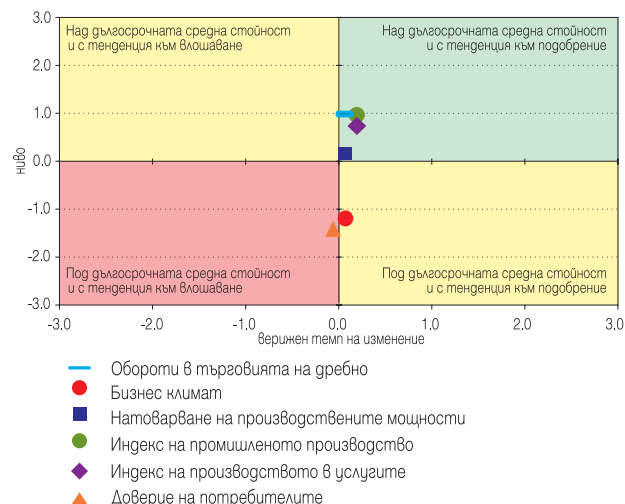
Очаквания за икономическата активност

Конструираният от БНБ композитен конюнктурен индикатор⁴⁶ за икономическата активност в България продължи да нараства на верижна база през четвъртото

⁴⁵ Част от конюнктурните индикатори са налични до ноември 2022 г. (индексите на производството в промишлеността, в услугите и на оборотите в търговията на дребно). Налични за цялото четвърто тримесечие на 2022 г. са данните за бизнес климата, доверието на потребителите и натоварването на производствените мощности.

⁴⁶ Индексите на производство в индустрията, строителството и услугите; оборотите в търговията на дребно са налични до ноември 2022 г. Наличните към декември 2022 г. данни са: коефициент на безработица; индекс на цените на производител в промишлеността; новоотпуснати кредити за фирми и домакинства; глобален PMI. Показателите за бизнес климата и доверието на потребителите са налични към януари 2023 г.

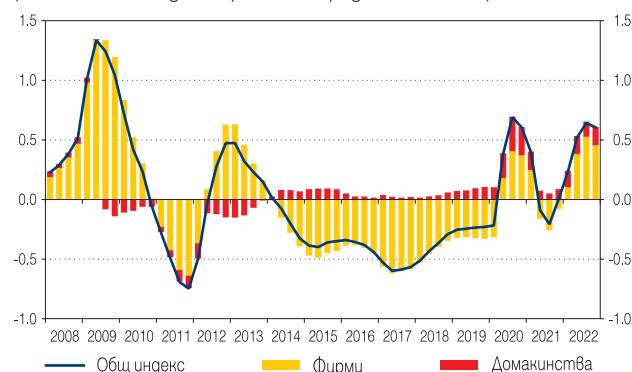
Циклична позиция на икономиката през четвъртото тримесечие на 2022 г. според избрани конюнктурни индикатори



Забележки: На графиката са съпоставени нивото (по ординатата) и тримесечното изменение (по абсцисата) на избрани конюнктурни индикатори. Данните са осреднени за наличните месеци в рамките на четвъртото тримесечие на 2022 г. Всяка серия е трансформирана, като е приложен HP филтър (с параметър $\lambda = 100$), за да се отстранят краткосрочните колебания, след което е стандартизирана. Стандартизирането на статистическите серии, направено с цел подобряване на тяхната сравнимост, е причина конструираните индикатори да се изменят в рамките на интервала от -1 до 1, като се характеризират с историческа средна стойност 0 и стандартно отклонение 1. Четирите квадранта на графиката позволяват да се разграничи позиционирането на съответните конюнктурни индикатори в отделните фази на бизнес цикъла. Например, ако даден индикатор се намира в горния десен квадрант, това означава, че той се характеризира с положително отклонение от дългосрочната си средна стойност и продължава да нараства на верижна база.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатор за различията в оценките на икономическите агенти относно очакванията за икономическото развитие в краткосрочен план (отклонение от дългосрочната средна стойност)



Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на различията в оценките на икономическите агенти. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че различията в оценките са над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методология, представена в: *Ivanov, E. "Constructing an Uncertainty Indicator for Bulgaria", BNB Discussion Papers 109/2018*, и съответства на конструиран в разработката индикатор U1.

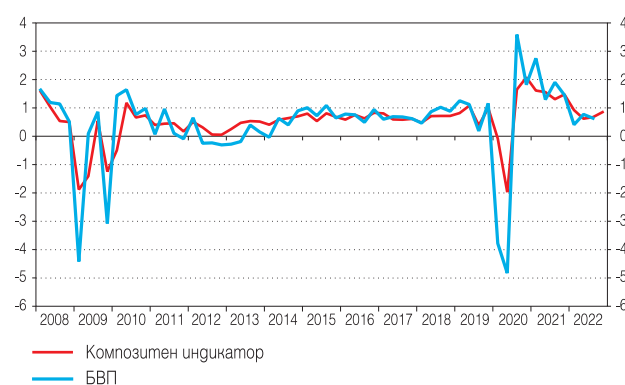
Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

тримесечие на 2022 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната. За верижния растеж на композитния индикатор допринесоха повишението на оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени, растежът на индексите на производството в строителството и услугите, нарастването на кредитната активност, както и подобряването на нагласите на домакинствата и фирмите във всички основни сектори. Същевременно възходящата динамика на композитния индикатор през четвъртото тримесечие на 2022 г. беше ограничавана от понижението на индекса на производството в промишлеността и позиционирането на глобалния *PMI* под неутралната граница от 50 пункта.

През първото шестмесечие на 2023 г. растежът на икономическата активност се очаква да следва тенденция към понижаване на верижна база, което ще бъде причина годишният растеж на реалния БВП да продължи да се забавя в началото на 2023 г. и да премине в слаб спад през второто тримесечие на годината.⁴⁷ За това ще допринесе както прогнозираното продължаващо понижаване на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки предвид влошаващата се глобална икономическа активност и специфичните за България фактори, като забраната за износ към страни, различни от Украйна, на нефтопродукти, които са произведени от руски петрол, и планирани ремонтни дейности във важни за износа предприятия в страната.

Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност

(%, спрямо предходното тримесечие)



Забележки: Индикаторът е конструиран с помощта на динамичен факторен модел, чиято цел е да извлече общия компонент в динамиката на различни показатели с месечна честота. Динамиката на извлечения композитен индикатор може да се използва като ориентир за изменението на реалния БВП в страната. Избраните показатели за модела включват индексите на производство в индустрията, строителството и услугите; оборотите в търговията на дребно; коефициента на безработица; показателите за бизнес климата и доверието на потребителите; индекса на цените на производител в промишлеността; новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства; глобалния *PMI*.

Източници: НСИ, Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

⁴⁷ За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроикономическа прогноза“, декември 2022 г.

4.2. Пазар на труда

Предлагане на труд

Предлагането на труд в икономиката се повиши, като работната сила⁴⁸ (съставляваща заетите и безработните лица) нарасна на годишна база с 1.6% през третото тримесечие на 2022 г., подкрепена от растежа на реалния БВП. Броят на лицата извън работната сила се понижи с 4.6% на годишна база, като по този начин бе повече от компенсиран отрицателният ефект върху работната сила от намалението на населението в трудоспособна възраст, произтичащо от неблагоприятните демографски тенденции в страната. Коефициентът на икономическа активност⁴⁹ се повиши както на верижна, така и на годишна база в резултат на по-голяма активност при всички възрастови групи.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁵⁰ се понижи до 4.0% през третото тримесечие на 2022 г., като намаление беше отчетено и при дългосрочно безработните лица. Същевременно данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-голяма честота, отчитат прекъсване на тенденцията към понижаване на равнището на безработица през третото и четвъртото тримесечие на 2022 г., като броят на новорегистрираните безработни лица се повиши верижно в услугите и в индустрията.

Търсене на труд

Търсенето на труд в икономиката продължи да надвишава предлагането през третото тримесечие на 2022 г. Броят на свободните работни места и делът на фирмите, които изпитват недостиг на персонал, про-

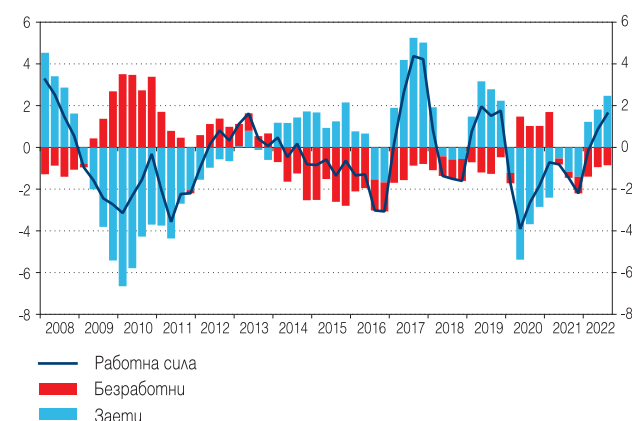
⁴⁸ Използвани са данни от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ.

⁴⁹ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст. Тримесечните данни са сезонно изгладени от БНБ.

⁵⁰ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила за възрастовата група лица на 15 и повече навършени години според данните от НРС. Динамичният ред е сезонно изгладен от БНБ.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

(%, процентни пунктове; на годишна база)

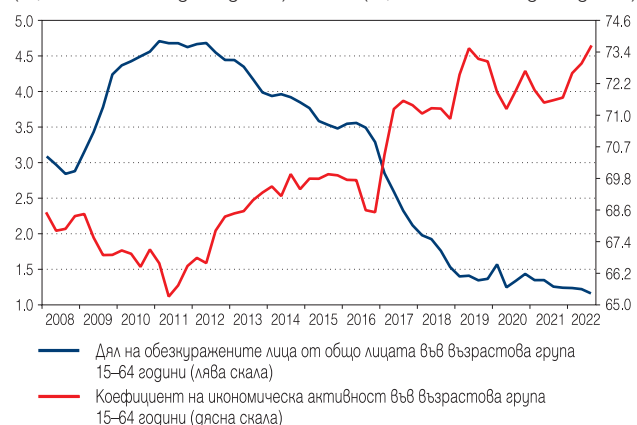


Забележка: Данните се отнасят за възрастовата група лица на 15 и повече навършени години.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

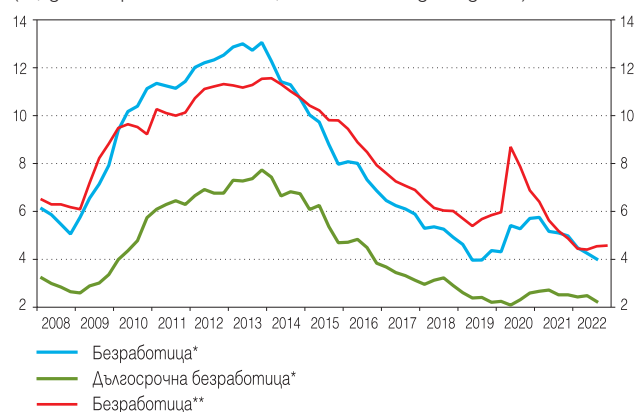
(%; сезонно изгладени данни) (%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица

(%, дял от работната сила, сезонно изгладени данни)



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

Източници: НСИ – НРС, Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

дължи да се покачва, въпреки че заетостта се повиши.

Броят на зетите лица⁵¹ нарасна с 1.2% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. благодарение на повишението на заетостта в сектора на услугите. В същото време зетите лица в строителството останаха близо до нивото, отчетено през същия период на 2021 г., а в селското стопанство и промишлеността броят им се понижи.

Същевременно според данните от краткосрочната статистика на НСИ свободните работни места в икономиката се увеличиха с 2.4% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г., което се дължеше изцяло на нарастването на свободните работни места в промишлеността и строителството, докато в сектора на услугите се наблюдаваше спад на годишна база за първи път от началото на 2022 г. Увеличението на свободните работни места при понижаване на заетостта в промишлеността предполага задълбочаване на проблемите с намирането на работна ръка в сектора, докато спадът на обявените работни места в услугите вероятно се дължи на възстановяване на заетостта в този сектор, който беше сравнително по-силно засегнат от мерките срещу разпространението на пандемията от COVID-19.

Наличните свободни работни места (извън програмите за заетост), които са останали незаети над три месеца⁵², също се повишиха на годишна база в края на третото и през четвъртото тримесечие на 2022 г. Увеличаващият се брой незаети свободни работни места бе съпътстван с продължаващо нарастване на верижна и на годишна база на дела на предприятията, които определят недостига на работна ръка като един от основните фактори, ограничаващи тяхната дейност.⁵³ Тези изменения сочат продължаващи затруднения сред фирмите при запълването на свободните работни места, което ги принуждава да се конку-

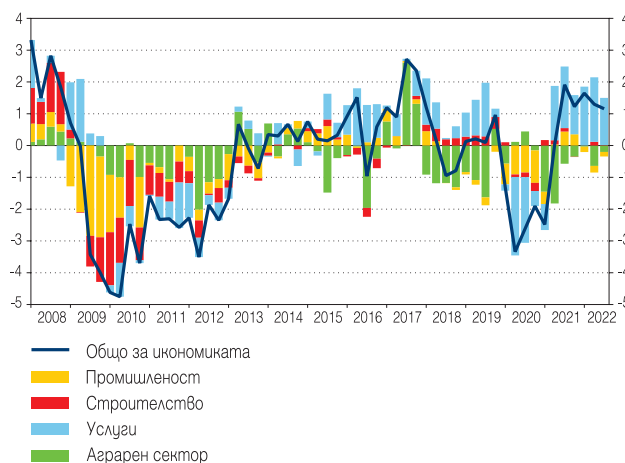
⁵¹ Използвани са данни от системата на националните сметки (CHS) на НСИ.

⁵² Според данните от Агенцията по заетостта.

⁵³ Използвани са данни от анкетите за стопанската конюнктура на НСИ.

Принос за изменението на броя на зетите по икономически дейности

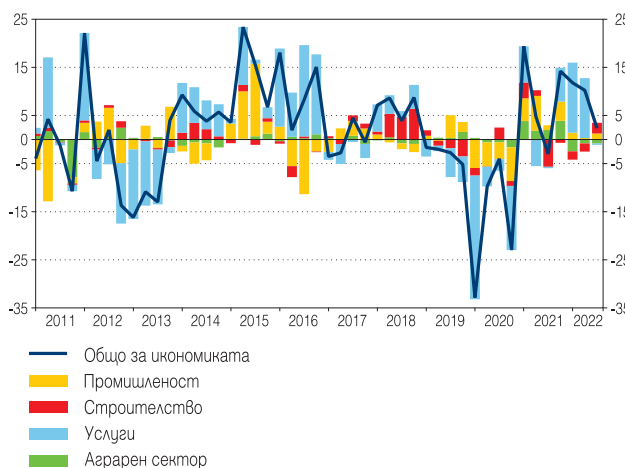
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ – Система на националните сметки (CHS), изчисления на БНБ.

Принос за изменението на броя на свободните работни места по икономически сектори

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

пират за служители чрез повишаване на възнагражденията.

Производителност и компенсация на един нает

Производителността на труда в реално изражение⁵⁴ се повиши с 2.0% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г., за което допринесе секторът на промишлеността, докато в селското стопанство, строителството и услугите тя се понижи. По-слабото годишно нарастване на производителността на труда в сравнение с предходното тримесечие намери отражение в слабо забавяне на годишния растеж на компенсацията на един нает. Същевременно нарастването на икономическата активност, увеличаващият се недостиг на работна сила, високата инфлация и повишените инфлационни очаквания продължиха да допринасят за силното нарастване на номиналните доходи от труд. В резултат растежът на компенсацията на един нает в номинално изражение възлезе на 18.1% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. В реално изражение⁵⁵ тя се повиши с 2.5% на годишна база, като растежът бе свързан главно с промишлеността.

Данните на НСИ за средната брутна месечна заплата отчитат по-слаб номинален растеж (14.7% на годишна база) в сравнение с този на компенсацията на един нает през третото тримесечие на 2022 г.⁵⁶ Същевременно годишният растеж на средната брутна месечна заплата се ускори спрямо предходното тримесечие в резултат на по-силно нарастване на заплатите в публичния сектор.

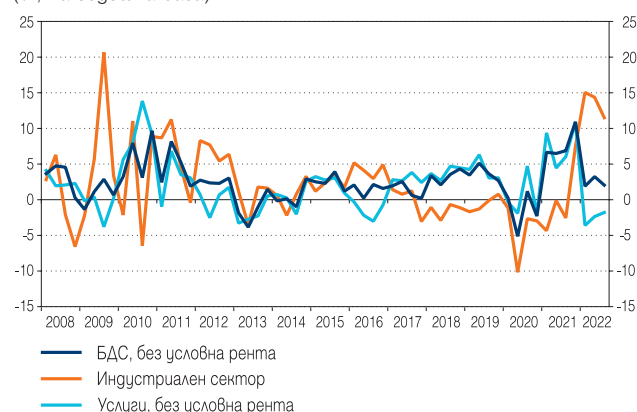
⁵⁴ Производителността на труда е изчислена след коригиране на брутна добавена стойност (общо за икономиката) за условната рента.

⁵⁵ Номиналната компенсация на един нает е дефлирана с ХИПЦ, за да се изчисли показателят в реално изражение.

⁵⁶ Различната динамика на двата показателя за доходите от труд се дължи както на използване на различни източници за оценка на наетите лица, така и на различия в дефинициите и обхвата на компенсацията на наетите. Също така в системата от националните сметки се правят допълнителни оценки за разходите за труд в „сивата икономика“ и плащанията в натура.

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

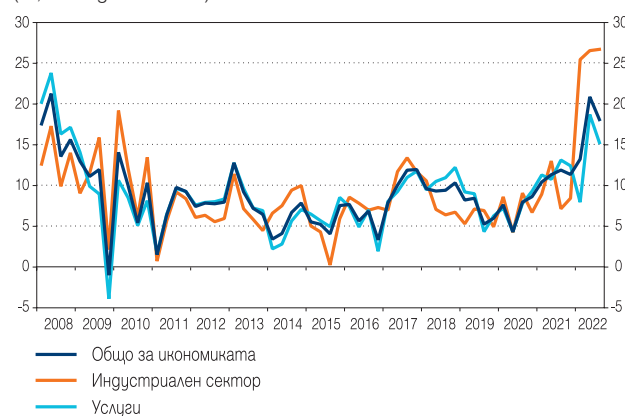
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Компенсация на един нает по текущи цени

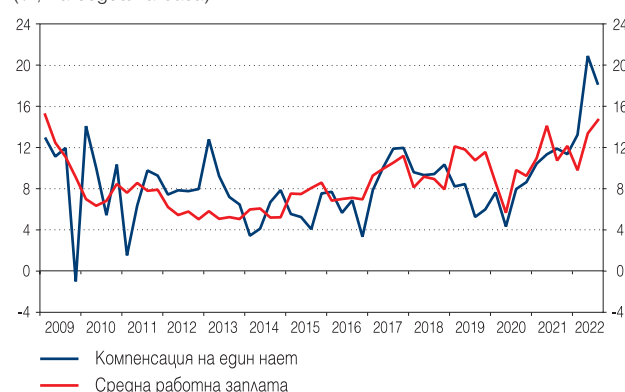
(%, на годишна база)



Източник: НСИ – Система на националните сметки (СНС).

Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени

(%, на годишна база)



Източник: НСИ – Система на националните сметки, краткосрочна статистика на заетостта и разходите за труд.

4.3. Поведение на фирмите

През третото тримесечие на 2022 г. цените на производител на фирмите продължиха да се повишават на годишна база, макар и със забавящ се темп, което вероятно е свързано със запазването на тенденцията към нарастване на производствените им разходи.⁵⁷

Разходи на фирмите за труд

През третото тримесечие на 2022 г. разходите на фирмите за труд на единица продукция продължиха да се повишават на годишна база (с 15.8%), което се определяше от по-силното увеличение на номиналната компенсация на един нает спрямо отчетеното при производителността на труда. Предпоставка за това бяха устойчивото нарастване на крайното търсене, недостигът на работна сила, както и индексирането на част от номиналните възнаграждения от труд поради високата инфлация⁵⁸. По икономически сектори най-силен растеж на разходите за труд на единица продукция се наблюдаваше в услугите (17.3%), следван от аграрния сектор (13.7%) и индустрията (13.6%). В сектора на индустрията увеличение на разходите за труд на единица продукция беше отчетено едновременно в подсекторите „строителство“ и „промишленост“.

Инвестиционна дейност на фирмите

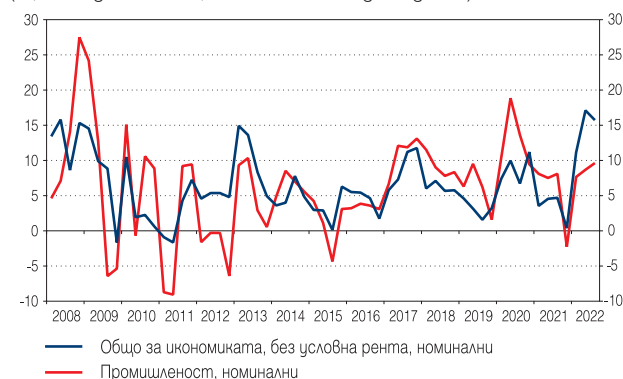
През третото тримесечие на 2022 г. разходите на фирмите за инвестиции в реално изразжение продължиха да се понижават на годишна база, в резултат на което частният сектор имаше нисък отрицателен принос за отчетения в икономиката спад на бруто образуването на основен капитал. По вид на активите спад на инвестициите беше отчетен в строителството (извън жилищни сгради), продуктите на интелектуална собственост и култивираните

⁵⁷ В раздела са разглеждани разходите на фирмите за труд и инвестиции, докато разходите им за суровини и материали не са анализирани поради липса на публични данни с тримесечна честота.

⁵⁸ Според проведено през 2014 г. от БНБ проучване на механизмите за определяне на цените и заплатите в предприятията от нефинансовия сектор в България около 30% от фирмите заявяват, че прилагат правило за индексирание на заплатите с динамиката на инфлацията.

Разходи за труд на единица продукция

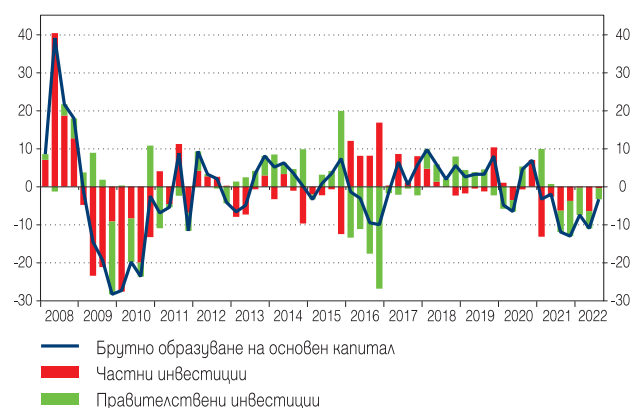
(%, на годишна база; сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на частния и публичния сектор за годишния темп на изменение на инвестициите в реално изразжение

(%, процентни пунктове; на годишна база; сезонно неизгладени данни)

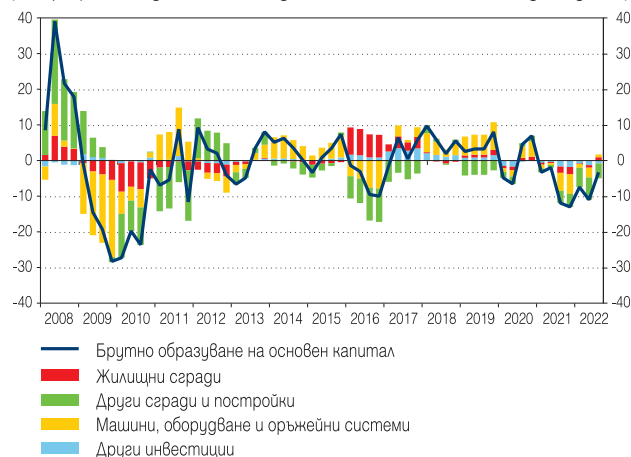


Забележки: НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изразжение. Данните за публичните инвестиции се основават на информация от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал

(%, процентни пунктове; на годишна база; сезонно неизгладени данни)



Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

биологични ресурси. Същевременно разходите на фирмите за машини, оборудване и оръжейни системи отчетоха растеж на годишна база.

Източници на финансиране на фирмите

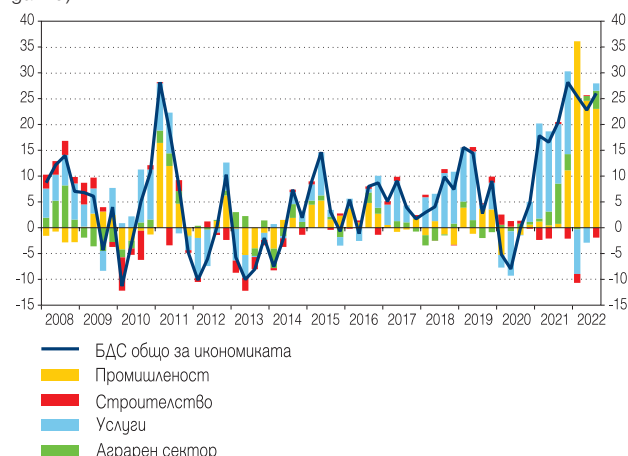
Според сезонно неизгладени данни номиналният брутен опериращ излишък, който би могъл да се използва от фирмите за финансиране на дейността им, нарасна с 26.0% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г., което се дължеше на сектора на индустрията (90.5%) и в по-малка степен на селското стопанство (18.6%) и услугите (2.5%). За по-високия размер на опериращия излишък в индустрията допринесе главно подсекторът на промишлеността в съответствие със силния растеж както на продажбите в реално изражение, така и на продажните цени. Финансирането на фирмите със средства, различни от brutния опериращ излишък, се повиши във всички сектори, като най-голяма беше концентрацията на привлеченото финансиране в услугите (без публични услуги и финансово посредничество) и в промишлеността. Това се дължеше главно на получени кредити и на увеличение на задълженията към нерезиденти, включително на преките чуждестранни инвестиции.

Ценова политика на фирмите

През третото тримесечие на 2022 г. продажните цени на фирмите, измерени чрез индекса на цените на производител в промишлеността (ИЦП), отчетоха 50% растеж на годишна база, което се определяше най-вече от съществено поскъпване на енергийните продукти. От компонентите на индекса по-значително нарастване беше регистрирано при индекса на цените на производител на вътрешния пазар и по-конкретно при производството на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива, следвано от производството на рафинирани нефтопродукти и хранителни продукти. Годишният темп на растеж на ИЦП се забави през четвъртото тримесечие, достигайки 23.3% през декември 2022 г., което се определяше главно от динамиката на цените на петрола и природния газ на международните пазари. Други фактори, които продължиха да оказват влияние за нарастване на разходите за производство на фирмите и да обуславят увеличението на продажните цени на фирмите, бяха по-високите цени на основни неенергийни суровини на

Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори

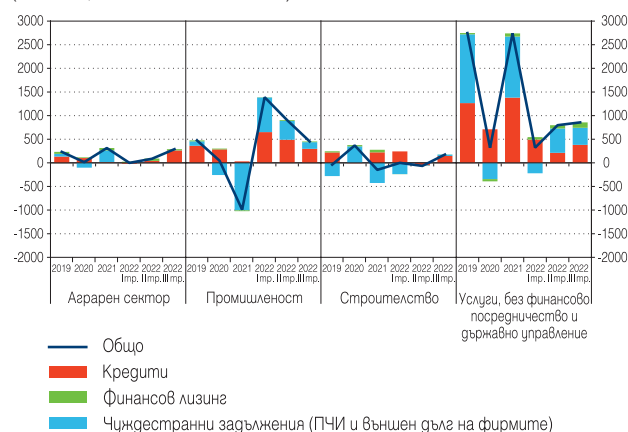
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема)

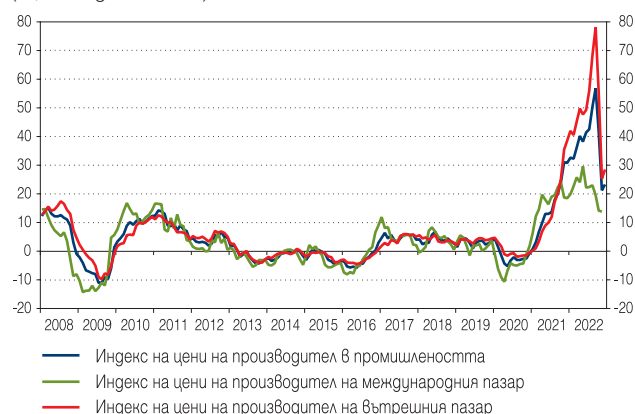


* Източници на финансиране, различни от brutния опериращ излишък.

Източник: БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

международните пазари (без метали), както и по-високите разходи за труд на фирмите спрямо същия период на предходната година.

Индексите на цените на производител в услугите през третото тримесечие на 2022 г. също отчетоха силен растеж на годишна база във всички подсектори. Най-голямо нарастване на годишна база беше отчетено при обработката на товари (21.6%), при морския транспорт (20.1%) и при товарния автомобилен транспорт (19.9%).

В подсектора на търговията на дребно, който е най-близо по веригата на предлагане до потребителите, продажните цени⁵⁹ продължиха да се повишават. Годишният растеж на индекса на НСИ за цените в търговията на дребно (без търговията с автомобили и мотоциклети) възлезе на 17.1% през ноември 2022 г. (спрямо 20.8% през третото тримесечие на 2022 г.).

Конюнктурни индикатори

Показателите от краткосрочната бизнес статистика на НСИ като цяло сочат продължаващо нарастване на верижна база на икономическата активност на фирмите през четвъртото тримесечие на 2022 г.⁶⁰

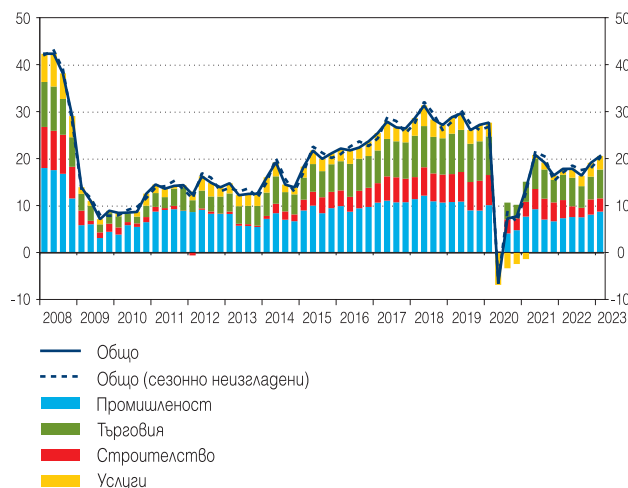
Според сезонно изгладени от БНБ данни, през четвъртото тримесечие на 2022 г. общият показател на бизнес климата се подобри спрямо предходното тримесечие, за което допринесоха секторите на промишлеността, строителството и услугите, докато в търговията на дребно беше отчетено влошаване на показателя. Наличните данни за януари 2023 г. дават сигнали, че бизнес климатът ще продължи да се подобрява и през първото тримесечие на годината. През периода от октомври 2022 г. до януари 2023 г. най-сериозните пречки, затрудняващи дейността на предприятията, продължиха да бъдат несигурната икономическа среда и недостигът на работна сила. В съответствие с по-оптимистичните оценки на мениджърите за бъдещата икономическа ситуация в страната беше отчетено по-

⁵⁹ Данните от НСИ за цените в търговията на дребно за 2022 г. са към ноември.

⁶⁰ За повече информация относно конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор виж раздел „Текуща конюнктура“ в тази глава.

Бизнес климат

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)

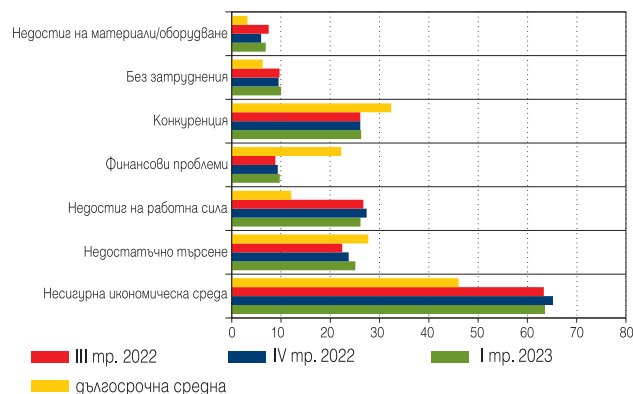


Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорична скала от типа: „увеличение“, „без промяна“, „намаление“. Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“. Показателят „бизнес климат“ е средна геометрична на балансите на оценките за настоящата и за очакваната бизнес ситуация в предприятията през следващите шест месеца. Данните за първото тримесечие на 2023 г. се отнасят за януари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)



Забележки: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги). Данните за първото тримесечие на 2023 г. се отнасят за януари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

бръване на нагласите за наемане на персонал общо за икономиката.

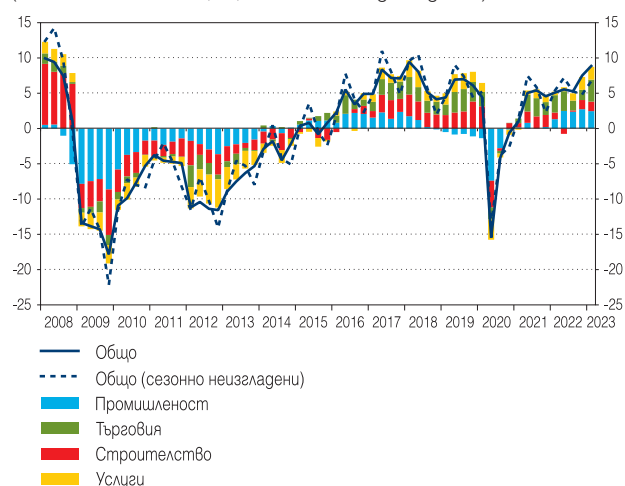
Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията на дребно, услугите и строителната продукция през периода октомври – ноември 2022 г. дават основания да се очаква разнопосочно движение по отношение на добавената стойност в отделните икономически отрасли през четвъртото тримесечие – верижен спад в промишлеността на фона на растеж в услугите (без търговия), търговията на дребно и строителството.

Средно за периода октомври – ноември 2022 г. индексът на промишленото производство се понижи на верижна база, като на годишна база показателят продължи да нараства със забавящ се темп. Годишното нарастване на икономическата активност се дължеше на преработващата промишленост, докато в секторите „добивна промишленост“ и „производство и разпределение на електрическа енергия, топлоенергия и газ“ беше отчетен спад на годишна база. Според данните за номиналните обороти растежът на икономическата активност в промишлеността е бил подкрепен от растежа на продажбите в реално изражение на международния пазар. През периода октомври – ноември 2022 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени се повишиха спрямо третото тримесечие на 2022 г., докато на годишна база се наблюдаваше забавяне на темпа на растеж. Тези изменения са в съответствие с отчетеното подобряване на потребителското доверие, по-високия размер на фискални трансфери към домакинствата⁶¹ през четвъртото тримесечие на 2022 г. и ниската склонност на домакинствата към спестяване в условията на силно отрицателни реални лихвени проценти по депозити. Индексът на производството в услугите (без търговия) се повиши на верижна база през периода октомври – ноември 2022 г., което се прояви чрез ускоряване на годишния растеж на индикатора. По подсектори

⁶¹ За това допринесоха преизчисленият размер на пенсиите за трудова дейност и повишаването на максималния размер на пенсиите до 3400 лв., които са в сила от 1 октомври 2022 г. Виж също раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в тази глава.

Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)

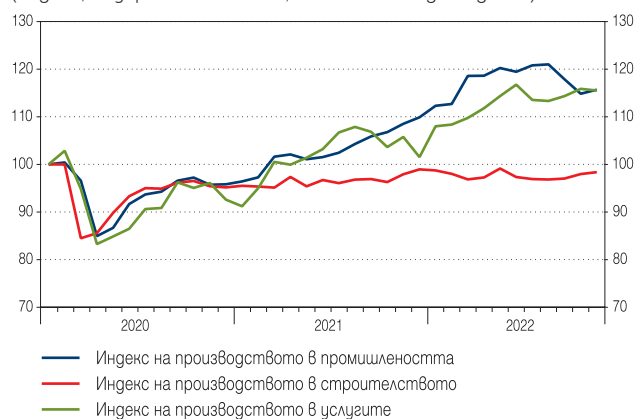


Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорична скала от типа: „увеличение“, „без промяна“, „намаление“. Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“. Данните за първото тримесечие на 2023 г. се отнасят за януари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите

(индекс, януари 2020 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

най-голямо нарастване на активността на годишна база беше отчетено при услугите, свързани с хотелиерство и ресторантьорство (37.7%). По отношение на производството в строителството през периода октомври – ноември 2022 г. беше отчетено сравнително силно нарастване спрямо третото тримесечие на годината. В резултат на това на годишна база индексът на строителната продукция отчете растеж (при спад през третото тримесечие на 2022 г.), което се дължеше едновременно на сградното и гражданското/инженерното строителство. Според проведените от НСИ анкети за бизнес климата през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през януари 2023 г. основните пречки, затрудняващи дейността на фирмите в строителството, продължават да бъдат несигурната икономическа среда, цените на материалите и недостигът на работна сила.

4.4. Поведение на домакинствата

Приходи на домакинствата

Приходите на домакинствата в номинално и реално изражение продължиха да се повишават. Полученият общ доход⁶² на домакинствата в номинално изражение нарасна с 21.1% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г., като основен принос за повишението имаше увеличението на пенсиите, следвано от растежа на доходите от работна заплата. Увеличение на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. беше отчетено и при приходите на домакинствата от изтеглени спестявания, докато размерът на получените заеми и кредити се понижи на годишна база.

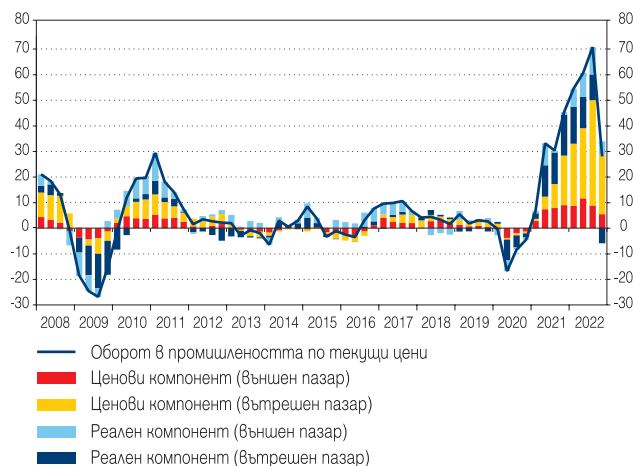
В реално изражение⁶³ годишният растеж на общия доход на домакинствата също се

⁶² Общият доход включва паричните приходи на домакинствата от работна заплата, пенсии, самостоятелна заетост, социални обезщетения и помощи и стойностните натурални приходи, които представляват паричната стойност на получените в натура стоки и услуги от домакинствата, като например социални трансфери в натура. В общия доход не са включени изтеглените спестявания и кредити. За повече информация виж [методологията](#) на НСИ за Наблюдението на домакинските бюджети.

⁶³ За получаване на общия доход, пенсиите и работната заплата по различните статистики в реално изражение, номиналните стойности са дефлирани с ХИПЦ.

Динамика на оборота в промишлеността

(%, процентни пунктове, на годишна база; сезонно неизгладени данни)

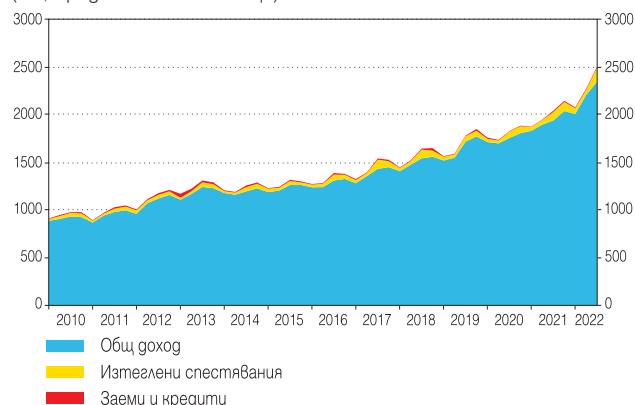


Забележка: Данните за четвъртото тримесечие на 2022 г. са до ноември.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Приходи на домакинствата

(лв., средномесечно на лице)



Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

ускори през третото спрямо второто тримесечие на 2022 г. и достигна 5.1%. Доходите от пенсии се повишиха с 25% на годишна база в реално изражение през третото тримесечие на 2022 г., докато приходите от работна заплата в реално изражение се понижиха за второ поредно тримесечие (с 3.9% на годишна база). По-силното нарастване на общия доход на домакинствата в реално изражение при спад на приходите от работна заплата, които имат основен дял в общия доход, се дължеше на увеличението на алтернативните източници на приходи за домакинствата, като пенсии, доходи от собственост, приходи от продажби и социални помощи.

В съответствие с по-силното нарастване на общия доход растежът на реалния разполагаем доход на домакинствата също се ускори до 6.7% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. при годишно повишение от 4.3% през второто тримесечие на годината.

Разходи на домакинствата

Продължаващото повишаване на потребителските цени доведе до нарастване на общите номинални разходи на домакинствата⁶⁴ с 23.8% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. Потребителските разходи, които представляваха 84.6% от общите разходи на домакинствата през това тримесечие, се повишиха с 25.8% на годишна база, като основен принос за растежа имаха храните и безалкохолните напитки, следвани от разходите за жилища, вода, електроенергия и горива. Въпреки че годишният растеж на разходите за данъци и социални осигуровки също се ускори, тенденцията към намаляване на техния дял в общите разходи на домакинствата се запази за трето поредно тримесечие.

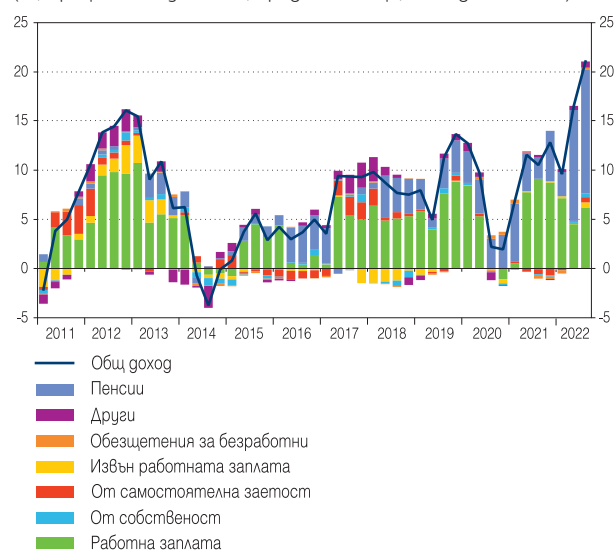
В реално изражение⁶⁵ растежът на потребителските разходи по данни от Наблуде-

⁶⁴ Общите разходи включват потребителските разходи, данъци, социални осигуровки, регулярни трансфери към други домакинства и др. За повече информация виж [методологията](#) на НСИ за Наблюдението на домакинските бюджети.

⁶⁵ Потребителските разходи на домакинствата са дефлирани с общия ХИПЦ. Подкомпонентите на потребителските разходи са дефлирани със съответстващите им групи от ХИПЦ.

Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата

(%, процентни пунктове; средно на лице; на годишна база)



Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, изчисления на БНБ.

Разполагаем доход на домакинствата

(%, средно на лице, на годишна база)



Забележка: Реалният разполагаем доход на домакинствата представлява общият доход, намален с данъците, социалните осигуровки и регулярните трансфери към други домакинства, дефлиран с ХИПЦ.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, изчисления на БНБ.

нието на домакинските бюджети на НСИ се повиши до 9.3% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г. при 5.2% растеж през второто тримесечие. При всички видове разходи беше отчетено повишение в реално изражение, като разходите за здравеопазване продължиха да имат най-голям принос за отчетения растеж на годишна база през третото тримесечие на 2022 г.

Данните от националните сметки на НСИ за частното потребление, които имат по-широк обхват в сравнение с потребителските разходи от Наблюдението на домакинските бюджети, също отчитат ускорение на реалния растеж до 4.2% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г.

Спестявания на домакинствата

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ склонността на домакинствата да спестяват⁶⁶ част от получения си доход⁶⁷ слабо се понижи до 8.4% (сезонно изгладени данни) през третото тримесечие на 2022 г. спрямо 8.7% през предходното тримесечие. Натрупаният размер на нетните активи на домакинствата в банковата система⁶⁸ също продължи да намалява поради по-високия растеж на кредитите за домакинства спрямо повишението на депозитите им. В резултат и през третото тримесечие на 2022 г. се запази тенденцията, наблюдавана от второто тримесечие на 2021 г., при която изтеглените от банковата система средства подкрепят потреблението на домакинствата.

4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката

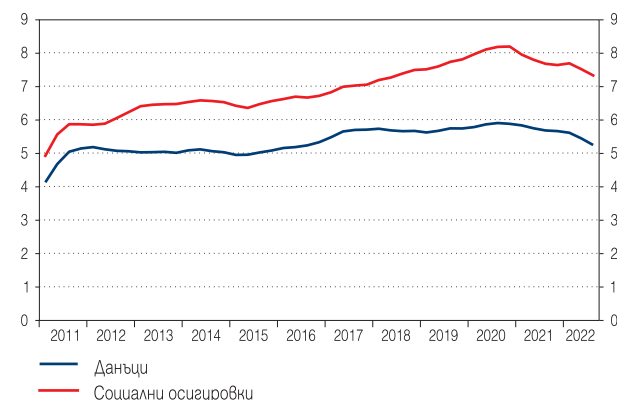
През третото тримесечие на 2022 г. бе отчетено по-ограничено пряко влияние на фискалната политика върху икономическата

⁶⁶ Спестяванията на домакинствата представляват разликата между общия доход и общия разход през тримесечието. Склонността към спестяване е изчислена като съотношение между спестяванията и брутния доход през конкретното тримесечие.

⁶⁷ Доходът представлява брутния доход през тримесечието, намален с данъците и социалните осигуровки.

⁶⁸ Нетната позиция на домакинствата спрямо банковата система представлява разликата между депозитите и кредитите на домакинствата (положителните стойности следва да се интерпретират като превишаване на депозитите над кредитите) според паричната статистика на БНБ.

Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата (% , средно на лице – лв.)

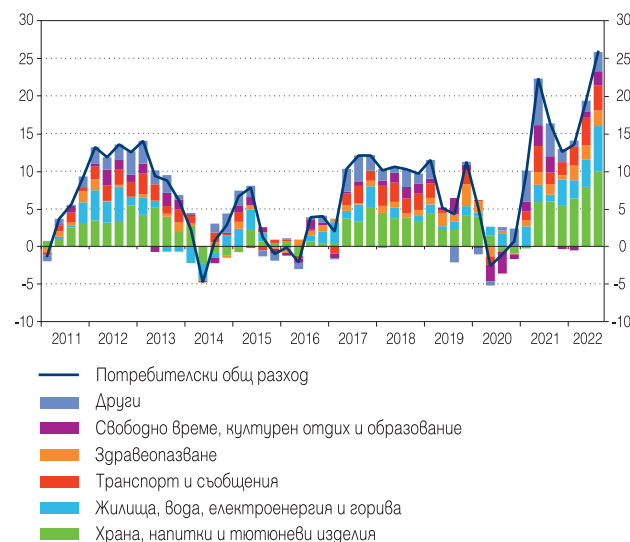


Забележка: С цел изглаждане на данните и показване на тенденциите е използвана плъзгаща се средна за последните четири тримесечия.

Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата

(%, процентни пунктове; средно на лице, на годишна база)



Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, изчисления на БНБ.

активност поради забавяне на растежа на потреблението на правителството на фона на продължаващ, макар и свиващ се, спад на правителствените инвестиции на годишна база. Същевременно през периода косвено-то влияние на фискалната политика върху икономическата активност в страната се засили както с предприетите мерки за подкрепа на разполагаемия доход на домакинствата чрез по-високи социални плащания, така и с подкрепата за финансовото състояние на фирмите чрез по-високи разходи за субсидии.⁶⁹

Растежът на социалните разходи продължи да се ускорява, като достигна 20.8% на годишна база през третото тримесечие на 2022 г.⁷⁰ За динамиката на социалните разходи допринесоха повишеният размер на пенсиите, в сила от 25 декември 2021 г.⁷¹, и изплащането на месечна добавка към тях, както и допълнителното увеличение на пенсиите, което влезе в сила от 1 юли 2022 г.⁷² Годишният растеж на разходите за субсидии се ускори значително през третото тримесечие на 2022 г. и достигна 282.5%, за което определящо значение имаше мярката за изплащане на компенсация за небитовите крайни клиенти на електрическа енергия извън регулирания пазар, въведена поради високите цени на електрическата

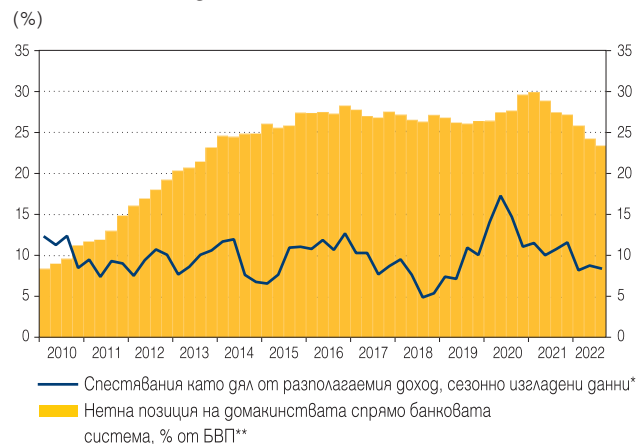
⁶⁹ Допълнително косвено влияние върху икономическата активност в страната оказаха и фискалните мерки, заложи в Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет за 2022 г., приет от Народното събрание на 30 юни 2022 г., като увеличеният размер на данъчните облекчения за деца, освобождаването от акциз на електрическата енергия, втечнения нефтен газ и природния газ, въведената намалена ставка на ДДС в размер на 9% за доставки на централно отопление и на природен газ, въведената нулева ставка на ДДС за доставка на хляб, както и предоставената компенсация на физическите лица, които са крайни потребители на определени транспортни горива.

⁷⁰ Разгледани са социалните плащания, без тези в натура, от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“.

⁷¹ Повишаването на размера на пенсиите бе осъществено чрез увеличаването на тежестта на всяка година осигурителен стаж в пенсионната формула от 1.2 на сто на 1.35 на сто и чрез увеличаването на минималния и максималния размер на пенсията съответно до 370 лева и 1500 лева.

⁷² Допълнителното повишаване на размера на пенсиите от 1 юли 2022 г. бе осъществено чрез увеличаване на основната пенсия на всички пенсионери с 10% и чрез добавянето към повишения основен размер на пенсията на месечната добавка от 60 лева (така наречената COVID-19 добавка), както и чрез увеличаването на минималния и на максималния размер на пенсията съответно до 467 лева и 2000 лева.

Склонност на домакинствата към спестяване



Забележки: Спестяванията като дял от разполагаемия доход представляват разликата между общия доход и общия разход на домакинствата, като дял от общия доход, намален с данъците, социалните осигуровки и регулярните трансфери към други домакинства. Нетната позиция на домакинствата спрямо банковата система представлява разликата между депозитите и кредитите на домакинствата (положителните стойности следва да се интерпретират като повишение на депозитите над кредитите).

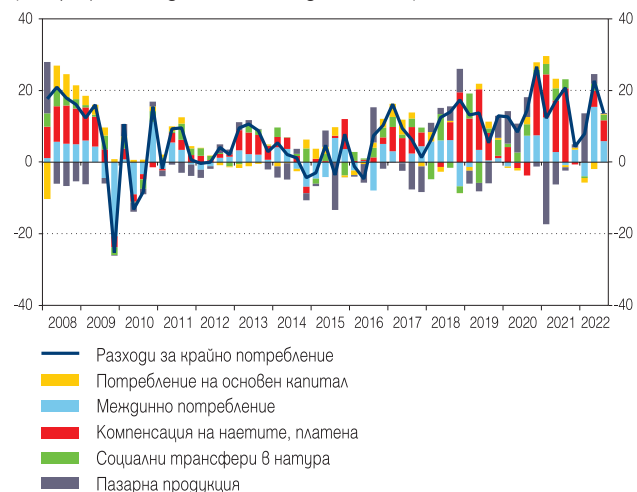
* По данни на НСИ. Данните са сезонно изгладени от БНБ.

** По данни на БНБ и НСИ. При изчисляване на съотношението към БВП са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, БНБ.

Принос на основните групи разходи за растежа на правителственото потребление в номинално изражение (по тримесечия)

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

енергия.⁷³ Годишният растеж на разходите за крайно потребление на правителството се забави до 13.7% в номинално изражение през третото тримесечие на 2022 г., като за отчетената динамика основен принос имаха разходите за междинно потребление, чийто растеж се забави до 23.2%. В реално изражение растежът на потреблението на правителството също се забави и възле- зе на 3.8% на годишна база (спрямо 11.6% през второто тримесечие на 2022 г.). През третото тримесечие на 2022 г. инвести- циите в основен капитал на сектор „дър- жавно управление“ продължиха да спадат на годишна база в номинално и реално изражение, въпреки че бе отчетено свиване на спада спрямо предходното тримесечие. Забавянето на изпълнението на големи инфраструктурни проекти вследствие на политическата несигурност в страна- та вероятно продължава да допринася за потиснатата динамика на правителствени- те инвестиции.

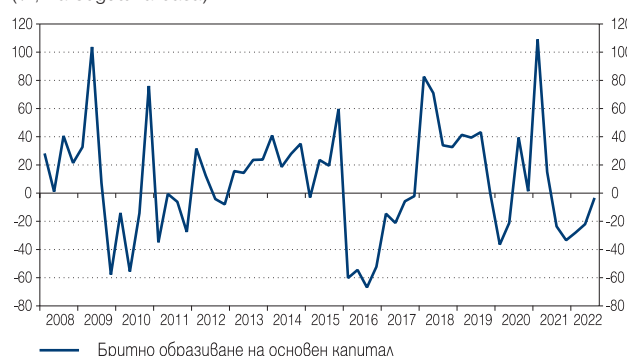
Годишният растеж на общите разходи по консолидираната фискална програма (КФП) остана висок, но се забави и дос- тигна 17.5% към края на декември 2022 г. (19.7% към септември). Най-голям принос за годишния растеж на общите разходи към декември 2022 г. имаха разходите за субсидии, които се повишиха с 32.8% главно в резултат на изплатените средства за енергийни субсидии за фирмите, и соци- алните разходи, които нараснаха с 10.3% поради повишения размер на изплатените средства за пенсии.⁷⁴ Към края на декември 2022 г. годишният растеж на разходите за персонал, на разходите за текуща издръж- ка, както и на капиталовите разходи се ускори спрямо края на септември 2022 г.

⁷³ Съгласно Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет за 2022 г. Фонд „Сигурност на електроенергийната система“ компенсира небитовите крайни клиенти на електрическа енергия в размер 100 на сто от разликата между реалната средномесечна борсова цена на сегмента „ден напред“ на „Българска независима енергийна борса“ ЕАД за съответния месец и базовата цена в размер на 250 лв./МВтч, когато реалната цена надхвърля базовата цена, за периода от 1 юли 2022 г. до 31 декември 2022 г.

⁷⁴ От 1 октомври 2022 г. влязоха в сила допълни- телното преизчисляване на пенсиите, както и пови- шението на максималния размер на пенсиите до 3400 лева. За повече информация виж раздел „Опреде- ляне на размер при отпускане и преизчисляване на пен- сиите за осигурителен стаж и възраст“ на [интернет страницата на Националния осигурителен институт](#).

Темп на изменение на брутното образуване на основен капитал на сектор „държавно управление“ в номинално изражение (по тримесечия)

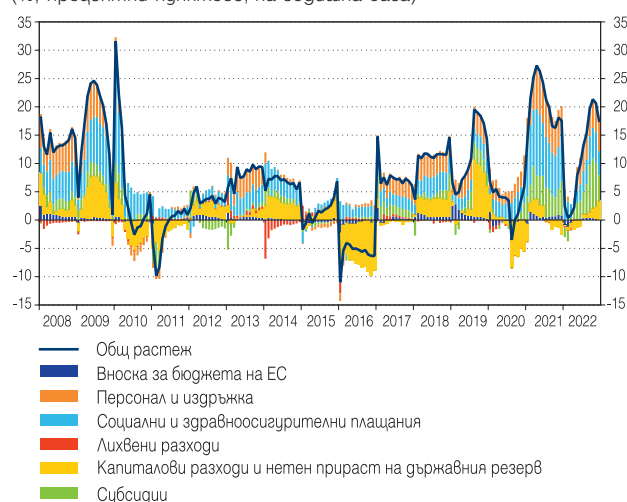
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: В отчетите по КФП от януари 2016 г. разходите за персонал включват разходите за заплати, осигуровки и други възнаграждения, докато в отчетите за предходни периоди последните са включени в разходите за издръжка. С цел избяг- ване на несъпоставимост на данните преди и след януари 2016 г. поради направената методологическа промяна, разхо- дите за персонал и за текуща издръжка са представени на графиката агрегирани.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

Тази динамика сочи, че правителственото потребление и правителствените инвестиции вероятно са оказвали подкрепящо влияние върху икономическата активност в страната през четвъртото тримесечие на 2022 г.

Към края на декември 2022 г. общите бюджетни приходи по КФП нараснаха с 23.7% на годишна база, като растежът им се ускори спрямо края на септември (18.9%) главно поради получения през декември първи транш по Националния план за възстановяване и устойчивост в размер на 2.6 млрд. лв.⁷⁵ Към декември 2022 г. най-голям принос за годишния растеж на общите приходи по КФП имаха данъчните приходи, за което определящо влияние имаше високият растеж на приходите от ДДС от внос.

Бюджетното салдо по КФП за 2022 г. бе отрицателно в размер на 1347.3 млн. лв. (0.9% от БВП⁷⁶). Влияние за реализираното салдо по КФП в края на годината имаха отчетените като касови разходи през декември 2021 г. средства в размер на 1.2 млрд. лв. за изплащане на добавки към пенсиите и за енергийни субсидии през 2022 г., които не се отразяват като бюджетни разходи на касова основа през 2022 г.

⁷⁵ За повече информация виж [прессъобщението](#) на интернет страницата на Министерството на финансите от 16 декември 2022 г.

⁷⁶ При изчисляването на съотношението е използван номиналният размер на БВП за последните четири тримесечия към третото тримесечие на 2022 г.

5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ

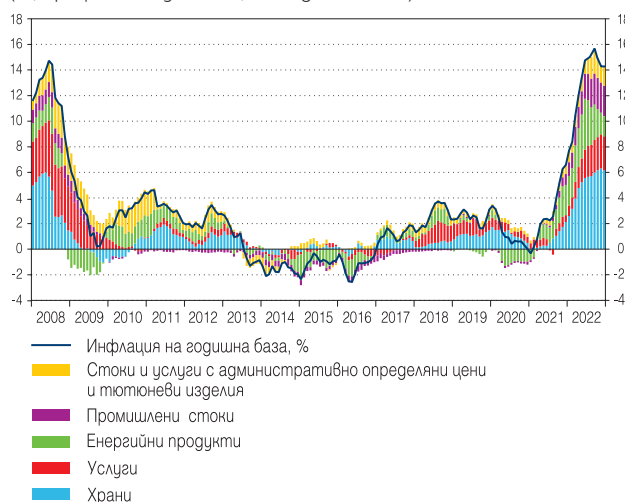
5.1. Потребителски цени

След отчетеното през първите девет месеца на 2022 г. съществено ускоряване на годишния растеж на потребителските цени (до 15.6% през септември), през четвъртото тримесечие се наблюдаваше известно забавяне на инфлацията, която възлезе на 14.3% през декември 2022 г. Тази динамика се определяше главно от проявлението на преки ефекти от отчетеното в края на 2022 г. съществено забавяне на годишния растеж на цените на петрола и природния газ на международните пазари. Инфлацията при храните се установи на високо ниво в рамките на четвъртото тримесечие на 2022 г., като продължи да има най-голям принос за общата инфлация. В същото време инфлацията при услугите продължи да се ускорява и в края на 2022 г. През декември 2022 г. при около 65% от групите стоки и услуги в потребителската кошница се наблюдаваше двуцифрена инфлация (спрямо 14% от групите в края на 2021 г.). Тези процеси показват, че в края на 2022 г. инфлационният натиск в икономиката остава силен, независимо от отслабването на проинфлационното влияние на външната среда по линия на енергоносителите. Фактори, свързани с вътрешната макроикономическа среда, които допринасяха за формирането на висока инфлация през цялата 2022 г., бяха нарастването на разходите за труд на единица продукция⁷⁷ и растежът на разходите за крайно потребление на домакинствата. Фискалната политика имаше разнопосочно влияние върху инфлацията в отделните групи на ХИПЦ. През 2022 г. бяха предприети редица дискреционни мер-

⁷⁷ През първото деветмесечие на 2022 г. общо за икономиката беше отчетено ускоряване на годишния растеж на номиналните разходи за труд на единица продукция до 14.9%, като е вероятно тази тенденция да продължи и през четвъртото тримесечие на 2022 г. За повече информация виж раздел „Пазар на труда“ в глава 4 „Икономическа активност“.

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



Забележки: Използваната структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени.

Индексът на стоките и услугите с административно определяни цени е изчислен чрез претегляне на съответните елементарни агрегати от потребителската кошница.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ки под формата на субсидии за отделни продукти и намаление на косвени данъци (акцизни ставки и ДДС), ориентирани главно към енергийните суровини и храните, с цел смекчаване на проинфлационното влияние на международната среда.⁷⁸ В същото време по-високият на годишна база размер на нетни фискални трансфери към домакинствата и възнаграждения в бюджетната сфера подкрепяха растежа на частното потребление и бяха предпоставка за ускоряване на инфлацията при по-чувствителните към търсенето компоненти на ХИПЦ, като например услугите. Паричните условия в страната бяха друг фактор с потенциално проинфлационно влияние, тъй като силно отрицателните в реално изражение лихвени проценти по депозити и кредити допълнително подкрепяха растежа на частното потребление.

Цени на енергийни продукти

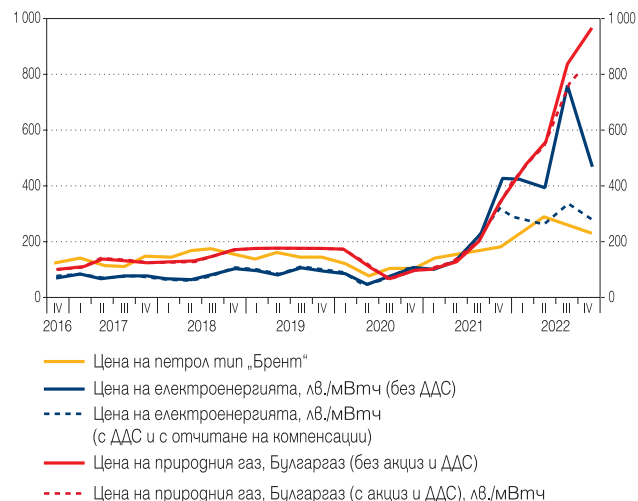
Тенденцията към ускоряване на инфлацията при енергийните продукти (без тези с контролирани цени) беше преустановена през втората половина на 2022 г., като годишният растеж на цените в тази група възлезе на 15.9% през декември (спрямо 35.0% през декември 2021 г.). За тази динамика определящо значение имаха цените на транспортните горива, които бяха повлияни от забавящия се годишен растеж на цените на петрола на международните пазари, както и от удължаването до края на 2022 г. на периода на действие на въведената през юли 2022 г. от правителството компенсация (в размер на 0.25 лв./литър) за най-масово използваните моторни горива.⁷⁹ Подобно на транспортните горива при цените на газообразните горива за битови нужди (газ пропан-бутан) също се наблюдаваше тен-

⁷⁸ По данни на Евростат за ХИПЦ при постоянни равнища на данъците, който се изчислява при допускане за пълно и незабавно пренасяне от фирмите на субсидиите и промените в данъчните ставки върху крайните потребителски цени, максималният ефект от фискалните мерки е 0.6 процентни пункта по-ниска годишна инфлация към декември 2022 г. Действителният ефект обаче вероятно е по-малък, тъй като подробните данни от потребителската кошница дават знак за непълно пренасяне на фискалните мерки върху потребителските цени на някои стоки.

⁷⁹ Компенсационната схема беше удължена до края на 2022 г. с [Постановление за одобряване на допълнителни разходи по бюджета на Министерството на финансите за 2022 г.](#)

Цени на основни енергийни суровини

(индекс, IV трим. 2020 г. = 100)

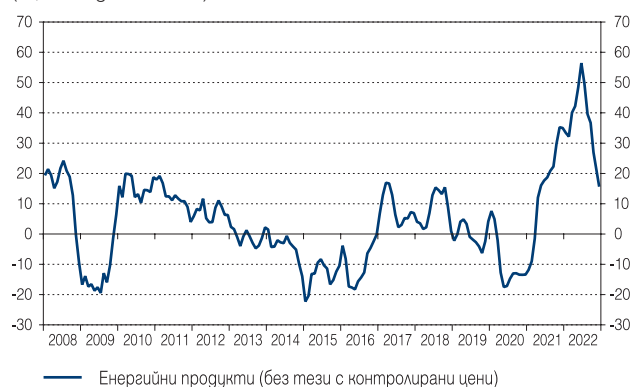


Забележки: Цената на електроенергията се отнася за сегмента „ден напред“ на Българската независима енергийна борса (БНЕБ). Цената на природния газ, продаван от „Булгаргаз“ ЕАД, не включва цени за достъп и пренос през газопроводните мрежи.

Източници: ЕЦБ, БНЕБ, КЕВР.

Темп на изменение на индекса на цените на енергийните продукти

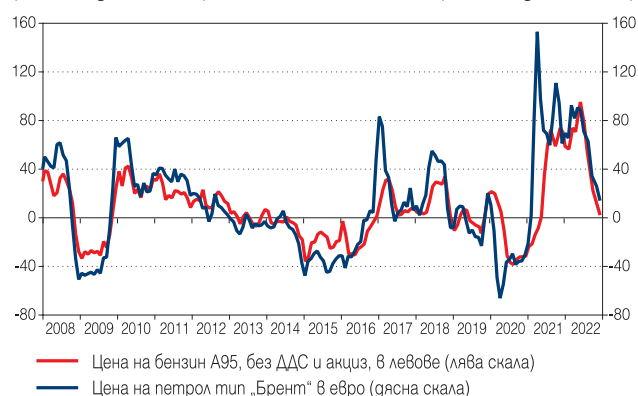
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95

(%, на годишна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

денция към забавяне на годишната инфлация до 6.5% в края на 2022 г. спрямо 29.9% през декември 2021 г. Същевременно инфлацията при твърдите горива за отопление остана сравнително висока в края на 2022 г. (54.2%) и тази подгрупа продължи да има съществен положителен принос за инфлацията при енергийните продукти, въпреки малкото ѝ тегло в потребителската кошница.

Цени на храни

Инфлацията при храните се повиши до 25.0% през декември 2022 г. (спрямо 8.1% в края на 2021 г.). Тази група имаше най-голям положителен принос за общата инфлация, което се дължеше както на преработените, така и на непреработените храни.

В групата на непреработените храни беше регистрирано повишение на цените от 22.3% на годишна база през декември 2022 г. (спрямо 6.0% през декември 2021 г.). Най-голям принос за поскъпването на непреработените храни имаха подгрупите „месо и месни продукти“ и „плодове и зеленчуци“, което може да се обясни с по-високите цени на вноса на тези продукти⁸⁰, както и с повишените разходи за местно производство в съответствие с поскъпването на продуктите и услугите, използвани за междинно потребление в селското стопанство.

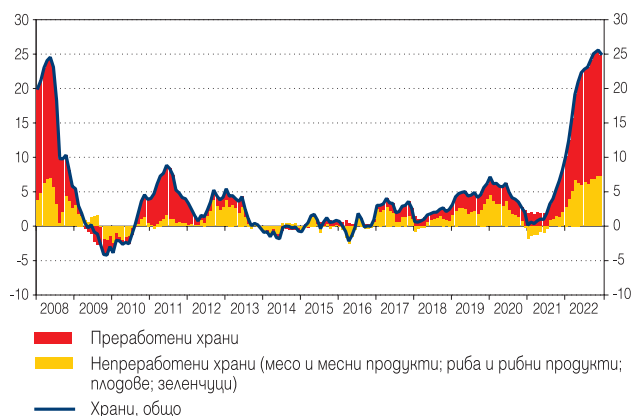
Годишната инфлация в групата на преработените храни достигна 26.3% през декември 2022 г. (при 9.2% в края на 2021 г.). Най-голям положителен принос имаше подгрупата „мляко, млечни продукти и яйца“, следвана от „хляб и зърнени храни“ и „захар и шоколадови изделия“. Поскъпването на изброените храни се определяше от възходящата динамика на цените на вноса⁸¹, както и от растежа на цените на производител в преработващата промишленост в условията на съществено поскъпване на селскостопанската продукция в страната и по-високи разходи на фирмите за заплати, електроенергия, горива и други материали.

⁸⁰ Използвани са данни с месечна честота на Евростат, които са налични до октомври 2022 г.

⁸¹ Използвани са данни с месечна честота на Евростат, които са налични до октомври 2022 г., както и публични данни до декември 2022 г. на Държавната комисия по стоковите борси и тържищата.

Темп на изменение на индекса на цените на храните и принос на преработените и непреработените храни

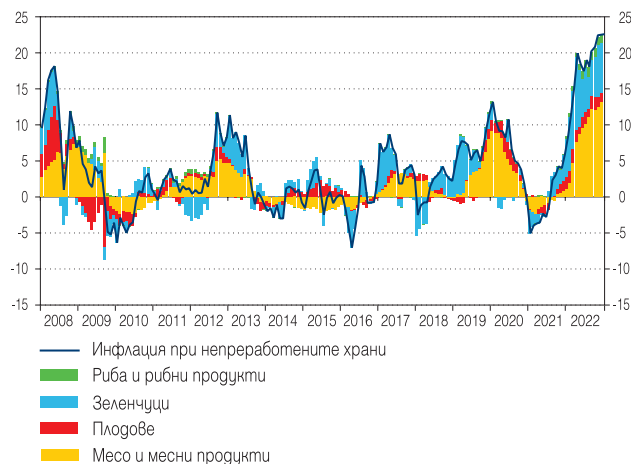
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни

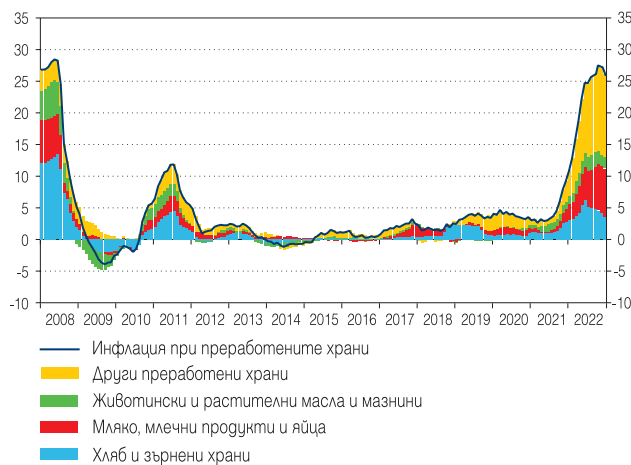
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни

(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

Базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, следваше тенденция към устойчиво ускоряване през цялата 2022 г. и достигна 11.9% през декември (спрямо 3.2% в края на 2021 г.). За тази динамика допринесе повишението на цените както в групата на нехранителните стоки, така и на услугите.

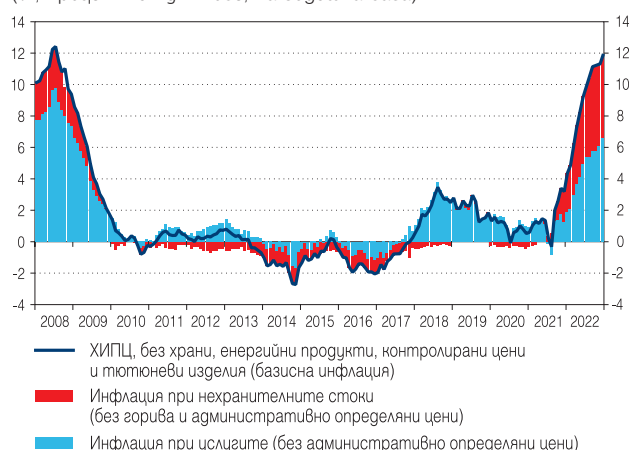
Инфлацията при нехранителните стоки възлезе на 10.1% през декември 2022 г. спрямо 3.9% в края на 2021 г. За тази динамика допринесе най-вече подгрупата на недълготрайните стоки, главно „принадлежности и стоки за лична хигиена и козметика“, „резервни части и принадлежности за автомобили“, „облекло и обувки“, „домакински стоки“, „материали за ремонт и поддръжка на жилището“. Най-голям положителен принос за растежа на цените при стоките за дълготрайна употреба имаха групите „мебели и предмети за обзавеждане“ и „големи домакински уреди“. Предпоставка за покачването на цените в тези подгрупи на ХИПЦ беше растежът на крайните потребителски разходи на домакинствата⁸², както и повишението на цените на внасяните в страната промишлени стоки и на суровините, влагани в производствения процес.

Годишната инфлация в групата на услугите се ускори до 13.9% през декември 2022 г. в сравнение с 2.5% в края на 2021 г. Основен фактор, определящ динамиката в групата, беше влиянието на по-високите цени на храните и горивата върху цените на услугите за обществено хранене и транспорт. Други подгрупи със съществен положителен принос за растежа на цените бяха „комплексните услуги за почивка и туристически пътувания“, „телекомуникационните услуги“, „услугите по краткосрочно настаняване“, „услугите за поддръжка и ремонт на превозни средства“, „финансовите услуги“ и „наемите за жилища“. Потенциални фактори с проинфлационно влияние

⁸² По данни на НСИ към ноември 2022 г. реалните обороти в търговията на дребно с нехранителни стоки (без търговията с автомобилни горива и смазочни материали) нарастват с 8.8% на годишна база (при 13.8% за декември 2021 г.).

Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея

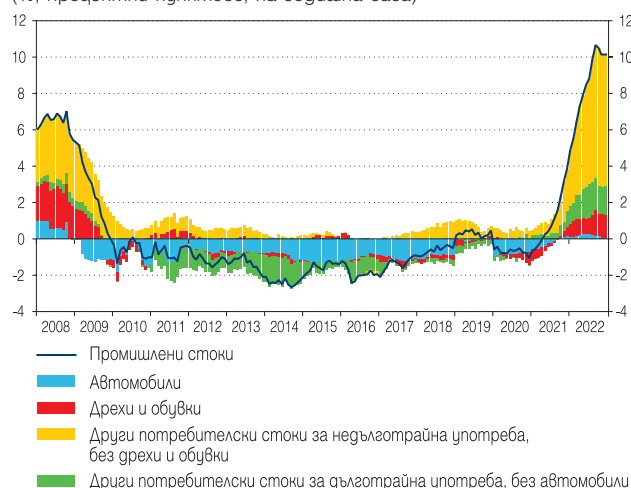
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при промишлените стоки (без енергийни продукти)

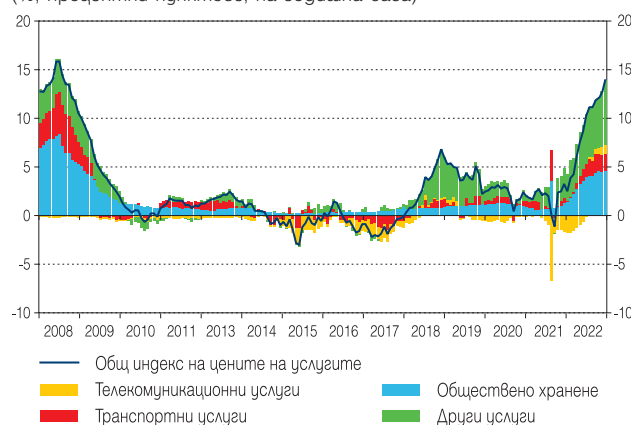
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите

(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Върху динамиката на тези цени бяха силното потребителско търсене на домакинствата, нарастването на разходите за труд на единица продукция и повишението на цените на основни енергоизточници.

Цени на стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия

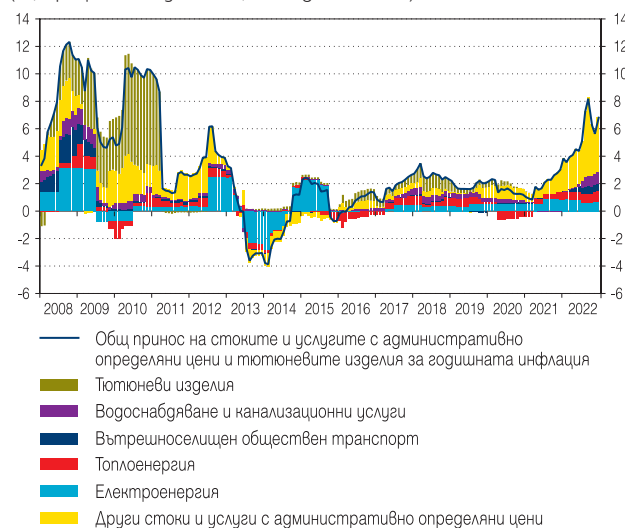
Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 6.9% през декември 2022 г. (спрямо 3.0% в края на 2021 г.). Това се дължеше главно на поскъпването на „лекарствените продукти“⁸³, които имаха най-висок положителен принос за инфлацията при административните цени в края на 2022 г. Други регулирани стоки и услуги, при които през цялата 2022 г. се наблюдаваше устойчиво ускоряване на годишния темп на растеж на цените и имаха съществен принос за инфлацията през декември 2022 г., бяха „водоснабдяване, сметосъбиране и канализационни услуги“, „топлоенергия“⁸⁴, „пощенски услуги“ и „вътрешноселищен обществен транспорт“. Цените на „централно газоснабдяване“ също отчетоха растеж на годишна база през декември 2022 г., но приносът на тази подгрупа за общата инфлация се сви значително спрямо края на 2021 г. В съответствие с динамиката на цените на природния газ на международните пазари през четвъртото тримесечие на 2022 г. Фактори, които ограничаваха повишението на регулираните цени на енергоизточниците за домакинствата през втората половина на 2022 г., бяха намаляването от 1 юли 2022 г. на ДДС върху цените за доставка на централно отопление и на природен газ (в сила до 31 декември 2023 г.), както и освобождаването от акциз на електрическата енергия, втечнения нефтен газ и природния газ (в сила до 30 юни 2025 г.).

⁸³ Най-голямо поскъпване беше отчетено при лекарствата, включени в т.нар. позитивен лекарствен списък. Това са лекарства, чиито цени се определят административно от Националния съвет по цени и реимбурсиране на лекарствени продукти на база най-ниска цена на производител в Европейския съюз и процент надценка.

⁸⁴ За повече информация виж решенията на КЕВР от юли 2022 г. за цената на топлинната и електрическата енергия за бита.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (вкл. тютюневите изделия)

(%, процентни пунктове, на годишна база)

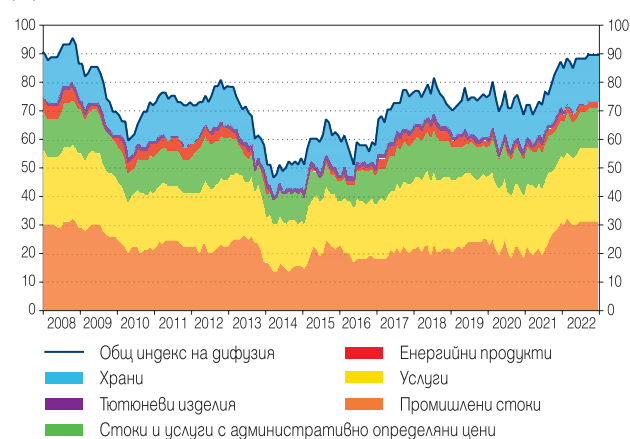


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индекс на дифузия

а) относителен дял на подиндексите на ХИПЦ с растеж на годишна база по основни групи стоки и услуги

(%)



През декември 2022 г. индексът на дифузия, който показва дела на групите стоки и услуги с повишение на цените на годишна база, възлезе на 89.5%. По отношение на размера, с който се увеличават цените, относителният дял на броя на стоките и услугите с инфлация над 5% на годишна база възлезе на 80.2% през декември 2022 г. спрямо 37.2% в края на 2021 г.

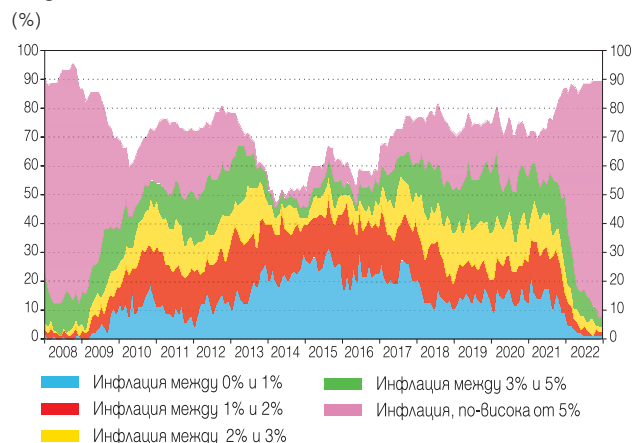
Очаквания за инфлацията

Регулярно провежданите от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура показват, че през четвъртото спрямо третото тримесечие на 2022 г. се увеличава дялът на мениджърите, които предвиждат задържане на продажните цени през следващите 3 месеца, и намалява дялът на мениджърите, които очакват повишение. Същевременно през четвъртото тримесечие на 2022 г. при мениджърите в търговията на дребно, предвиждащи растеж на цените, бяха отчетени нагласи за забавяне на темповете на повишение на цените спрямо предходното тримесечие, което е предпоставка през следващите месеци да се формира сходна динамика и при инфлацията в групите на хранителните и нехранителните стоки.

Въз основа на очакванията на мениджърите за продажните цени, на допусканията ни за изменението на цените на суровините на международните пазари и в условията на пазара на труда, прогнозираме инфлацията през първото шестмесечие на 2023 г. да следва тенденция към плавно забавяне. Фактори, които се очаква да продължат да оказват проинфлационно влияние, са прогнозираният съществен растеж на разходите за труд на единица продукция и на частното потребление, запазването на висока инфлация при промишлените стоки в основните търговски партньори на България, както и отпадането на някои от въведените от правителството фискални мерки⁸⁵.

⁸⁵ Има се предвид компенсацията на потребителите за цената на моторните горива (0.25 лв./литър). За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроикономическа прогноза“, декември 2022 г.

б) относителен дял на подиндексите на ХИПЦ с растеж на годишна база по големина на увеличението

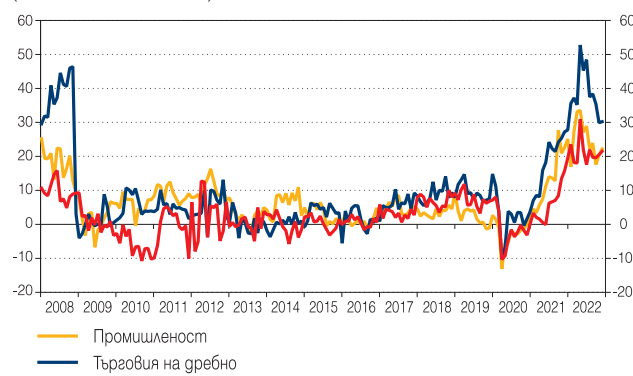


Забележки: Използвани са данни за подиндексите на ХИПЦ на равнище 4 знака (равнище „подклас“ съгласно методологията на НСИ). Индексът на дифузия показва при каква част от подиндексите е отчетено повишение в стойността на годишна база. При изчисляването на относителните дялове не се взема предвид теглото на съответните подиндекси в потребителската кошница.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(баланс на мненията)

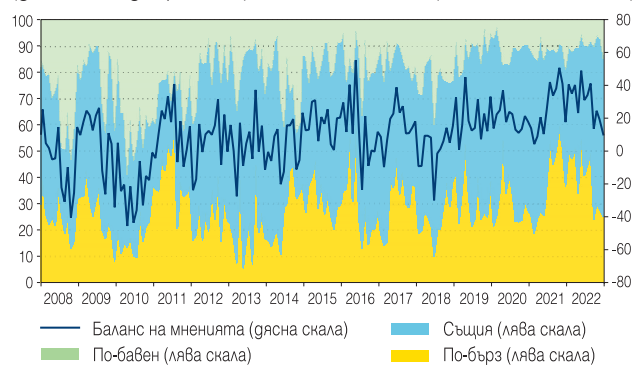


Източник: НСИ.

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

(дял на мениджърите, %)

(баланс на мненията)



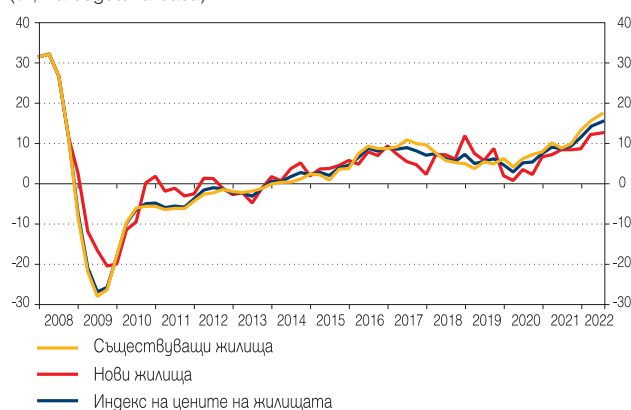
Източник: НСИ.

5.2. Цени на жилищата

Годишният растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) продължи да се ускорява и възлезе на 15.6% през третото тримесечие на 2022 г., което беше съпроводено и с повишение на обема на сключените сделки за покупко-продажба (със 7.1% на годишна база). Повишението на цените беше широко-обхватно по областни градове и отразяваше едновременно поскъпване на съществуващите (17.4%) и новите (12.6%) жилища. Фактори, които продължиха да подкрепят търсенето на жилища и да допринасят за растежа на техните цени, бяха нарастващите доходи от труд, силната кредитна активност, а също така натрупаните спестявания в икономиката и ограничените алтернативи за тяхното инвестиране в среда на ниски лихвени проценти и ускоряваща се инфлация.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Забележка: От началото на 2022 г. ИЦЖ се изчислява въз основа единствено на данни от административен източник (Имотния регистър), което е причина данните да не са напълно съпоставими с тези от предходни години.

Източник: НСИ.

Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

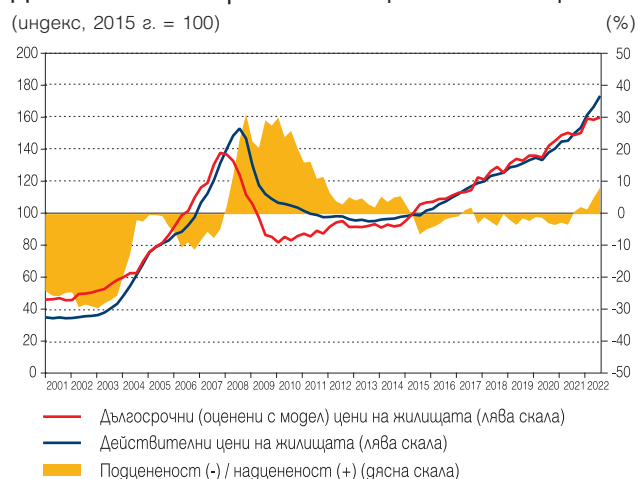
Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2021 г.	2022 г.		
					IV	I	II	III
Ценова динамика								
Индекс на цените на жилищата – общо	6.6	6.0	4.6	8.7	9.4	11.5	14.6	15.6
Нови жилища	5.7	8.5	2.2	7.7	8.4	8.7	12.3	12.6
Съществуващи жилища	7.0	4.8	6.0	9.2	10.0	13.3	16.0	17.4
Инфлация (ХИПЦ)	2.6	2.5	1.2	2.8	6.0	8.9	13.4	15.2
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	1.9	3.3	2.5	1.7	1.9	4.3	6.2	7.1
Кредитиране								
Нови кредити за покупка на жилище	14.9	12.4	18.1	24.0	37.4	47.0	36.5	30.8
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	3.9	3.5	3.2	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8
Салда по жилищни кредити	19.4	0.0	-15.5	14.4	17.6	17.1	17.0	16.9
Строителство и инвестиции								
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	39.0	-7.9	-9.0	0.0	23.7	13.9	43.3	55.5
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	1.1	3.7	-1.0	0.0	-28.8	-4.2	-12.1	-17.7
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	2.6	8.4	-8.3	0.8	3.0	5.1	2.7	0.3
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-3.3	-10.3	102.1	19.2	-13.0	-0.6	-4.4	6.1
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	2.9	5.1	2.1	12.2	18.5	24.2	56.7	67.8

Забележки: Посочените размери на годишния процент на разходите (ГПР) по жилищни кредити за домакинства представляват претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период. При изчисляването на годишния растеж на новите кредити за покупка на жилище са използвани данни с натрупване за последните 12 месеца. Високият растеж на инвестициите в основен капитал, жилищни сгради, през 2020 г. се обяснява с изплащането на средства по програмата за саниране.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

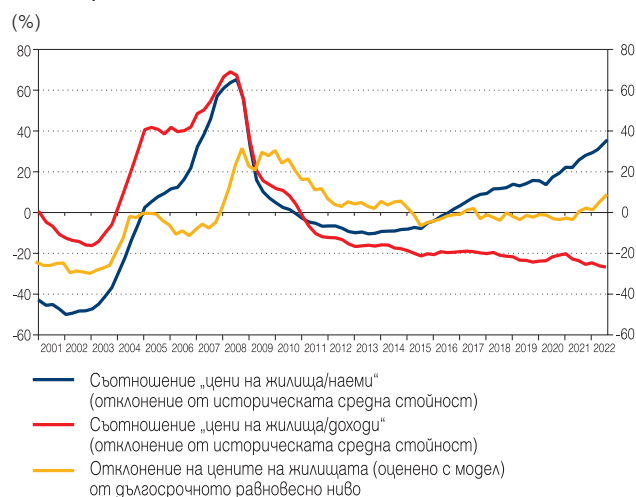
В допълнение към това съществен проинфлационен фактор по линия на предлагането беше продължаващото ускорение на годишния растеж на индекса на разходите за строителство⁸⁶ до 67.8% през третото тримесечие на 2022 г., което беше в съответствие със запазващия се недостиг в страната на някои строителни материали и повишението на техните цени⁸⁷. През третото тримесечие на 2022 г. съотношението „цена/наем на жилищата“ – често използван индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава съществено (с 35.2%) дългосрочната си (историческа) средна стойност.⁸⁸ Това е сигнал, че решенията на домакинствата за придобиване на жилище се определят от мотиви, различни от извличане на непосредствена финансова полза чрез отдаване под наем на новопридобитите имоти. Такива причини биха могли да бъдат очаквания за продължаващо нарастване на цените на жилищата (и реализиране на капиталова печалба след продажба в бъдеще) или възприемане на жилищата като актив за съхранение на стойност в условия на ниски лихвени проценти и висока инфлация. В същото време оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ⁸⁹, показват значително по-слабо положително отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на около 8.4%). Това се определя от факта, че нарастването на доходите на домакинствата в комбинация със запазващите се ниски лихвени проценти по жилищни кредити повишава достъпността на жилищата, което в модела се отразява като увеличение на равновесната им цена.

Действителни и равновесни цени на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатори за подцененост/надцененост на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

⁸⁶ Използвани са данни на Евростат.

⁸⁷ Използвани са данни от проучването на НСИ за стопанската конюнктура в страната.

⁸⁸ Изчислена за периода от първото тримесечие на 2000 г. до третото тримесечие на 2022 г.

⁸⁹ Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“ в *Икономически преглед*, 2017, № 1.

ISSN 2367-4954 (ОНЛАЙН)

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