



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

2/2023



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

2/2023



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. 2 от 2023 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 24 август 2023 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 21 юли 2023 г. Описаните в документа очаквания за икономическото развитие в България в краткосрочен план (до четвъртото тримесечие на 2023 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 3 юли 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 14 август 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	24
3. ПАРИ И КРЕДИТ	25
3.1. Парични и кредитни агрегати	25
3.2. Лихвени проценти	32
4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	36
4.1. Текуща конюнктура	36
4.2. Пазар на труда	40
4.3. Поведение на фирмите	43
4.4. Поведение на домакинствата	48
4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката	51
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ	54
5.1. Потребителски цени	54
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
Индекс на цените на метали	11
Индекс 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
Референтни лихвени проценти 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
ЮРИБОР	16
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	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 вноса на услуги и принос по подкомпоненти	21
Годишно изменение на износа 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 за 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 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	31
Изменения в търсенето на кредити	31
Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар	32
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	32
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по валути	33
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори	33
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по матурирeт	33
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия	34
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	34
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България	35
Дългосрочен лихвен процент за оценка на степенята на конвергенция на България и спред спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия	35
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП в реално изражение (по тримесечия)	36
Производствен капацитет в промишлеността с оглед на очакваното търсене през следващите месеци	37
Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по сектори	38
Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство	38
Циклична позиция на икономиката през второто тримесечие на 2023 г. според избрани конюнктурни индикатори	39

Индикатор за различията в оценките на икономическите агенти относно очакванията за икономическото развитие в краткосрочен план.....	39
Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност.....	40
Принос по компоненти за изменението на работната сила.....	40
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица.....	41
Равнище на безработица.....	41
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности.....	42
Принос за изменението на броя на свободните работни места по икономически сектори.....	42
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает).....	42
Компенсация на един нает по текущи цени.....	43
Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени.....	43
Дефлатор на крайното търсене.....	43
Разходи за труд на единица продукция.....	44
Принос на частния и публичния сектор за годишния темп на изменение на инвестициите в реално изражение.....	44
Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал.....	45
Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори.....	45
Източници на финансиране.....	45
Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността.....	46
Бизнес климат.....	46
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията.....	47
Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца.....	47
Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите.....	47
Динамика на оборота в промишлеността.....	48
Приходи на домакинствата.....	48
Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата.....	48
Разполагаем доход на домакинствата.....	49
Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата.....	49
Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата.....	50
Склонност на домакинствата към спестяване.....	50
Принос на основните групи разходи за растежа на правителственото потребление в номинално изражение (по тримесечия).....	52

Темп на изменение на бруто образуването на основен капитал на сектор „държавно управление“ в номинално изражение (по тримесечия).....	52
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване.....	53
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея.....	54
Динамика на ХИПЦ по месеци за избрани години.....	54
Цени на основни енергийни суровини.....	55
Принос на основните подгрупи за инфлацията на енергийните продукти (без тези с контролирани цени).....	55
Темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95.....	55
Темп на изменение на индекса на цените на храните и принос на преработените и непреработените храни.....	56
Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни.....	56
Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни.....	56
Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея.....	57
Принос на основните подгрупи за инфлацията при промишлените стоки (без енергийни продукти).....	57
Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите.....	57
Индекс на дифузия.....	58
Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (включително тютюневите изделия).....	58
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца.....	59
Очаквания за темпа на повишение на продажните цени в търговията на дребно през следващите 3 месеца.....	59
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата... 60	
Действителни и равновесни цени на жилищата.....	61
Показатели за подцененост/надцененост на жилищата 61	

Таблицы

Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България.....	60
--	----

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БВП	брутен вътрешен продукт	ABSPP	<i>Asset-backed security purchase programme</i> (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
БДС	брутна добавена стойност	APP	<i>Asset Purchase Programme</i> (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
БНБ	Българска народна банка	CBPP	<i>Covered bond purchase programme</i> (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
БНЕБ	Българска независима енергийна борса	cif	<i>cost, insurance, freight</i>
ГПР	годишен процент на разходите	COMEX	<i>Commodity Exchange</i>
ДДС	данък върху добавената стойност	CSPP	<i>Corporate Sector Purchase Programme</i> (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
ДЦК	държавни ценни книжа	fob	<i>free on board</i>
ЕК	Европейска комисия	FOMC	<i>Federal Open Market Committee</i> (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
ЕОНИЯ	<i>Euro OverNight Index Average (EONIA)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>(EMMI)</i>	ISM	<i>Institute for Supply Management</i> (Институт по управление на гоставките)
ЕС	Европейски съюз	LTRO	<i>Longer-term refinancing operation</i> (операции по дългосрочно рефинансиране)
ЕЦБ	Европейска централна банка	PELTRO	<i>Pandemic emergency longer-term refinancing operations</i> (порегица от нецелеви операции по дългосрочно рефинансиране в условията на извънредната пандемична ситуация)
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България	PEPP	<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)
ЗМР	задължителни минимални резерви	PMI	<i>Purchasing Managers' Index</i> (индекс на мениджърите по продажбите)
ИПЦ	индекс на потребителските цени	PSPP	<i>Public sector purchase programme</i> (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)
ИЦП	индекс на цените на производител	TLTRO	<i>Targeted longer-term refinancing operation</i> (целеви операции по дългосрочно рефинансиране)
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране	TPI	<i>Transmission Protection Instrument</i>
КН	Комбинирана номенклатура	€STR	<i>Euro Short-Term Rate</i> (лихвен процент по необезпечени обвърнати трансакции на паричния пазар в евро, публикуван от ЕЦБ)
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		
ЛТС	лични транспортни средства		
МЗ	широки пари		
МАЕ	Международна агенция по енергетика		
МВФ	Международен валутен фонд		
МСС	Международни счетоводни стандарти		
МФ	Министерство на финансите		
n.g.	некласифицирани друге		
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>		

През второто тримесечие на 2023 г. динамиката на глобалните конюнктурни показатели дава индикации за запазване на сходен верижен растеж на световната икономическа активност с този от първото тримесечие, когато възлезе на 0.8%. Секторът на услугите имаше основен принос за нарастването на икономическата активност в глобален план, докато в сектора на промишлеността продължи да се наблюдава спад. В САЩ конюнктурните показатели за второто тримесечие дават индикации за реализиране на близък до отчетения през първото тримесечие реален растеж на икономическата активност от 0.5% на верижна база. В Китай верижният растеж на реалния БВП се забави до 0.8% през второто тримесечие (спрямо 2.2% през първото тримесечие), докато в еврозоната наличните за този период данни за конюнктурните показатели дават индикации за близко до нулата верижно изменение на реалния БВП.

Глобалната инфлация продължи да се понижава на годишна база, което се дължеше на понижението на цените на основни суровини, търгувани на международните пазари. В САЩ и в еврозоната годишната инфлация следваше тенденция към понижено през второто тримесечие на 2023 г., но остана на високи равнища, които са значително над целевите стойности на Федералния резерв и ЕЦБ. През този период двете централни банки забавиха темповете на повишение на основните лихвени проценти. През май Федералният резерв ги повиши с 25 базисни точки, а през юни ги запази без промяна, като интервалът на лихвения процент по федералните фондове в САЩ достигна 5.00–5.25%. ЕЦБ повиши лихвените си проценти с по 25 базисни точки през май и юни спрямо повишение с по 50 базисни точки на предходните три заседания на УС по въпросите на паричната политика на банката. Лихвените проценти на ЕЦБ при основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение възлязоха съответно на 4.00%, 4.25% и 3.50%. Двете централни банки продължиха да намаляват размера на балансите си, ограничавайки размера на реинвестираните постъпления от падежиращи ценни книжа.

Тези процеси във външната среда предполагат наличие на благоприятни ценови условия на търговия за България през второто тримесечие на 2023 г. и влошаване на условията за финансиране през второто и третото тримесечие на 2023 г. Българският износ на стоки е по-вероятно да не следва динамиката на външното търсене през второто тримесечие на 2023 г. и да се понижи на верижна и годишна база поради специфични за страната фактори.

През периода януари – май 2023 г. България беше нетен кредитор на останалата част от света, като по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс беше регистрирано положително салдо. В резултат брутните международни валутни резерви на страната през периода се понижиха с 3.8 млрд. евро при понижено от 2.4 млрд. евро през същия период на 2022 г. Излишъкът по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс за последните 12 месеца към май 2023 г. се повиши до 1.7% от БВП спрямо 0.3% от БВП през декември 2022 г. главно поради по-високите излишъци по капиталовата сметка и по търговията с услуги, както и вследствие на свиването на дефицита по търговския баланс. Положителното салдо по финансовата сметка за последните 12 месеца към май 2023 г. бе резултат от по-голямо натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това при пасивите към нерезиденти.

През първите пет месеца на 2023 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система се запази висок, но започна постепенно да се забавя поради по-ниския темп на нарастване на депозитите на нефинансовите предприятия. Същевременно продължаващото нарастване на доходите от труд и запазването на предпочитанията на

гомакинствата за спестяване в банковата система са основни фактори, които подкрепят ускоряването на растежа на депозитите на гомакинствата.

През периода януари – май 2023 г. годишният растеж на кредита за нефинансови предприятия се забави поради по-слабото търсене от фирмите на финансов ресурс за оборотни средства и натрупване на запаси, което повлия за по-ниския темп на нарастване на фирменния овърдрафт. В сектора на гомакинствата годишният растеж както при жилищните, така и при потребителските кредити се запази висок. Това до голяма степен се дължи на ограничените ефекти от повишаването на основните лихвени проценти в еврозоната върху лихвените проценти по депозитите и кредитите в сектора на гомакинствата, което е сред основните причини за решението на Управителния съвет на БНБ за повишаване на процента по задължителните минимални резерви на банките.

През първото тримесечие на 2023 г., според сезонно изгладените от НСИ данни, реалният БВП се е повишил с 0.5% спрямо предходното тримесечие. На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 2.1%. Това се определяше от едновременното отслабване на растежа на вътрешното търсене и на износа на стоки и услуги, което беше само частично компенсирано от отчетения спад на вноса. Повишение на брутната добавена стойност на годишна база беше отчетено в секторите на селското стопанство и услугите, докато в индустрията се наблюдаваше понижение. Заетостта през първото тримесечие на 2023 г. нарасна с 1.8% спрямо съответния период на предходната година, обусловена главно от увеличението на броя на заетите лица в сектора на услугите. Същевременно растежът на компенсацията на един нает се забави на годишна база, което се дължеше най-вече на динамиката в промишлеността.

Темпът на растеж на конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност в България се забави както на верижна, така и на годишна база през второто тримесечие на 2023 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната. През третото и четвъртото тримесечие на 2023 г. реалният БВП се очаква да отчете нисък растеж на годишна база, за който главно ще допринасят разходите на гомакинствата и фирмите за потребление и инвестиции. Фактори, които ще ограничават растежа на икономическата активност през второто полугодие, са прогнозираното формиране на отрицателен принос на нетния износ, очакваното понижение на правителственото потребление в реално изражение, както и запазването на тенденцията от края на 2022 г. към намаляване на натрупаните запаси в икономиката.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да следва тенденция към забавяне и възлезе на 7.5% през юни 2023 г. За това развитие допринесоха най-вече понижението на цените на енергийните продукти и формирането на базов ефект от високите темпове на растеж на потребителските цени през 2022 г., като отчетените темпове на растеж на ХИПЦ на месечна база през първото шестмесечие на 2023 г. продължиха да надвишават наблюдаваните в исторически план стойности. Проинфлационни фактори по линия на вътрешната среда продължиха да бъдат запазващото се силно потребителско търсене и нарастването на разходите за труд на единица продукция в условия на недостиг на работна сила. Най-висок положителен принос за общата годишна инфлация имаше групата на храните, следвана от услугите и промишлените стоки. През втората половина на 2023 г. очакваме инфлацията да продължи да следва тенденция към плавно забавяне в резултат главно на допусканията ни за спад на годишна база на цените на петрола и природния газ на международните пазари и пренасянето им върху потребителските цени на съответните енергийни продукти в страната. Силното потребителско търсене се очаква да бъде предпоставка за ограничено пренасяне от страна на фирмите на пониженията на международните цени на основните енергийни и неенергийни суровини върху останалите компоненти на ХИПЦ.

1. ВЪНШНА СРЕДА

1.1. Конюнктура

Глобална конюнктура

През първото тримесечие на 2023 г. растежът на глобалния БВП се ускори до 0.8% на верижна база (от 0.4% през четвъртото тримесечие на 2022 г.), а данните за конюнктурните показатели (глобалните PMI индекси за сектора на услугите и сектора на промишлеността) дават индикации за сходен растеж и през второто тримесечие на годината. През периода април – юни секторът на услугите имаше основен принос за глобалната икономическа активност, докато в сектора на промишлеността продължава да се наблюдава спад. Влошаването на индикатора за икономическата активност в сектора на промишлеността, както и на индикатора за броя на новите поръчки, включително тези за износ, е предпоставка за понижаване на годишна база на обемите на световното индустриално производство и на световната търговия със стоки през второто тримесечие на 2023 г.

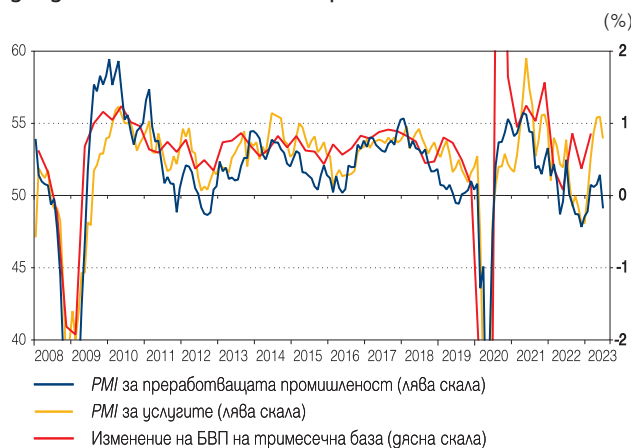
През същия период глобалната инфлация продължи да се забавя, като през май възлезе на 6.2% на годишна база. Основен фактор за низходящата тенденция на глобалната инфлация бе спадът на годишна база на международните цени на основните суровини.

Международни цени на основни стоки

Цената на петрола тип „Брент“ през второто тримесечие на 2023 г. продължи да се понижава и достигна 78.2 долара¹/барел (71.8 евро/барел), като отчете значителен спад на годишна база както в долари (-30.6%), така и в евро (-32.2%). Значителен спад се наблюдаваше и при цените на природния газ както на европейския

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

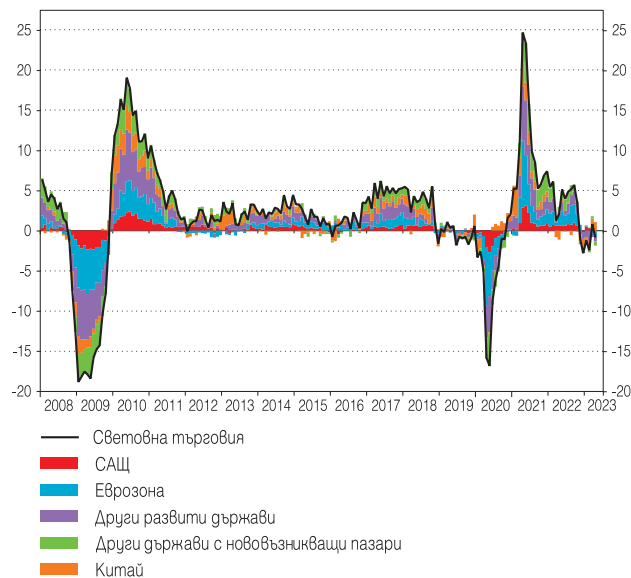
PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП



Източници: JP Morgan, Световна банка.

Световна търговия със стоки

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



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

(-64.2% в долари, -65.0% в евро), така и на американския (-70.9% в долари) и японския пазар (-15.5% в долари). През тримесечието главен фактор за понижението на цената на петрола бяха опасенията на пазарните участници за забавяне на глобалния икономически растеж поради затягането на паричната политика на водещите централни банки. Тези опасения нараснаха допълнително, след като поредица от икономически индикатори сигнализираха за осезаемо забавяне на китайската икономика и за възможна рецесия в Германия. В отговор на горепосочените процеси Саудитска Арабия и Русия² обявиха едностранни мерки³ за намаляване на производството на петрол в допълнение към вече действащите квотни ограничения, приети от ОПЕК+ през април, които подействаха ограничаващо върху понижението на цената на суровината⁴.

Основни фактори за понижението на цената на природния газ в Европа през второто тримесечие бяха най-вече високите нива на запаси от природен газ в повечето газохранилища след по-топлия зимен сезон, по-слабото търсене и календарни фактори, свързани с увеличено производство на енергия от възобновяеми енергийни източници през летните месеци.

През второто тримесечие на 2023 г. усредненият ценови индекс на метали и минерали отчете спад от 17.8% на годишна база в долари (-19.6% в евро). Понижението отразяваше продължаващото влияние на

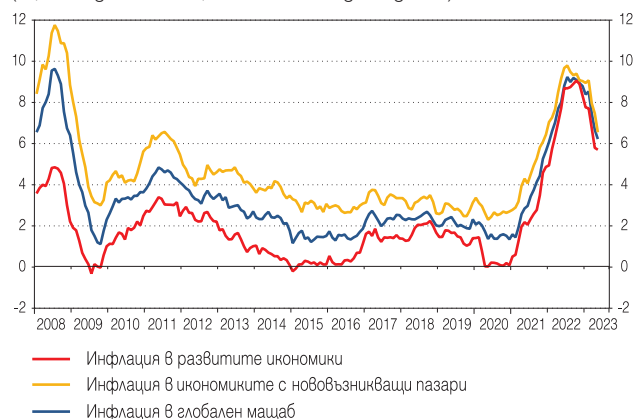
² Саудитска Арабия и Русия са най-големите износители на петрол в света.

³ На 3 юли Саудитска Арабия обяви, че удължава с още един месец, до август включително, обявените на 4 юни мерки за доброволно съкращаване на дневното производство на петрол с допълнителни 1 млн. барела през юли, като не изключи вероятността от ново удължаване на мярката. Също на 3 юли Русия обяви допълнително намаляване на производството на петрол през август с 0.5 млн. барела дневно. Общо размерът на съкращения добив възлиза на 1.5% от световното предлагане на петрол, което увеличава общия обем на обявените от ОПЕК+ ограничения на производството до 5.16 млн. барела дневно.

⁴ На 2 април 2023 г. участниците в ОПЕК+ обявиха намаление на дневното си производство с 1.16 млн. барела, считано от май 2023 г., като първоначално мярката ще остане в сила до декември 2023 г. Тези ограничения са в допълнение на приетото през октомври 2022 г. намаление на предлагането в размер на 2 млн. барела дневно и обявеното през февруари от Русия едностранно ограничение на предлагането с 0.5 млн. барела дневно в отговор на санкциите срещу страната.

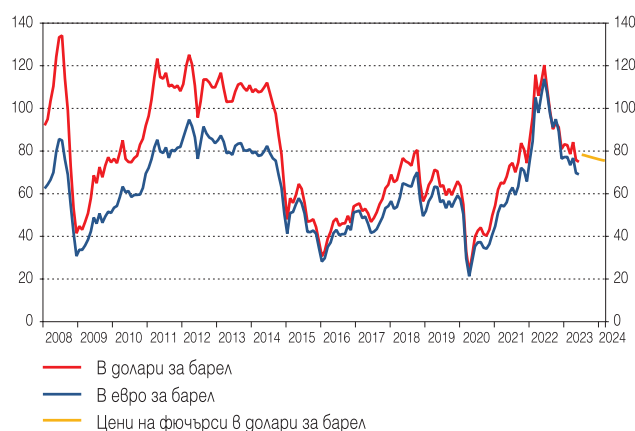
Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%; на годишна база, сезонно изгладени данни)



Източник: Световна банка.

Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“



Забележка: Цените на фючърсите са средни за юли 2023 г. цени на контрактите.

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

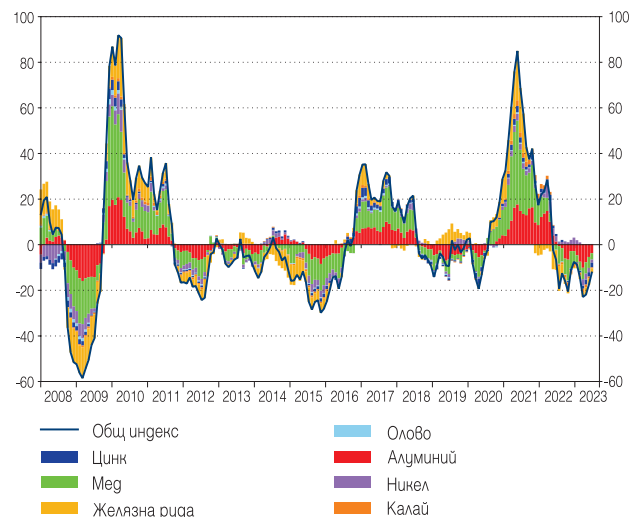
базовия ефект от значителното поскъпване на редица суровини след началото на войната в Украйна през 2022 г., както и нарастващите индикации за влошаване на глобалната икономическа активност и съответно за влошаване на перспективите пред сектора на промишленото производство. Същевременно неоправданите очаквания на пазарните участници за бързо възстановяване на икономическата активност и нарастване на търсенето на метали в Китай потиснаха цените през тримесечието, но този ефект бе смекчен осезаемо към края на периода, след като китайските власти приеха допълнителни парични стимули и дадоха силни насоки за предстоящ допълнителен пакет от икономически стимули в подкрепа на китайската икономика. Най-голям отрицателен принос за годишното изменение на индекса на металите имаха алуминият и медта, като за понижението на цената на медта, която е с основно значение за българския износ, допринесоха нарастващите опасения сред пазарните участници за влошаване на перспективите пред глобалната икономическа активност, най-вече в Китай и САЩ, и прогнозни оценки за нарастване на производството на катодна мед през 2023 г. и 2024 г.

През периода април – юни 2023 г. общият индекс на цените на храните отчете годишен спад от 15.0% в долари (-16.9% в евро). Цените на повечето хранителни суровини се понижиха на годишна база с изключение на цените на захарта и ориза. За понижението на общия индекс на цените на храните основен принос имаше поевтиняването на растителните мазнини. Цената на пшеницата, която е с основно значение за българския износ на храни, отчете годишен спад през тримесечието вследствие на ефекта от базата през 2022 г., удължаването на споразумението между Русия, Украйна, Турция и ООН за износ на храни и увеличеното предлагане в световен мащаб.⁵

⁵ На 17 юли Русия обяви, че се оттегля от споразумението между Украйна, Турция и ООН за износ на храни през Черно море, което доведе до съществено поскъпване на пшеницата през следващите дни.

Индекс на цените на метали

(%; процентни пунктове)

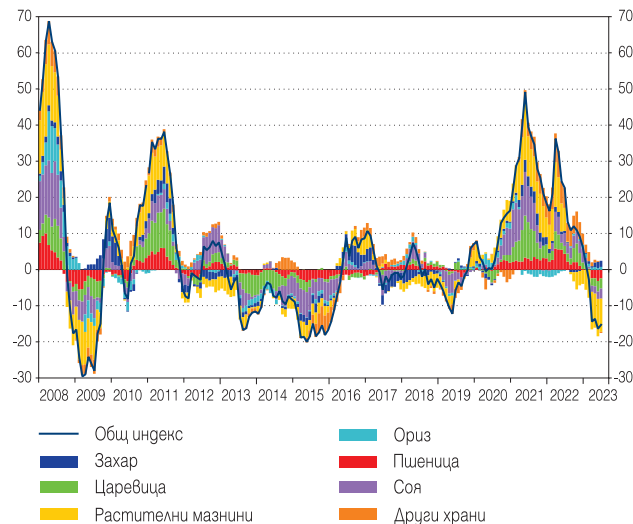


Забележка: Годишен темп на изменение (в проценти) и принос (в процентни пунктове) по подкомпоненти на съответните ценови индекси, измерени в долари.

Източници: Световна банка, изчисления на БНБ.

Индекс 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: Световна банка, изчисления на БНБ.

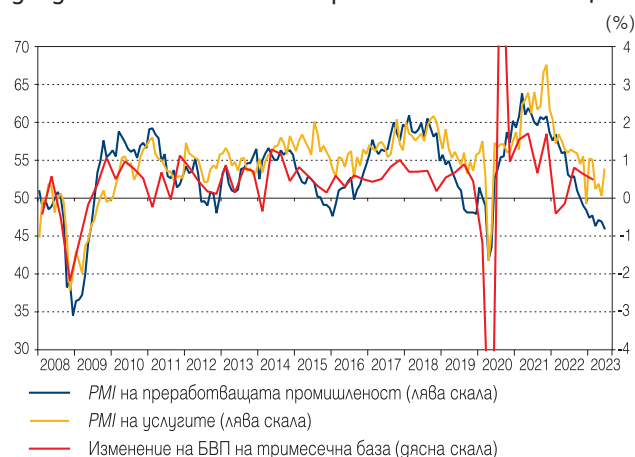
САЩ

Според последната оценка реалният БВП на САЩ е отбелязал верижен растеж от 0.5% през първото тримесечие на 2023 г. спрямо растеж от 0.6% през четвъртото тримесечие на 2022 г., като данните за водещите конюнктурни показатели, налични към средата на юли 2023 г., дават индикации за запазване на сходен растеж на икономическата активност и през второто тримесечие на годината. През този период бе отчетено подобряване на верижна база на потребителското доверие, съчетано със забавяне на икономическата активност в сектора на услугите и задълбочаване на спада в сектора на промишлеността.

Условията на пазара на труда в САЩ не се измениха съществено през второто тримесечие на 2023 г. и останаха благоприятни. През периода броят на заетите в неаграрния сектор се увеличи общо със 732 хил. (при увеличение с 937 хил. през първото тримесечие на 2023 г.), а съотношението между обявените нови работни места и броя на безработните остана високо в исторически план, като през май възлезе на 1.6 спрямо 1.8 през април и 1.7 средна стойност на показателя за първото тримесечие на 2023 г. През второто тримесечие коефициентът на безработица се запази на много ниско в исторически план равнище, като средната му стойност се повиши слабо до 3.6% при 3.5% през първото тримесечие на 2023 г.

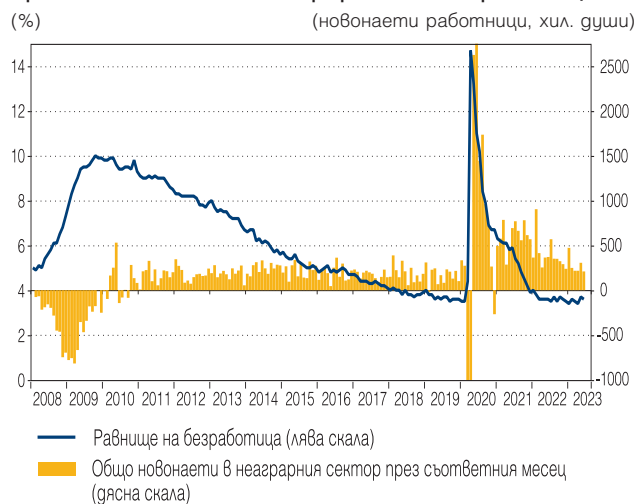
През второто тримесечие на 2023 г. годишната инфлация при потребителските цени запази низходящата си динамика, но остана над целевата стойност на Федералния резерв от 2%. През май годишният темп на изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи се понижи до 3.8% спрямо 4.3% през април и средната стойност през първото тримесечие от 4.9%. Понижаването на инфлацията бе главно вследствие на поевтиняването на годишна база на храните и транспортните горива. Годишният темп на растеж на базисния ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва компонентите „храни“ и „енергийни стоки“, остана почти без промяна на ниво от 4.6% през май спрямо 4.7% през април, колкото

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



Забележка: На графиката новонаетите работници в неаграрния сектор за април и юни 2020 г. не са обхванати изцяло, като техният брой е съответно -20 514 и 4565 хиляди.

Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

бе и средната стойност на показателя през първото тримесечие. Слабото забавяне на годишния темп на растеж на базисния ценови индекс отразяваше главно понижението на цените на комуналните услуги и на въздушния и общественя транспорт. Тази динамика на базисния ценови индекс показва, че ефектът от мерките на паричната политика на Федералния резерв все още не е достатъчен за постигане на трайно понижение на инфлационния натиск в САЩ.

Поради тази причина Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) продължи да предприема мерки за затягане на паричната политика в САЩ през периода от края на април до средата на юли 2023 г., но с по-бавен темп спрямо периода от началото на този процес. През май *FOMC* взе решение за увеличаване на лихвения процент по федералните фондове, като границите на коридора бяха повишени с 25 базисни точки до 5.00–5.25%. През юни бе взето единодушно решение за запазване на целевия диапазон непроменен поради нуждата от допълнително време за оценка на влиянието на мерките по затягане на парична политика върху икономиката. През периода от края на април до средата на юли 2023 г. Федералният резерв продължи да намалява размера на баланса си, ограничавайки размера на реинвестициите на постъпленията от падежиращи ценни книжа в портфейла си.

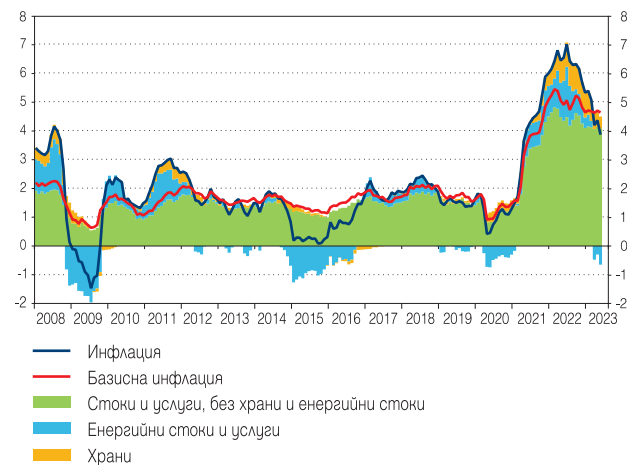
През юни 2023 г. медианата на прогнозиите на членовете на Комитета за лихвения процент по федералните фондове в края на 2023 г. бе повишена с 50 базисни точки, което съответства на коридор на лихвения процент по федералните фондове 5.50–5.75%. С по 30 базисни точки бяха повишени и прогнозите за лихвения процент по федералните фондове за 2024 г. и 2025 г.

Китай

През второто тримесечие на 2023 г. верижният растеж на БВП на Китай се забави в реално изражение до 0.8% спрямо 2.2% през първото тримесечие, което се дължеше главно на забавянето на икономическата активност в сектора на услугите, както и на по-ниската инвестиционна активност в сектора на недвижимите имоти.

Инфлация в САЩ

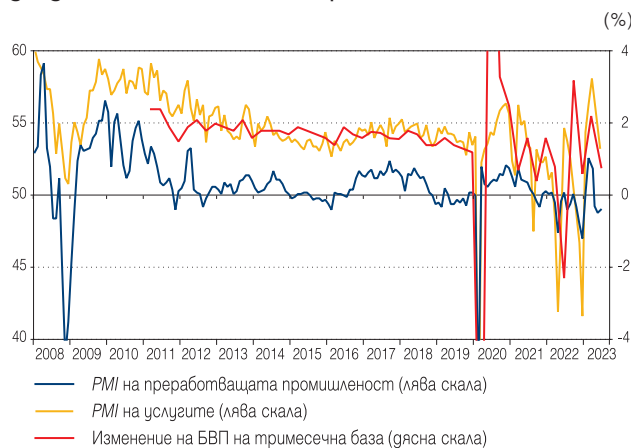
(%, процентни пунктове; на годишна база)



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.

През второто тримесечие на 2023 г. годишната инфлация в Китай се забави и към юни възлезе на 0.0% (спрямо 0.7% през март). Забавянето на инфлацията се определяше главно от поевтиняването на транспортните горива и в по-малка степен от спада на цените на част от стоките за дълготрайна употреба. Базисната инфлация се забави до 0.4% на годишна база през юни спрямо 0.7% през март.

През юни 2023 г. Народната банка на Китай разхлаби паричната си политика с цел да подкрепи вътрешното търсене в страната, понижавайки референтните си лихвени проценти с 10 базисни точки. Лихвените проценти по едногодишните и петгодишните заеми за първокласни клиенти (*loan prime rate, LPR*) бяха понижени съответно до 3.55% и 4.20%, а седемдневният лихвен процент за обратни репо операции и лихвеният процент по едногодишните средносрочни заеми (*medium-term lending facility, MLF*) за финансови институции – съответно до 1.90% и 2.65%.

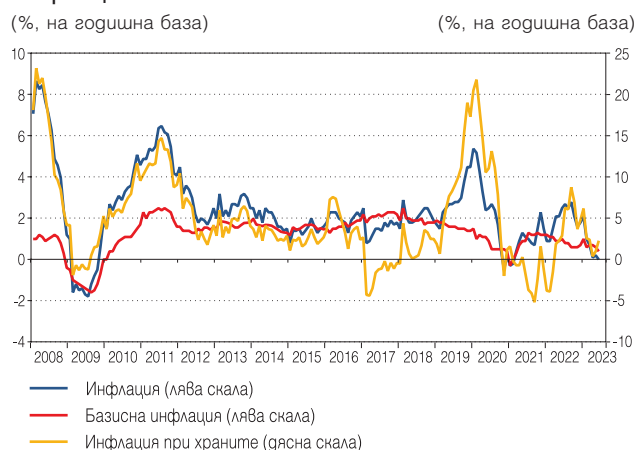
Еврозона

През първото тримесечие на 2023 г. верижното изменение на реалния БВП на еврозоната възлезе на 0.0% спрямо -0.1% през четвъртото тримесечие на 2022 г. По елементи на разходите за крайно използване основен положителен принос за изменението на верижна база на реалния БВП имаха нетният износ и инвестициите, докато приносът на изменението на запасите, правителственото и частното потребление беше отрицателен. В Германия, която е най-големият търговски партньор на България, бе отчетен спад на реалния БВП спрямо предходното тримесечие с 0.3%, докато в другия ни основен търговски партньор – Италия, растежът се ускори до 0.6%.

Наличните към края на юли 2023 г. данни за конюнктурните показатели, включително *PMI* индексите за сектора на услугите и промишлеността, дават индикации за близо до нулата верижно изменение на реалния БВП на еврозоната през второто тримесечие на 2023 г.

Условията на пазара на труда в еврозоната се запазиха много благоприятни в исторически план. Коефициентът на безра-

Инфлация в Китай

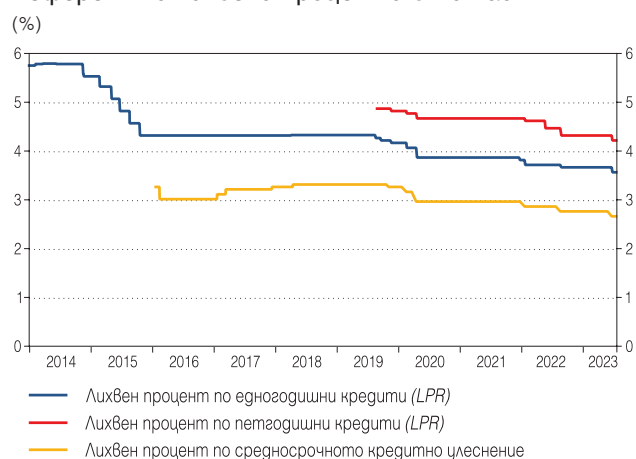


Забележки: Инфлацията е измерена чрез индекса на потребителските цени.

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

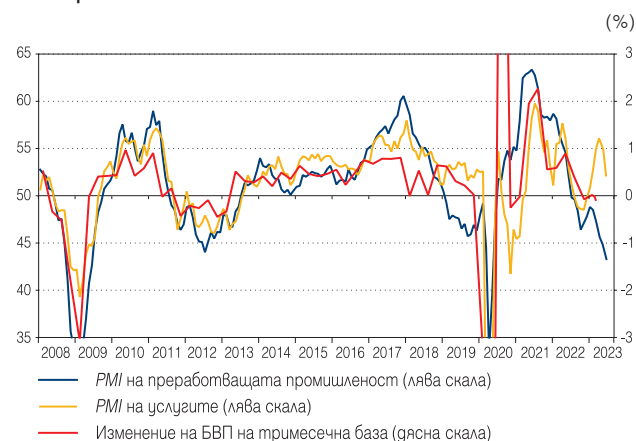
Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Референтни лихвени проценти в Китай



Източник: Народна банка на Китай.

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



Източник: Евростат.

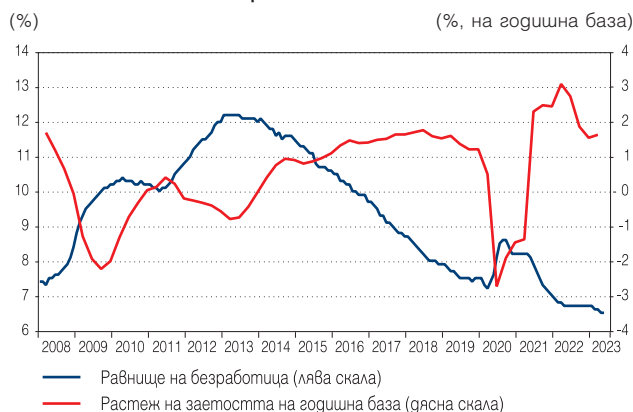
ботица се понижи слабо до 6.5% през април и май 2023 г. (от 6.6% през предходното тримесечие), а темпът на нарастване на заетостта през първото тримесечие на годината се запази висок.

През периода април – юни 2023 г. годишната инфлация в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, запази низходящата си динамика. В края на юни инфлацията възлезе на 5.5% на годишна база спрямо 6.9% през март, като това забавяне се дължеше на съществения спад на приноса на енергийните и хранителните стоки и в по-малка степен на забавянето на инфлацията при неенергийните промишлени стоки. Същевременно приносът на услугите продължи да се увеличава главно поради поскъпването на обществения транспорт и услугите по настаняване. Съответно базисната инфлация в еврозоната, изключваща цените на храни и енергийни продукти, се забави в значително по-малка степен – до 5.5% през юни спрямо 5.7% през март 2023 г.

Поради все още високата инфлация, отклоняваща се съществено от целта от 2% на ЕЦБ, Управителният съвет (УС) на централната банка продължи да повишава референтните лихвени проценти и да предприема мерки за намаляване на размера на баланса на банката. През второто тримесечие повишението на лихвените проценти бе с общо 50 базисни точки⁶, като лихвените проценти по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение възлязоха съответно на 4.0%, 4.25% и 3.5%. На заседанието през юни 2023 г. от УС на ЕЦБ потвърдиха, че ще бъдат прекратени реинвестициите на постъпленията от падежирани ценни книжа по програмата на Евросистемата за закупуване на активи (APP), считано от юли 2023 г. След заседанието през юни много от членовете на УС на ЕЦБ подкрепиха позицията, че ако не настъпи съществена промяна в базисния сценарий на прогнозата на ЕЦБ, е много вероятно УС да повиши лихвените проценти на заседанието си по въпросите на паричната политика през юли.

⁶ С по 25 базисни точки през май и юни 2023 г.

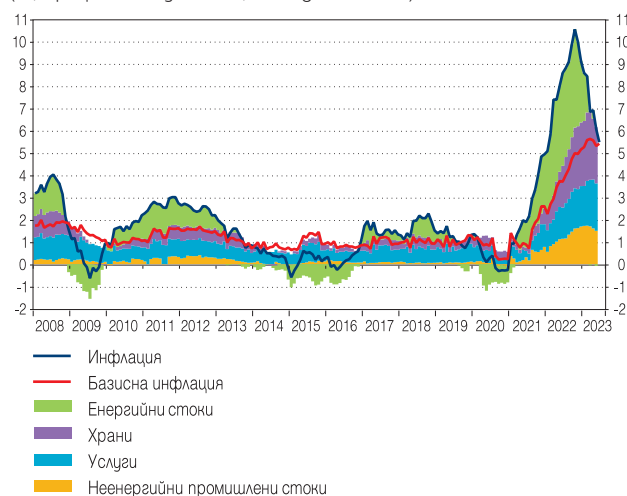
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



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.

През второто тримесечие на 2023 г. повишаването на лихвените проценти на ЕЦБ и очакванията на пазарните участници за тяхното допълнително нарастване 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 овърнайт лихвен процент на паричния пазар в еврозоната – *€STR*, се повиши до средно 3.08% през второто тримесечие спрямо 2.25% през първото тримесечие на 2023 г. Доходността на ДЦК на Германия в 2-годишния падежен сектор се повиши с 51 базисни точки през второто тримесечие до 3.20%, а в 10-годишния падежен сектор доходността се повиши с 10 базисни точки до 2.39%.

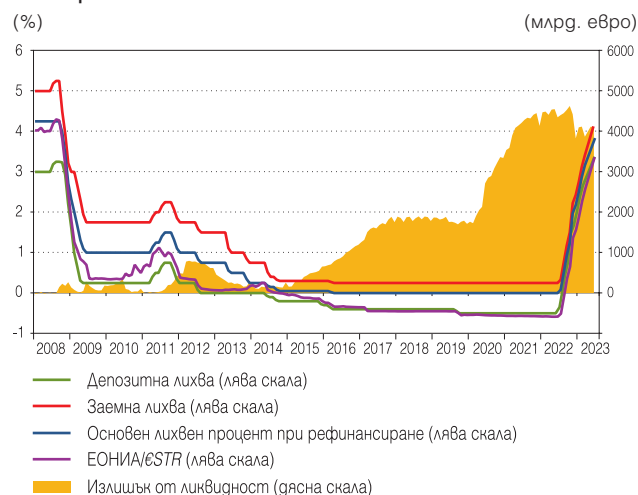
1.2. Влияние върху българската икономика

Българският износ на стоки е по-вероятно да не следва динамиката на външното търсене през второто тримесечие на 2023 г. и да се понижи на верижна и на годишна база, макар сигналите от глобалните конюнктурни индикатори да предполагат, че световната икономическа активност ще запази сходен верижен растеж с този от първото тримесечие на годината. По-негативната траектория на българския износ спрямо външното търсене може да бъде обяснена със специфичните за страната фактори, свързани с влизането в сила от 5 февруари 2023 г. на забраната за износ към страни, различни от Украйна, на нефт и нефтопродукти, произведени от руски петрол, както и с планирани за второто тримесечие на 2023 г. ремонтни дейности в големи предприятия в сектора на преработващата промишленост⁷.

Динамиката на цените на основните суровини на международните пазари през второто тримесечие на 2023 г., изразяваща се предимно в спад на цените на годишна база, особено при енергийните продукти, в комбинация със структурата на българската икономика и външна търговия дава индикации за наличие

⁷ За повече информация виж публикацията на БНБ [Макроикономическа прогноза](#), юни 2023 г.

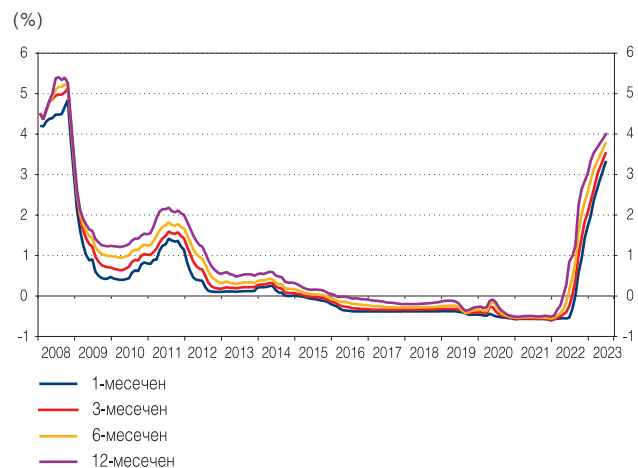
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, *€STR* и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната



Забележка: 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.

Източник: ЕЦБ.

ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

на благоприятни условия за търговия за България през първото тримесечие на 2023 г.⁸

Продължаващото покачване на лихвените проценти от страна на Федералния резерв и ЕЦБ е предпоставка условията за финансиране на българското правителство и на частния сектор да се влошават. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет може да се очаква тенденцията към повишаване на лихвените проценти на паричния пазар в еврозоната да продължи сравнително бързо да се пренася върху лихвените проценти на междубанковия паричен пазар в България. Към края на второто тримесечие на 2023 г. това пренасяне е значително по-слабо при лихвените проценти по кредитите и по депозитите в България, особено в сектора на домакинствата, като основните фактори за ограничената трансмисия остават продължаващият висок приток на привлечени ресурси, значителната ликвидност и конкуренцията в банковия сектор. Въпреки това през третото тримесечие на 2023 г. може да се очаква продължаващо увеличение на лихвите по кредитите и по депозитите в страната, за което ще допринесе и решението на УС на БНБ от 26 април 2023 г., съгласно което, считано от 1 юли 2023 г., процентът на задължителните минимални резерви по привлечените от банките средства от резиденти и от нерезиденти се увеличава от 10% на 12%.

⁸ Под благоприятни условия на търговия тук да се разбира по-голям спад 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 – май 2023 г. салдото по текущата и капиталовата сметка на България беше положително, което не предполага необходимост от външно финансиране на икономиката. Това, в комбинация със значителното нарастване на чуждестранните активи на българските резиденти, беше причина за запазването на положително салдо по финансовата сметка, с което страната продължи да бъде нетен кредитор на останалата част от света⁹. В резултат на това развитие брутните международни валутни резерви на страната през периода януари – май 2023 г. се понижиха с 3.8 млрд. евро (при понижение от 2.4 млрд. евро през периода януари – май 2022 г.). По отношение на структурата на валутните резерви се наблюдаваше промяна в посока повишение на дела на ценните книжа и понижение на резервите под формата на валута и депозити, което частично беше повлияно от повишението на доходността на държавните ценни книжа на международните пазари. Към май 2023 г. размерът на брутните международни резерви се равняваше на размера на номиналния внос на стоки и услуги за период от 7.3 месеца (8.0 месеца през декември 2022 г.). Съотношението на международните валутни резерви¹⁰ към краткосрочния външен дълг на страната се запази високо и възлезе на 4.5 пъти към април 2023 г. (спрямо 4.4 пъти през декември 2022 г.).

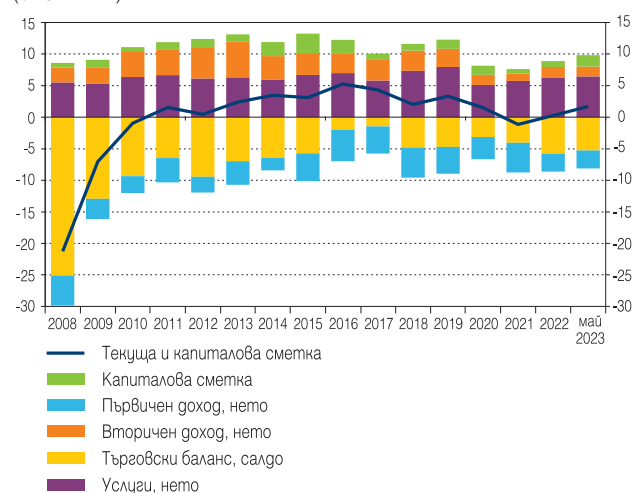
Текуща сметка и капиталова сметка

Излишъкът по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс за последни-

⁹ Анализът е изготвен на базата на аналитичното представяне на данните за платежния баланс.

¹⁰ 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 май 2023 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца.

При изчисляване на съотношението към БВП за май 2023 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

те 12 месеца към май 2023 г. се повиши значително спрямо декември 2022 г. (0.3% от БВП) и възлезе на 1.7% от БВП. Това се дължеше в най-голяма степен на по-високия излишък по капиталовата сметка и по търговията с услуги, както и на свиването на дефицита по търговския баланс. Излишъкът по капиталовата сметка за последните 12 месеца към май 2023 г.¹¹ възлезе на 1.8% от БВП и нарастването му спрямо декември 2022 г. (0.9% от БВП) се дължеше главно на търговията с квоти за въглеродни емисии.

Търговски баланс и външна търговия със стоки

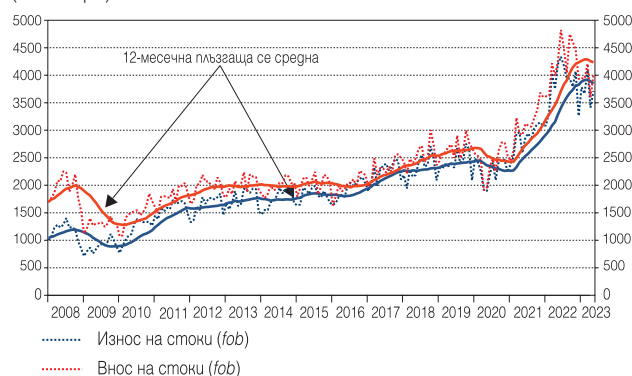
Дефицитът по търговския баланс за последните 12 месеца към май 2023 г. (-5.3% от БВП) се понижи спрямо декември 2022 г. (-5.8% от БВП) вследствие на по-силния годишен растеж на номиналния износ на стоки (1.4%) спрямо вноса (0.1%) през периода януари – май 2023 г. Съществува значителна несигурност относно това, доколко тази динамика се определя от изменения на цените и/или на физическите обеми. Данните от националните сметки за първото тримесечие на 2023 г. показват, че на годишна база в реално изражение износът на стоки се повишава с 1.8% при спад на вноса с -0.9%, като едновременно с това се наблюдават благоприятни условия на търговия. Същевременно изчисленията на БНБ, извършени въз основа на по-подробните данни за външната търговия по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК)¹² през първото тримесечие на 2023 г., свидетелстват за спад на годишния износ на стоки в реално изражение и растеж на вноса, което предполага много по-силно влияние на ценовите ефекти за динамиката на номиналното търговско салдо. Според разбивката по стокови групи от статистиката за външната търговия годишният растеж на номиналния износ на стоки през първите четири месеца на 2023 г. се е дъл-

¹¹ Данните са предварителни и подлежат на ревизии.

¹² Конструирани са реални обеми на износа и вноса на стоки въз основа на данни от НСИ за цените на износа и вноса по стокови групи по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК) и данни от Евростат за номиналните стойности на съответните стокови групи по СВТК, налични до март 2023 г.

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

(млн. евро)

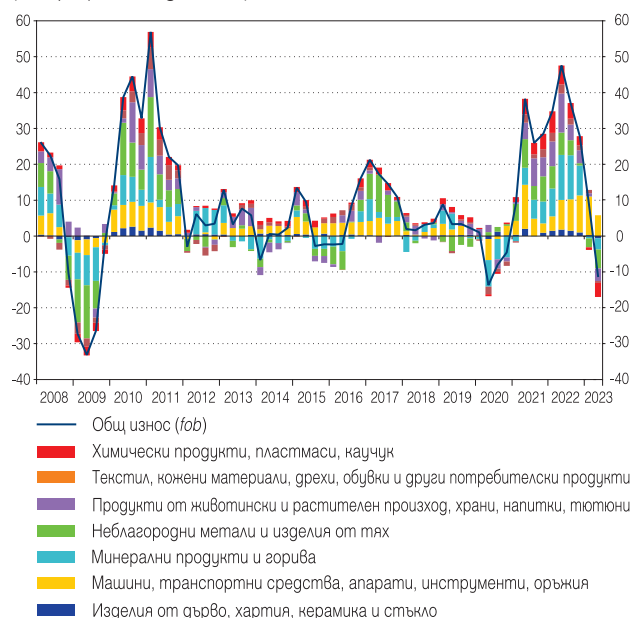


Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за май 2023 г.

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 второто тримесечие на 2023 г. обхващат само април, като са съпоставени с април 2022 г.

Източник: БНБ.

жал почти изцяло на износа на машини¹³ (и по-конкретно на подгрупата „въздухоплаване и космонавтика“) за Обединеното кралство, Турция, Швейцария и Обединените арабски емирства.¹⁴ Същевременно на годишна база се наблюдава и понижение на изнесените количества електроенергия през периода януари – май 2023 г.¹⁵, за което вероятно е допринесло и значителното понижение на годишна база на цената на електрическата енергия в Европа. Фактор, който ограничаваше едновременно номиналния износ и внос на стоки през периода януари – април 2023 г., е влизането в сила от 5 февруари 2023 г. на забраната за износ за страни, различни от Украйна, на преработени нефтопродукти от суров петрол с произход от Русия¹⁶. Друг фактор, който потенциално е способствал за ограничаване на вноса на стоки, е понижението на натрупаните през предходните две години наличности от суровини и материали.

Баланс по търговията с услуги

Излишъкът по търговията с услуги за последните 12 месеца към май 2023 г. се увеличи спрямо декември 2022 г. (6.3% от БВП) и възлезе на 6.5% от БВП. Това се дължеше на нарастването на годишна база на номиналния износ на услуги през периода януари – май 2023 г. с 8.0% и на спада на вноса с -0.4%. Растежът на износа бе резултат най-вече от по-високите приходи от далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги (16.8% растеж) и от услуги, свързани с пътувания (23.7% растеж). По данни на НСИ през периода януари – май 2023 г. броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се е увеличил с 27.4%, като най-голям принос имат посещенията от Гърция и Румъния. По този начин броят на посещенията на чужденци в Бъл-

¹³ В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по Комбинираната външнотърговска номенклатура (КН).

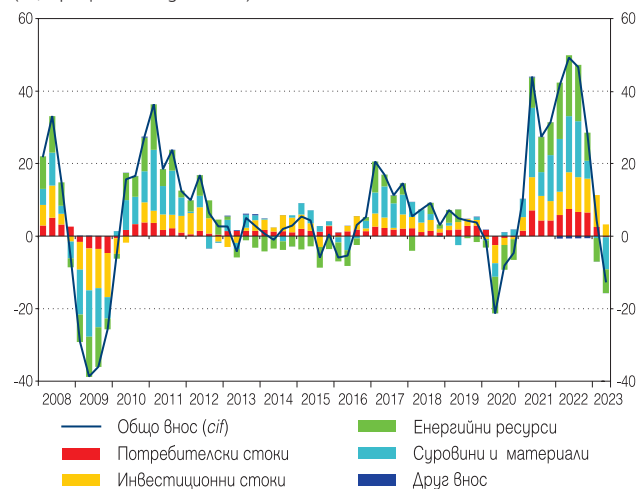
¹⁴ Отчетеният през периода януари – април 2023 г. износ на стоки в групата „въздухоплаване и космонавтика“ надвишава многократно наблюдаваните в исторически план стойности и предвид предварителния характер на данните е възможно да бъде ревизиран.

¹⁵ По данни от Европейската организация на системните оператори на електроенергийни системи (ENTSO-E).

¹⁶ За повече информация виж [Официален вестник на Европейския съюз \(L 322\)](#) от 16 декември 2022 г.

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

(%, процентни пунктове)



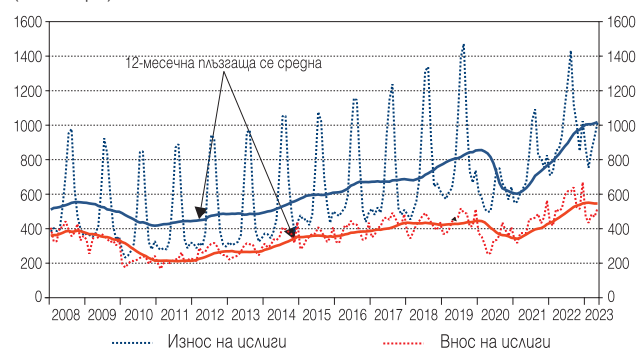
Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота.

Данните за външнотърговските потоци за второто тримесечие на 2023 г. обхващат само април, като са съпоставени с април 2022 г.

Източник: БНБ.

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

(млн. евро)



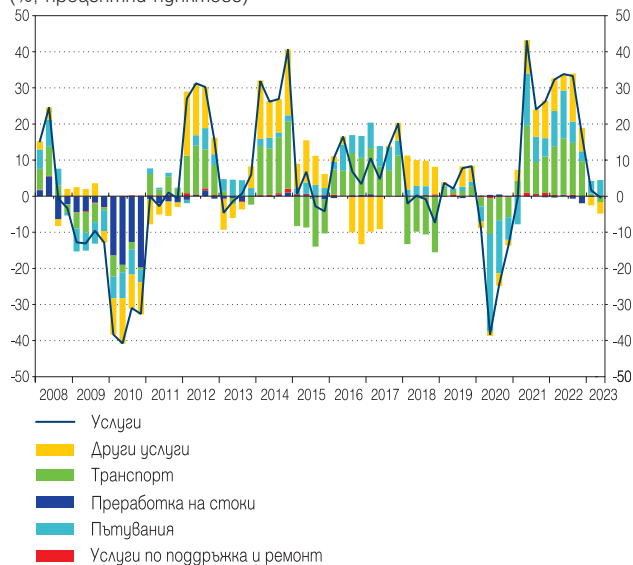
Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за май 2023 г.

Източник: БНБ.

гария през първите пет месеца на 2023 г. надхвърли нивото от съответния период на 2019 г., преди пандемията от COVID-19 да засегне туристическия сектор. Понижението на годишна база на номиналния внос на услуги през първите пет месеца на 2023 г. бе вследствие на по-ниските разходи на български резиденти за застрахователни и пенсионни услуги¹⁷. Същевременно, по данни на НСИ, през периода януари – май 2023 г. броят на посещенията на българи в чужбина се е увеличил с 8.2% на годишна база.

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 второто тримесечие на 2023 г. обхващат периода април – май 2023 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

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

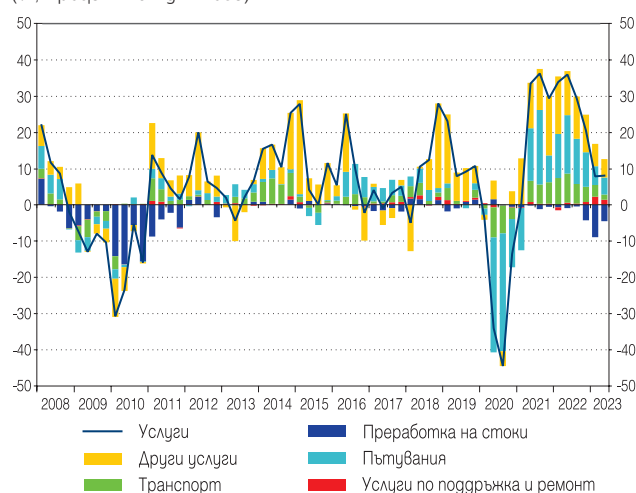
Дефицитът по статия „първичен доход, нето“ за последните 12 месеца към май 2023 г. остана почти без промяна спрямо декември 2022 г. и възлезе на -2.8% от БВП¹⁸. През периода януари – май 2023 г. се наблюдаваше по-голям размер на изходящите потоци по подстатия „доход от дялов капитал“, свързани с реинвестирана печалба от преки инвестиции. Същевременно изпламените дивиденди от банковия сектор към

¹⁷ Данните са предварителни и подлежат на ревизии.

¹⁸ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

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 второто тримесечие на 2023 г. обхващат периода април – май 2023 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

нерезиденти през първите пет месеца на 2023 г. се повишиха спрямо същия период на 2022 г., за което допринесе преустановяването на въведените от БНБ ограничения за разпределяне на печалбата на банките и за чуждестранните им експозиции.¹⁹

Излишъкът по статията „вторичен доход, нето“ за последните 12 месеца към май 2023 г. също не се промени съществено спрямо декември 2022 г. и възлезе на 1.6% от БВП. През периода януари – май 2023 г. се наблюдаваха потоци с взаимно компенсиращ се ефект – понижаване на входящите текущи трансфери към сектор „гържавно управление“ и понижаване на изходящите трансфери на „други сектори“ за премии и обезщетения по общо застраховане.

Финансова сметка и международна инвестиционна позиция

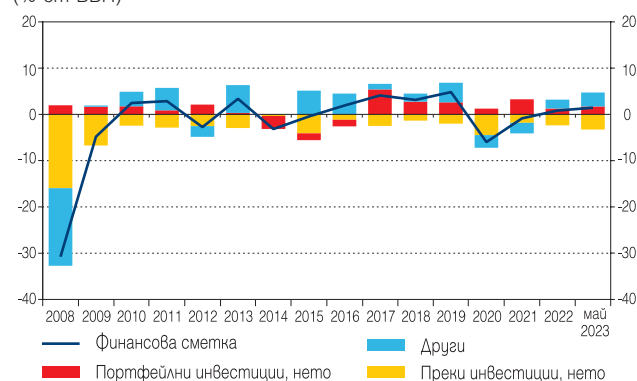
За последните 12 месеца към май 2023 г. салдото по финансовата сметка беше положително в размер на 1266.6 млн. евро. (при 689.2 млн. евро към декември 2022 г.). Нарастването на баланса през първите пет месеца на 2023 г. бе резултат от по-голямо натрупване през периода на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това при пасивите към нерезиденти. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше главно на увеличението на активите на банките (под формата на валута и депозити) и на повишението на портфейлните инвестиции на „други сектори“. Пасивите към нерезиденти през периода януари – май 2023 г. се увеличиха главно поради повишението на преките инвестиции на „други сектори“.

Размерът на преките чуждестранни инвестиции в България възлезе на 64.5% от БВП в края на първото тримесечие на 2023 г. (при 63.6% в края на 2022 г.). Притокът на привлечените преки инвестиции (пасиви) в България през периода януари – май 2023 г. се повиши на годишна база с

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. От 1 април 2022 г. беше преустановена и мярката за ограничаване на чуждестранните експозиции на банките, въведена от БНБ през март 2020 г. и удължена през януари 2021 г.

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



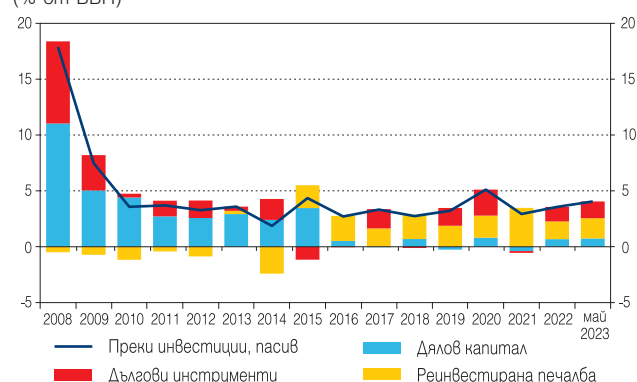
Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към май 2023 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за май 2023 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2023 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 май 2023 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца.

При изчисляване на съотношението към БВП за май 2023 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

39.0% и възлезе на 1944.3 млн. евро²⁰, като потокът бе най-вече по формата на реинвестирана печалба и дългови инструменти на нефинансови предприятия.

В резултат на движенията по платежния баланс и на измененията, дължащи се на курсови и ценови разлики, отрицателният размер на международната инвестиционна позиция на България се разшири слабо до -12.7% от БВП към края на първото тримесечие на 2023 г. спрямо -12.5% от БВП в края на 2022 г. Тази динамика се дължеше главно на по-същественото повишение на размера на пасивите към нерезиденти (предимно по формата на преки инвестиции) спрямо това на чуждестранните активи на български резиденти (най-вече валута и депозити на банковия сектор).

2.2. Валутни резерви на БНБ

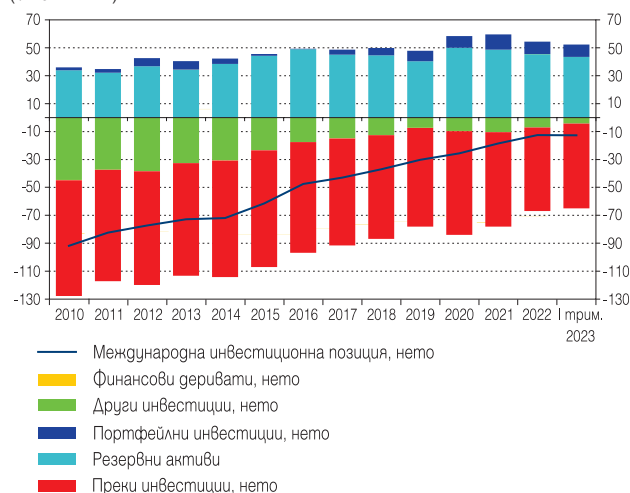
Към края на юни 2023 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурскови разлики и ценови преоценки) възлезе на 35.2 млрд. евро (68.9 млрд. лв.), като отчете понижението с 3.2 млрд. евро (6.2 млрд. лв.) спрямо декември 2022 г. Размерът на брунтните международни 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 БНБ²¹. Основен принос за намаляването на пасивите на управление „Емисионно“ в края на първата половина на 2023 г. спрямо края на 2022 г. имаше понижението на задълженията към банки вследствие главно на намаляването на свръхрезервите на банките в БНБ. Същевременно задълженията към правителството и бюджетни организации се увеличиха, както и депозитът на управление „Банково“, който отразяваше повишението на дохода от управлението на международните валутни резерви. Към март 2023 г. валутните

²⁰ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

²¹ Пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ включват банкноти и монети в обращение, задължения към банки, задължения към правителството и бюджетни организации, задължения към други депозанти и депозита на управление „Банково“

Международна инвестиционна позиция на България

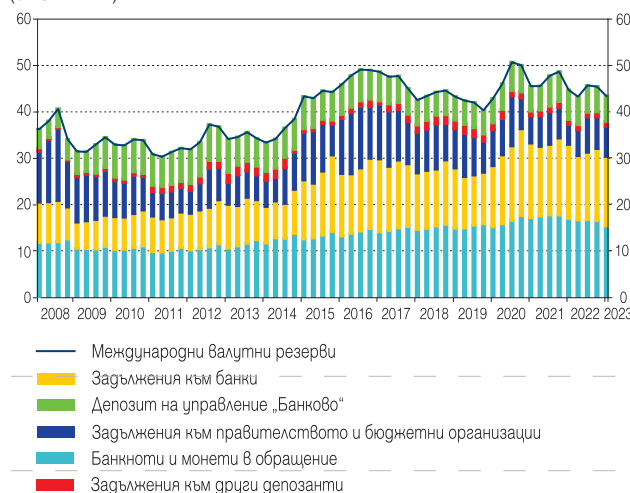
(% от БВП)



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

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

(% от БВП)



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

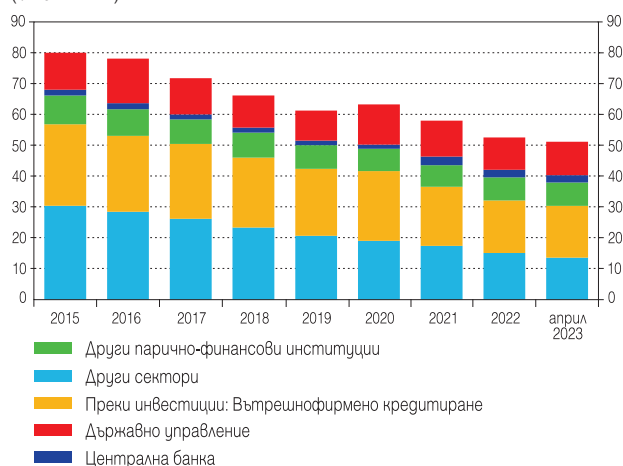
резерви на БНБ нараснаха на годишна база с 5.1 млрд. евро и възлязоха на 43.4% от БВП (44.7% от БВП в края на март 2022 г.), за което определящо значение имаше повишението на задълженията към правителството и други бюджетни организации и в по-малка степен – увеличението на задълженията към банки и на парите в обращение.

2.3. Външен дълг

Към април 2023 г. брутният външен дълг на България възлезе на 44.5 млрд. евро (50.7% от БВП), което представлява повишение с 28.0 млн. евро спрямо декември 2022 г. (52.5% от БВП). Увеличението на дълга се дължеше главно на сектор „държавно управление“ и беше свързано с емитираните на международните пазари през януари 2023 г. 1.5 млрд. евро държавни облигации, което беше частично компенсирано от падежа на емисия държавен дълг през март. По-висок дълг се наблюдаваше и при вътрешнофирменото кредитиране, докато дългът на останалите основни икономически сектори се понижи през април 2023 г. спрямо декември 2022 г. Към април 2023 г. делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг се повиши до 82.7% спрямо 80.3% през декември 2022 г.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележка: При изчисляване на съотношението „брутен външен дълг/БВП“ за април 2023 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

3. ПАРИ И КРЕДИТ

3.1. Парични и кредитни агрегати

Депозити на неправителствения сектор

През първите пет месеца на 2023 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор²² в банковата система следваше тенденция към забавяне, но остана сравнително висок, възлизайки към май на 12.4% (14.3% в края на 2022 г.). При депозитите на нефинансовите предприятия бе отчетено забавяне на годишния растеж, докато нарастването на депозитите на домакинствата продължи да се ускорява.

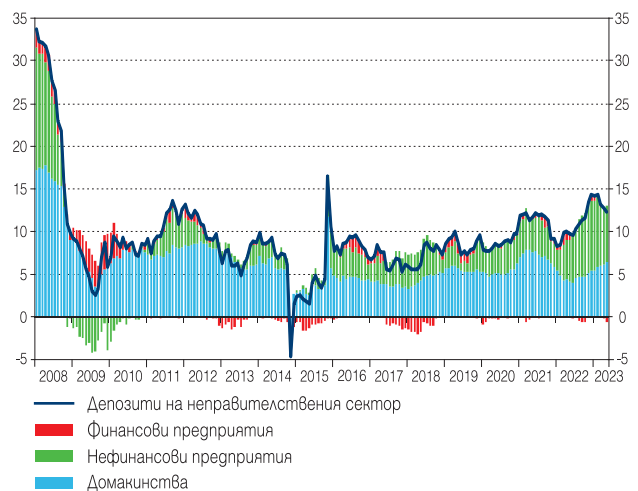
През периода март – май растежът на депозитите на нефинансовите предприятия се забави и в края на май възлезе на 20.6% (27.0% към февруари). По-ниският растеж може частично да се обясни с базов ефект от силното увеличение на депозитите от сектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“ в края на първото тримесечие на 2022 г. и с отчетения спад на номиналните обороти на фирмите в този сектор през първото тримесечие на 2023 г.²³ Данните за депозитите по икономически дейности показват, че депозитите на сектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“ отбелязват спад на годишна база в края на първото тримесечие

²² 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 (96.6% средно за последните 12 месеца към май 2023 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

²³ На годишна база номиналният оборот в сектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и газ“ се понижи с 43.0% през март 2023 г., а към май спадът се увеличи до 55.9% (за сравнение на годишна база оборотът в този сектор отбеляза нарастване през март и май 2022 г. съответно със 189.6% и 209.3%).

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 2023 г. Същевременно секторът „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ запазва своя основен принос за растежа на фирмените депозити, но приносът му се понижава спрямо края на 2022 г.

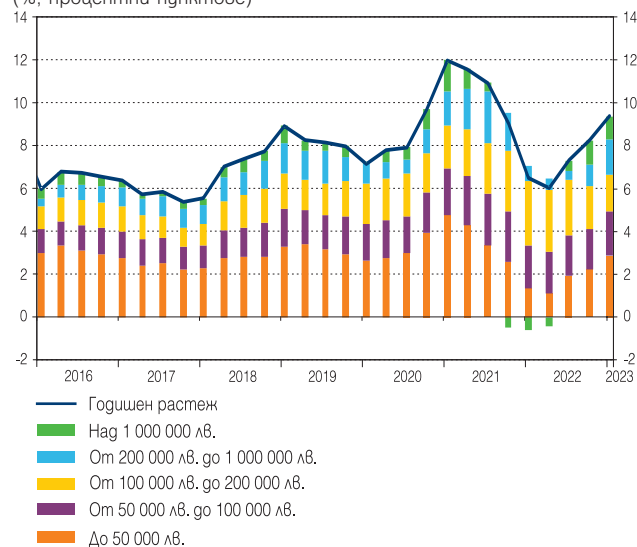
В сектора на домакинствата тенденцията към ускоряване на годишния растеж на депозитите, започнала през третото тримесечие на 2022 г., продължи и през първите пет месеца на 2023 г., като в края на май 2023 г. растежът възлезе на 10.0% (8.3% през декември 2022 г.). Продължаващото нарастване на заплатите и запазването на предпочитанията на домакинствата за спестяване в банковата система са основни фактори, които подкрепят възходящата динамика на депозитите на домакинствата. Потенциално влияние за нарастването на депозитите на домакинствата оказва също отменената през третото тримесечие на 2022 г.²⁴ такса за поддържане на парични наличности над определен размер от страна на големите търговски банки.

През първите пет месеца на 2023 г. годишният растеж на широкия паричен агрегат М3 се забави, но остана сравнително висок и възлезе на 11.5% в края на май. Основен, но постепенно намаляващ, принос за растежа на М3 продължиха да имат овърнайт депозитите. Същевременно приносът на депозитите с договорен матурирмет до 2 години от отрицателен в началото на 2023 г. премина в нисък положителен. Започналото повишение на лихвените проценти по новите срочни депозити, което е по-съществено при депозитите на нефинансовите предприятия спрямо домакинствата, създава стимул за спестяване на свободните средства в този тип продукти поради увеличаването на тяхната доходност. През периода януари – май 2023 г. се запазиха предпочитанията на фирмите и на домакинствата за спестявания в местна валута.

²⁴ Отмяната на тази такса е вероятната причина депозитите с размер от 200 000 лв. до 1 млн. лв. и тези над 1 млн. лв. да увеличат своя принос за годишния растеж на депозитите на домакинствата в края на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г. Същевременно се наблюдава и увеличаване на приноса на депозитите с размер до 100 000 лв.

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

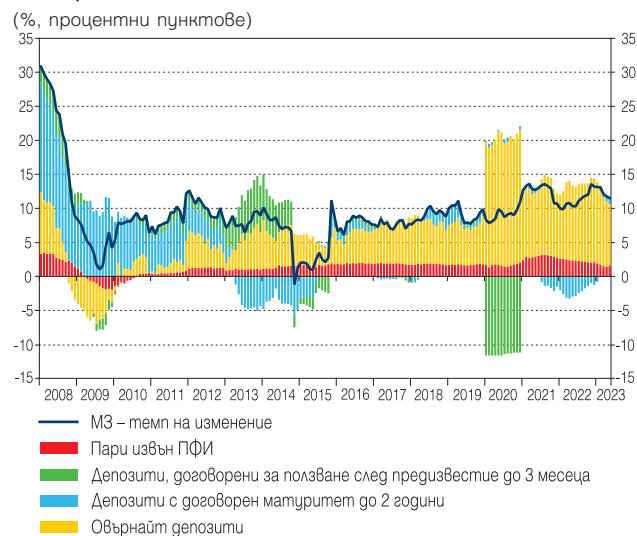
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

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

(%, процентни пунктове)



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

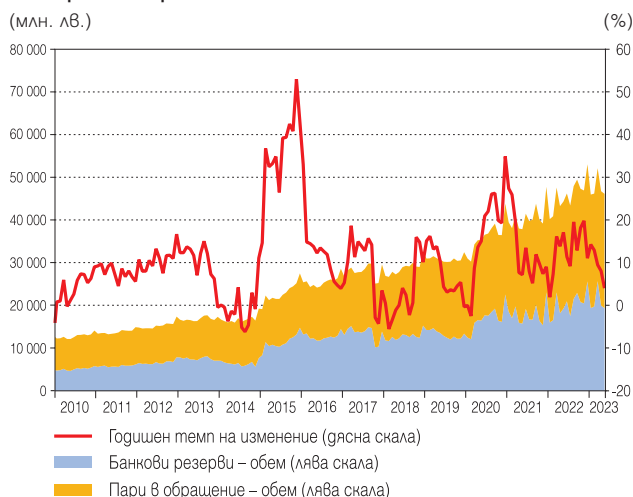
В края на май 2023 г. резервните пари нараснаха с 4.0% на годишна база (11.1% през декември 2022 г.), като за отчетения растеж почти изцяло допринесоха парите в обращение.

През първите пет месеца на годината се наблюдаваше понижение на депозитите на банките в БНБ, за което повлия намалението на банковите свръхрезерви²⁵ и в по-малка степен – на средствата на банките в системата ТАРГЕТ2-БНБ. Увеличението на задължителните минимални резерви (ЗМР), обусловено от нарастващата депозитна база, само частично ограничи спада на банковите резерви. През май 2023 г. превишението на поддържаните от банките средства в БНБ над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 12.2% от ЗМР (32.0% към декември 2022 г.). Продължаващото увеличение на отрицателния спред между лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ (0%) и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ²⁶ представлява фактор с потенциално влияние за понижаването на банковите свръхрезерви, тъй като този спред създава стимул за намаляване на част от свръхрезервите на търговските банки, които са собственост на банки от държави в еврозоната. В допълнение възходящата динамика на лихвените проценти в световен мащаб и в частност в еврозоната създава потенциални алтернативни и по-доходоносни възможности за инвестиране на свободните ликвидни средства и на търговските банки в България, които не са собственост на банки от държави в еврозоната, което би могло да оказва влияние за понижаване и на техните свръхрезерви в БНБ.

²⁵ 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.

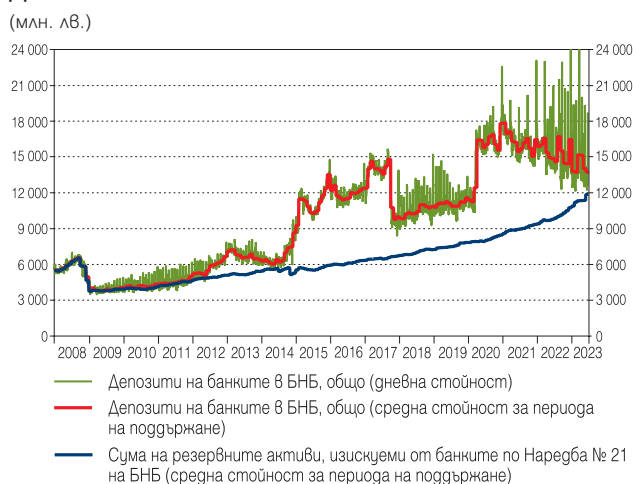
²⁶ Предприетите от ЕЦБ повишения на лихвения процент по депозитното улеснение в периода януари – май 2023 г. са, както следва: от 2.00% до 2.50% от 8 февруари 2023 г., до 3.00% от 22 март 2023 г. и до 3.25% от 10 май 2023 г.

Резервни пари



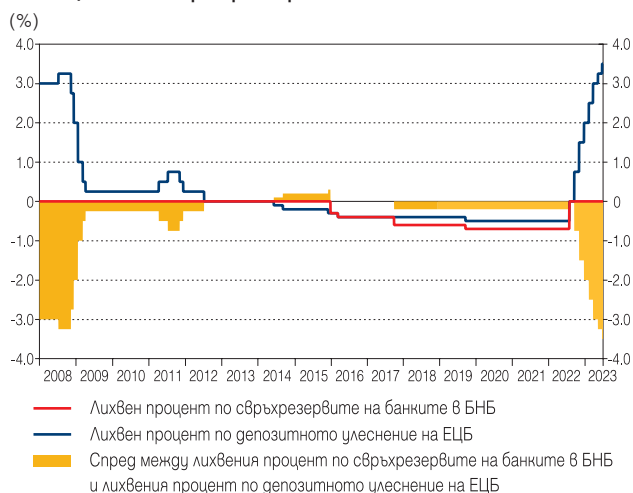
Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

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



Източници: БНБ, ЕЦБ.

Предприетата от БНБ мярка за повишаване на процента на ЗМР по привлечените от банките средства от нерезиденти от 5% на 10%, считано от 1 юни 2023 г.²⁷, повлия за увеличаване на размера на задължителните минимални резерви, поддържани от банките в БНБ. За юни 2023 г. ефективната имплицитна норма на ЗМР²⁸ се повиши до 9.73% (9.33% за май 2023 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.84 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 0.90 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

През юни 2023 г. превишението на поддържаните от банките средства в БНБ над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 се понижи до 6.8% от ЗМР на среднодневна база (12.2% от ЗМР за май). Понижение спрямо предходния месец се наблюдаваше и при средствата на банките в системата TARGET2.²⁹

През първата половина на 2023 г. годишният растеж на парите в обращение продължи да следва тенденцията към забавяне, като в края на юни възлезе на 7.7% (11.0% през декември 2022 г.). За по-ниския темп на нарастване на парите в обращение от началото на годината влияние оказват и фактори с еднократен характер.

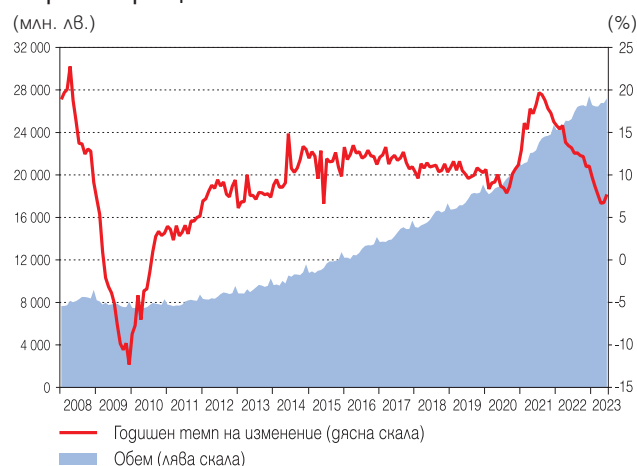
Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първата половина на 2023 г. БНБ нетно е продала 1.7 млрд. евро на търговските банки.

²⁷ За повече информация виж [прессъобщението](#) на БНБ от 26 април 2023 г.

²⁸ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, в сила от 1 юли 2023 г. процентът на задължителните минимални резерви е 12% от резервната база, като банките не поддържат ЗМР за привлечените средства от държавния и местните бюджети. За периода 1–30 юни 2023 г. нормата на задължителните минимални резерви за привлечените средства от резиденти и от нерезиденти е 10% от резервната база, а от държавния и местните бюджети – 0%. До 1 юни 2023 г. нормата на ЗМР за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

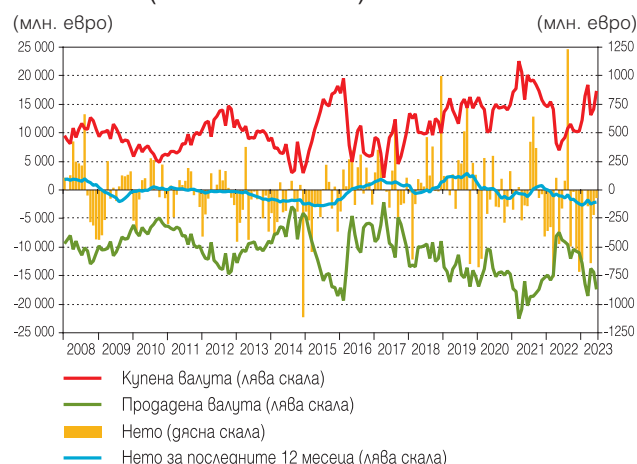
²⁹ Използвани са данни на среднодневна база.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

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



Забележки: „Нетно“ 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.

Кредит за неправителствения сектор

През първите пет месеца на 2023 г. годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия се забави, като в края на май възлезе на 8.3% (10.4% в края на 2022 г.). За низходящата динамика на фирмените кредити изцяло допринесе по-ниският растеж на овърдрафта, който достигна 10.5% през май (17.5% през декември 2022 г.). Запазването на тенденцията от края на 2022 г. към намаляване на натрупаните запаси в икономиката е потенциален фактор за по-слабото търсене на финансов ресурс от нефинансовите предприятия, за осигуряване на оборотни средства и натрупване на запаси което обуславя по-ниските темпове на нарастване на овърдрафта. В допълнение повишаването на лихвените проценти по новите фирмени кредити, започнало след затягането на паричната политика от ЕЦБ, също оказва потенциално влияние за забавянето на растежа на кредита за фирми. Резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ, показват, че нивото на лихвените проценти потиска търсенето на корпоративни кредити в периода от втората половина на 2022 г. до първото тримесечие на тази година. При обемите на новоотпуснатите³⁰ кредити за фирми тенденцията към нарастване³¹, наблюдавана през 2022 г., бе преустановена към края на първото тримесечие на 2023 г., след което последва слабо понижаване на обемите през април и май 2023 г.

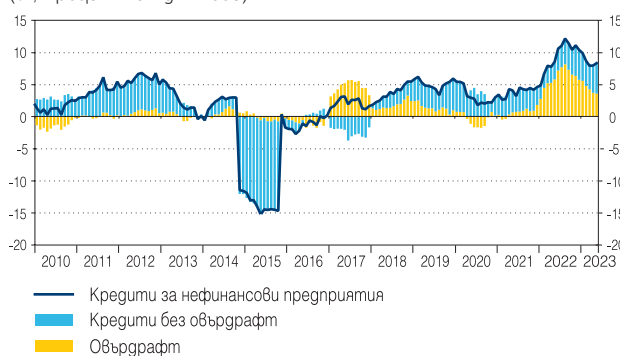
През първите пет месеца на 2023 г. годишният растеж на кредита за домакинствата се запази висок, като в края на май възлезе на 14.3% (14.6% към декември 2022 г.). Както при жилищните, така и при потребителските кредити, темповете на годишния им растеж към май останаха близо до отчетените в края на предходната година, като възлязоха съответно на 17.8% и 11.6%. Определящо значение за високите темпове на нарастване на кредита за домакинствата има слабото и бавно пренасяне

³⁰ Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

³¹ На базата на показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

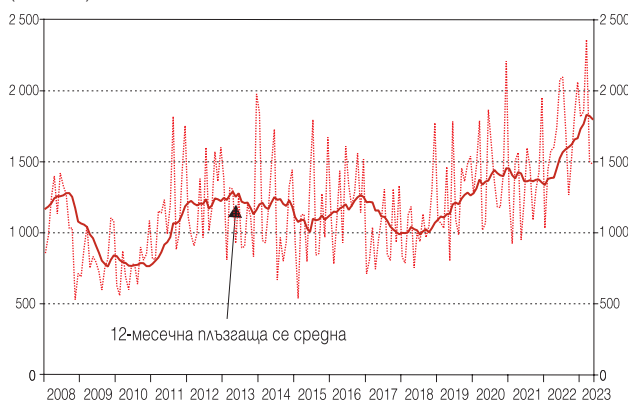


Забележка: Годишният темп на растеж на кредита за нефинансови предприятия през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

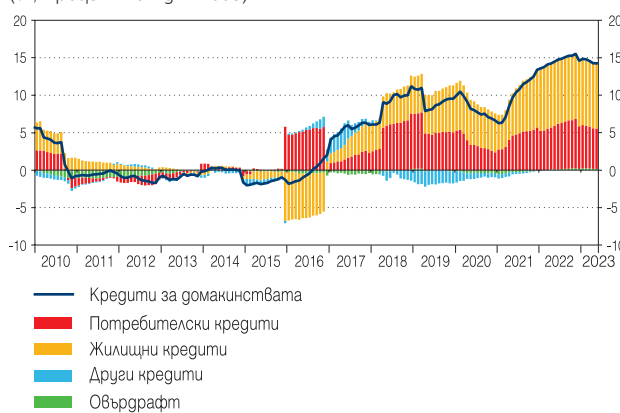
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)



Забележка: На базата 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.

на затягането на паричната политика на ЕЦБ върху лихвените проценти по кредитите в условията на значителна ликвидност в банковата система и силна конкуренция в банковия сектор за пазарен дял в сегмента на потребителските и жилищните кредити. В реално изражение лихвените проценти по жилищните и в по-малка степен при потребителските кредити останаха отрицателни, което продължи да стимулира търсенето на кредити от страна на домакинствата.³² За високия растеж на жилищните кредити, освен лихвените проценти, влияние оказват и запазващите се предпочитания на домакинствата за покупка на недвижими имоти като алтернативна форма на спестявания или инвестиция, както и по-високите цени на жилищата, които обуславят нарастването на обема на новоотпуснатите жилищни кредити. През първите пет месеца на 2023 г. по отношение на обемите новоотпуснати кредити на домакинствата се наблюдаваше тенденция към слабо увеличаване както при жилищните, така и при потребителските кредити³³ спрямо достигнатите високи нива през 2022 г.

Анкета за кредитната дейност на банките

През първото тримесечие на 2023 г. претеглените резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ³⁴, показват затягане на стандартите³⁵ за отпускане на дългосрочни кредити на големи предприятия и на потребителски и жилищни кредити и запазване без

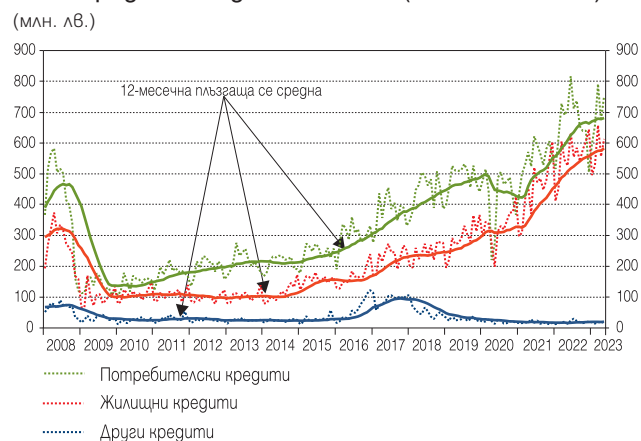
³² В реално изражение лихвеният процент по новоотпуснатите потребителски кредити беше отрицателен до април 2023 г., докато за май той възлезе на 0.0%. Реалните лихвени проценти са изчислени, като съответният номинален лихвен процент за месеца е дефлиран с годишната инфлация, измерена с ХИПЦ, за същия месец.

³³ На базата на показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

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

³⁵ Под „кредитни стандарти“ се имат предвид вътрешните насоки или критерии на банките за одобрение на кредити, 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.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)



Източник: БНБ.

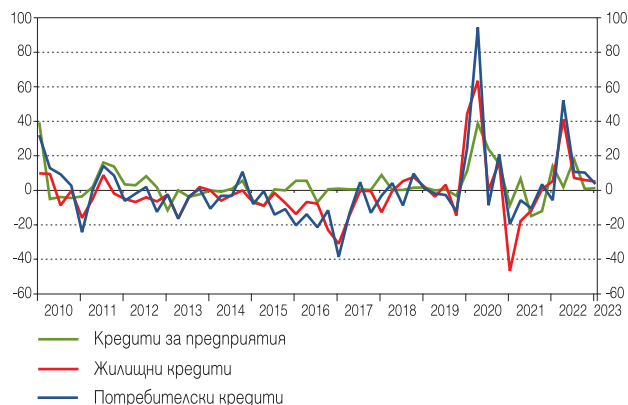
съществена промяна на стандартите за кредитиране на малки и средни предприятия. Най-силно затягане на условията по кредитите както за фирми, така и за домакинства се отчита по отношение на лихвените проценти. Освен това при кредитите за предприятия се отчита по-съществено затягане и по отношение на премията за по-рискови заеми, а при кредитите за домакинствата – също и относно начисляваните такси и комисиони. Основно влияние за затягането на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³⁶) на банките по отношение на корпоративните кредити е оказала цената на привлечения ресурс, а по отношение на потребителските и на жилищните заеми съответно повишената оценка на риска, за която най-много е допринесла оценката за общото състояние на макроикономическата среда.

През първото тримесечие на 2023 г. банките отчитат нарастване на търсенето на фирмени и потребителски кредити, докато търсенето на жилищни кредити се запазва без съществено изменение спрямо периода октомври – декември 2022 г. Основният фактор за по-голямото търсене на фирмени кредити продължава да бъде необходимостта от финансов ресурс за оборотни средства и запаси. В сектора на домакинствата необходимостта от финансов ресурс за закупуване на стоки за текущо потребление и на такива за дълготрайна употреба е главен фактор с положителен принос за търсенето на кредити за потребление, докато нуждите на домакинствата от средства за закупуване на първо и допълнително жилище, както и все още ниските нива на лихвените проценти имат основен принос за търсенето на жилищни кредити. Същевременно оценката за състоянието на макроикономическата среда и перспективите за пазара на жилища са оказали влияние за по-слабо търсене на кредити за закупуване на жилище през тримесечието.

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.

Изменения в кредитните стандарти

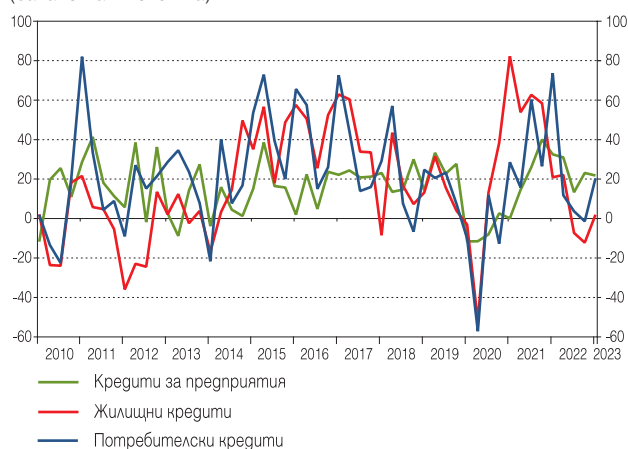
(баланс на мненията)



Източник: БНБ.

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.

3.2. Лихвени проценти

Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар

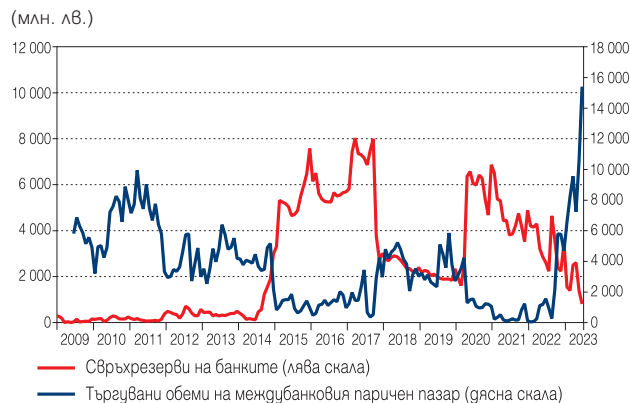
Тенденцията към силно нарастване на търгуваните обеми на междубанковия паричен пазар, започнала от края на третото тримесечие на 2022 г., продължи и през периода януари – юни 2023 г. Сключените сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове възлязоха на 44 950 млн. лв. (13 540 млн. лв. през периода октомври – декември 2022 г.), като значително нарастване се наблюдаваше през май и юни, когато общият обем на сключените сделки възлезе на 20 764 млн. лв. Възможен фактор за продължаващото повишаване на активността на междубанковия паричен пазар представлява понижаването на свръхрезервите на банките в БНБ.

В условията на функциониращия в България паричен съвет увеличението на основните лихвени проценти в еврозоната продължи да бъде бързо пренасяно върху лихвените проценти по сключените сделки на междубанковия паричен пазар. Към юни месечната стойност на индекса ЛЕОНИЯ Плюс възлезе на 3.12% (1.42% през декември 2022 г.), а средът между ЛЕОНИЯ Плюс и €STR беше отрицателен и възлезе на -3 базисни точки (-15 базисни точки през декември 2022 г.).

Лихвени проценти по депозити

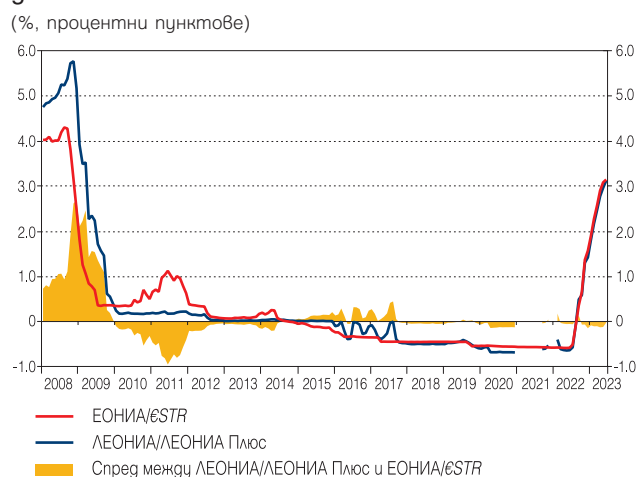
В условията на запазващ се висок приток на привлечени средства, значителна ликвидност и силна конкуренция в банковия сектор, степента на пренасяне на ефектите от затягането на паричната политика на ЕЦБ върху лихвените проценти по новите срочни депозити в страната остана слаба, особено в сектора на домакинствата. През първите пет месеца на 2023 г. продължи да се наблюдава плавно покачване на среднопретегления лихвен процент по нови срочни депозити на нефинансовите предприятия и домакинствата, които в края на май възлезе на 1.52% (1.01% към декември 2022 г.). За наблюдаваната динамика допринесе повишението на лихвените проценти в сектора на нефинансовите предприятия, като сред-

Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар



Източник: БНБ.

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



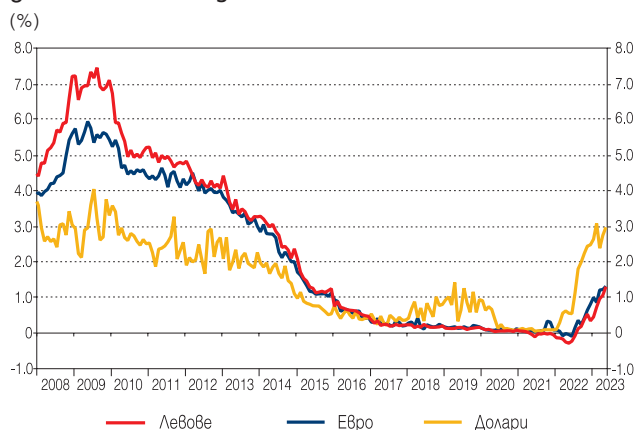
Забележки: Серията ЕОНИЯ/€STR е съставена от: ЕОНИЯ в периода от 2008 г. до 14 март 2017 г.; предварителен €STR (pre-€STR) в периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г.; €STR в периода след 30 септември 2019 г.

Считано от 1 юли 2017 г., индексът ЛЕОНИЯ Плюс замени ЛЕОНИЯ. 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.

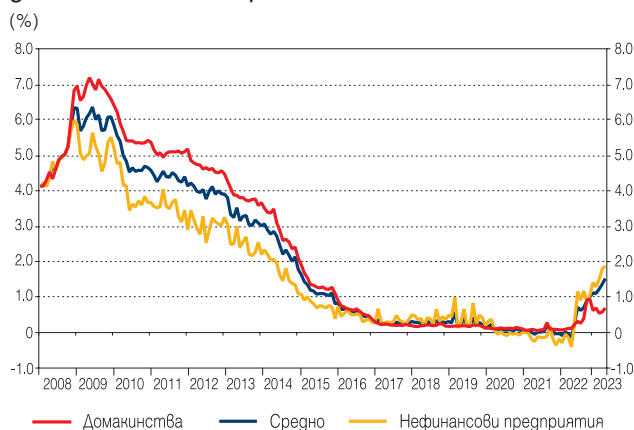
нопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити на този сектор достигна 1.88% (повишение с 83 базисни точки спрямо края на 2022 г.). Най-значително нарастване през периода бе отчетено при лихвените проценти по нови срочни депозити на фирмите от 1 година до 2 години. В сектора на домакинствата среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити остана на ниско ниво, като през май възлезе на 0.69% (0.94% през декември 2022 г.). По-съществено повишение през първите пет месеца на 2023 г. се наблюдаваше при депозитите на домакинствата с матуритет от 1 година до 2 години.

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.

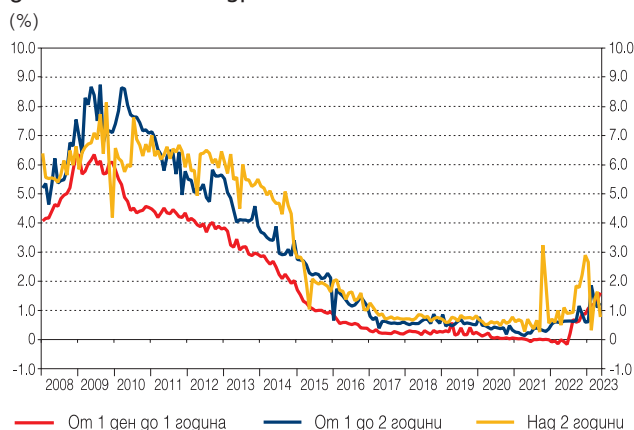
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори



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.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по матуритет



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

Лихвени проценти по кредити

Високата ликвидност и силната конкуренция в банковия сектор останаха основните фактори за ограниченото пренасяне на увеличението на лихвените проценти в еврозоната върху лихвените проценти по кредитите в България и особено върху лихвените проценти по кредитите за домакинствата.

В сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент по новоотпуснати кредити се повиши със 101 базисни точки спрямо нивото през декември 2022 г., като през май възлезе на 4.56%. Най-съществено увеличение се наблюдаваше при новодоговорените кредити в долари, докато при новоотпуснатите кредити в левове и в евро нарастването беше сравнително по-слабо.³⁷

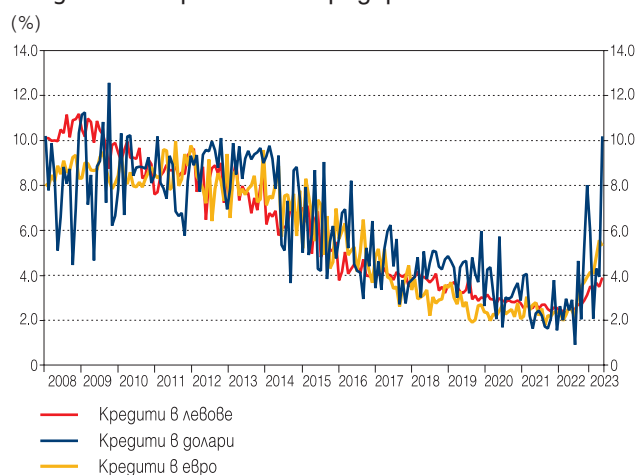
През първите пет месеца на 2023 г. в сектора на домакинствата годишният процент на разходите (ГПР) по жилищните кредити се запази без промяна на много ниско ниво и през май възлезе на 2.90% (2.89% през декември 2022 г.). При новоотпуснатите потребителски кредити бе отчетено понижение на ГПР до 9.1% (10.2% през декември 2022 г.), за което изцяло допринесе понижението на лихвените проценти.

Доходност на ДЦК

Към края на юни 2023 г. изчисляваната еталонна крива на доходност на българските еврооблигации, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, се понижи слабо спрямо края на март 2023 г., с изключение на матурирещите сектори до 1 година и от 30 години, при които бе отчетено повишение. През същия период доходността на ДЦК на Германия отбеляза повишение под влияние на продължаващото увеличение на основните лихвени проценти от ЕЦБ и очакванията на пазарните участници за тяхното допълнително нарастване. Към края на юни 2023 г. средът между доходността на ДЦК на България и на Германия се сви спрямо края на март 2023 г. при всички матурирещи сектори с изключение на книжата с падеж през 2050 г.

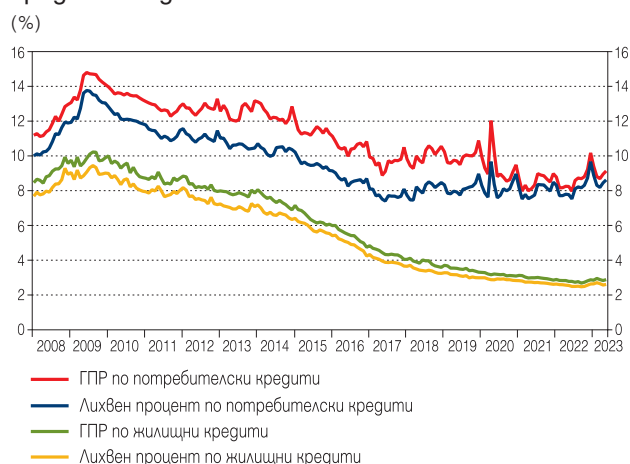
³⁷ Посочените тук величини на лихвените проценти по нови кредити за нефинансови предприятия и по нови кредити за домакинства по-надолу са на месечна база.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства



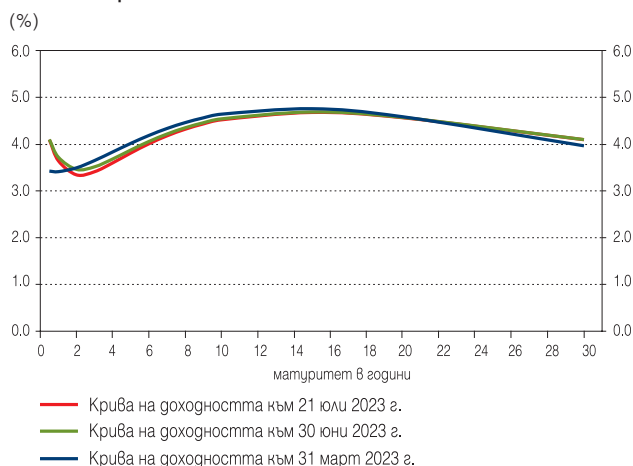
Забележка: Разликата между ГПР и съответните лихвени проценти отразява приблизителния процент на всички нелихвени разходи по обслужването на кредитите (включително такси и комисиони).

Източник: БНБ.

Свиването на спредовете отразяваше повишаването на доходността на ДЦК на Германия при същевременно понижаване на доходността на по-голямата част от ДЦК на България. Фактор с потенциално влияние за динамиката на доходността на българските ДЦК през периода е намаляването на политическата несигурност в страната, за което допринася съставянето на редовно правителство след проведените предсрочни избори за Народно събрание през април 2023 г. Към 21 юли 2023 г. еталонната крива на доходност на ДЦК на България остана близо до тази към края на юни 2023 г.

През юни 2023 г. дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България възлезе на 4.03% (4.21% през март 2023 г.)³⁸, а спредът спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия беше 165 базисни точки.

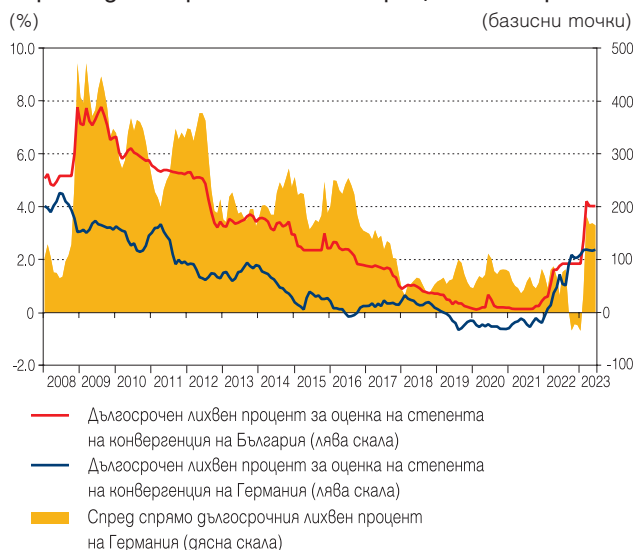
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България



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 по 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



³⁸ Дневните данни показват, че дългосрочният лихвен процент се запазва без промяна от 20 март 2023 г. до 30 юни 2023 г. на ниво 4.03%, което най-вероятно се дължи на липсата на сделки с бенчмарк облигацията на България на вторичния пазар на ДЦК през този период. Относно изчисляването на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция виж [методологическите бележки](#) на интернет страницата на БНБ.

4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

4.1. Текуща конюнктура

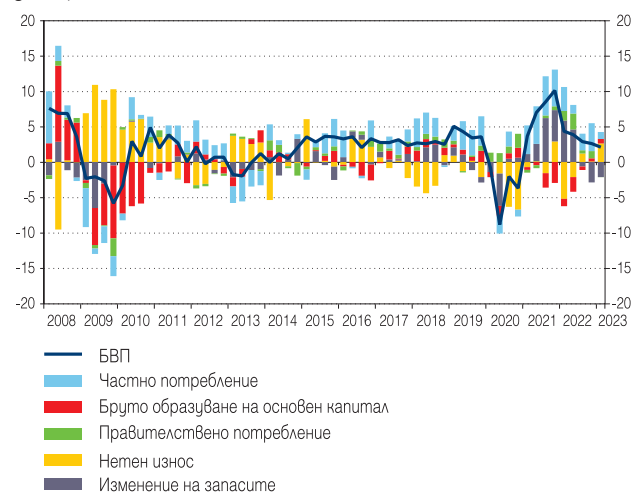
Брутен вътрешен продукт

През първото тримесечие на 2023 г., според сезонно изгладените от НСИ данни, реалният БВП се е повишил с 0.5% спрямо предходното тримесечие. На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 2.1% според сезонно неизгладените данни (спрямо 2.6% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето се определяше от едновременното отслабване на растежа на вътрешното търсене и на износа, което беше частично компенсирано от отчетения спад на вноса. Въпреки че изменението на запасите продължи да допринася отрицателно за динамиката на реалния БВП, неговият принос се сви слабо спрямо предходното тримесечие. На годишна база понижението на запасите може да бъде обяснено с подобряването на функционирането на глобалните вериги за доставки и спада на цените на основни суровини на международните пазари.

Потреблението на домакинствата в реално изражение нарасна с 1.5% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 6.8% през предходното тримесечие). Забавянето на растежа на частното потребление беше по-силно от това, което предполагаша данните от оборотите в търговията на дребно и провежданото от НСИ изследване на домакинските бюджети. Фактори, които подкрепяха крайните потребителски разходи, бяха отчетеното повишение на компенсацията на наетите в реално изражение, нарастването на годишна база на кредита за домакинствата, растежът на социалните плащания от страна на правителството, както и подобряването на индикатора за доверието на потребителите.

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.

Потреблението на правителството по съпоставими цени забави темпа си на растеж до 0.1% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. (при 4.5% през предходното тримесечие). Тази динамика се определяше главно от отчетения спад на разходите за междинно потребление в реално изражение.³⁹

През първото тримесечие инвестициите в основен капитал се повишиха с 5.4% на годишна база (спрямо 2.4% през предходното тримесечие). Според оценки на БНБ⁴⁰ този растеж се дължи в сходна степен на публичния и на частния сектор. Данните от изпълнението на Консолидираната фискална програма дават сигнал, че правителствените инвестиции през първото тримесечие на 2023 г. са били подкрепени от изпълнението на публични проекти, финансирани с национални средства. Основните фактори, които благоприятстват растежа на инвестиционната активност в частния сектор, бяха нарастването на крайното търсене, подобряването на нагласите на мениджърите за икономическата ситуация в страната, увеличаването на дела на фирмите с недостатъчен свободен производствен капацитет, както и активното предлагане на кредитен ресурс от страна на банките при запазващи се отрицателни реални лихвени проценти по новите кредити.

Нетният износ имаше висок положителен принос за годишния растеж на реалния БВП през първото тримесечие на 2023 г., което се определяше от растеж на износа на стоки и услуги в комбинация със спад на вноса.⁴¹ За отчетения растеж от 2.3% на износа положително допринесоха както стоките, така и услугите. На годишна база

³⁹ Оценката за реалния размер на съответните компоненти на правителственото потребление е направена чрез дефлирането им с общия дефлатор на правителственото потребление.

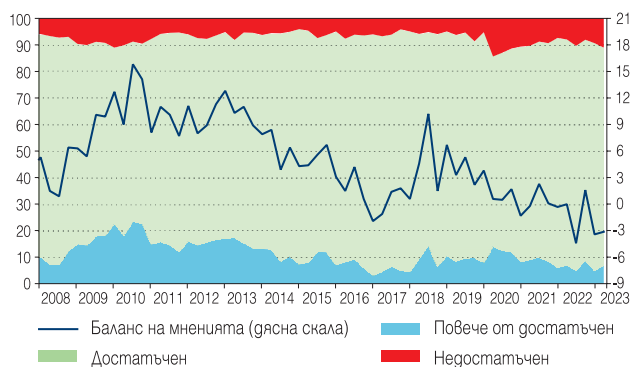
⁴⁰ НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Оценката за публичните инвестиции се основава на информация от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“, публикувани от НСИ.

⁴¹ За повече информация виж раздел „Платежен баланс и външна търговия“ в глава 2 „Външни финансови потоци“.

Производствен капацитет в промишлеността с оглед на очакваното търсене през следващите месеци

(%, дял на мениджърите)

(баланс на мненията)



Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорийна скала от типа: „повече от достатъчен“, „достатъчен“, „недостатъчен“. Балансът на мненията се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „повече от достатъчен“ минус „недостатъчен“.

Източник: НСИ.

изменението на вноса възлезе на -1.5%, като спад беше отчетен едновременно при стоките и услугите. Низходящата динамика на вноса на стоки може да бъде обяснена с наблюдаваното от края на 2022 г. понижаване на наличностите от суровини, материали и готови продукти, поддържани от фирмите.

Брутната добавена стойност в България се повиши с 0.6% на верижна база през първото тримесечие на 2023 г. според сезонно изгладените данни, като растежът на годишна база по сезонно неизгладени данни възлезе на 2.3%. В сектор „услуги“ добавената стойност отчете годишен растеж от 3.6% през първото тримесечие на 2023 г., за което допринесоха всички подсектори, с изключение на „култура, спорт и развлечения“, а с най-голям положителен принос беше подсекторът „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“. Добавената стойност в селското стопанство също се повиши на годишна база с 1.3% през първото тримесечие. При сектор „индустрия“ брутната добавена стойност се понижи с -1.1% на годишна база, което се определяше изцяло от понижението на активността в подсектор „промишленост“, докато в строителството беше отчетен растеж. Понижаването на добавената стойност в промишлеността беше в съответствие с отчетения спад на продажбите на промишлените предприятия в реално изражение на вътрешния и на международния пазар⁴².

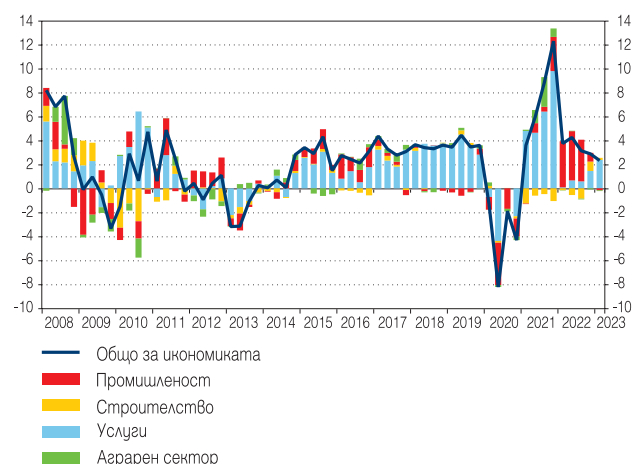
Циклична позиция на българската икономика

Според оценки на БНБ, през първото тримесечие на 2023 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. (със 7.6%) и 2022 г. (с 3.4%). Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е в съответствие със засиления натиск за повишение на цените на продуктите и факторните пазари, главно по отношение на пазара на труд.

⁴² За повече информация виж раздел „Поведение на фирмите“ в тази глава.

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

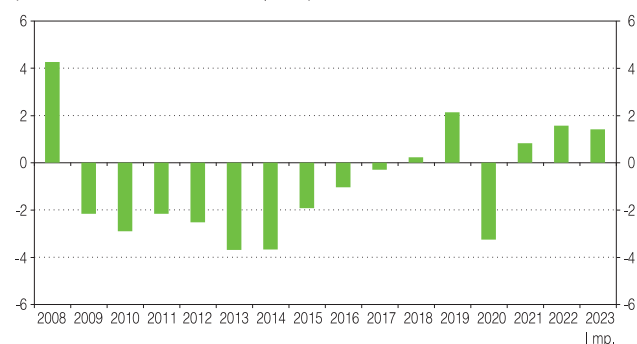
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



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“, *Икономически преглед*, 2019, бр. № 1. Отклонението от потенциала представлява разликата на текущото равнище на икономическа активност от потенциалното равнище на производство, измерена в процент от потенциалното производство. Отклонението за първото тримесечие на 2023 г. е изчислено на база действителния БВП и оценката на потенциалното равнище на производство за последните четири тримесечия към март 2023 г.

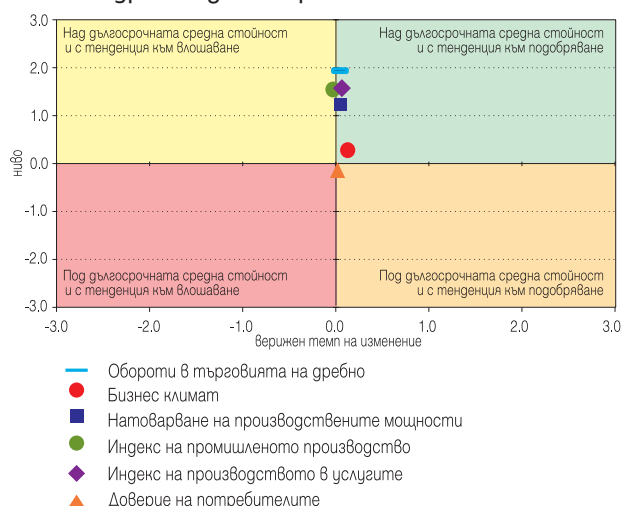
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Краткосрочните показатели за икономическата активност предоставяха разнопосочни сигнали за развитието на икономиката през второто тримесечие на 2023 г.⁴³ Показателите, които проследяват натоварването на производствените мощности в промишлеността, производството в услугите и оборотите в търговията на гребно⁴⁴, отчетоха продължаващо подобрене на верижна база, докато при индекса на промишленото производство се формира тенденция към влошаване. Въпреки това нивото на всички изброени показатели продължи да надвишава дългосрочната им средна стойност, което беше в съответствие с положителното отклонение на БВП от потенциалното му равнище. Индикаторите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (бизнес климат и доверие на потребителите), продължиха да се подобряват на верижна база, като индикаторът за бизнес климата надхвърли дългосрочната си средна стойност. Тези изменения се определяха от подобреното в оценките на икономическите агенти за текущата икономическа ситуация в страната, както и от формирането на по-оптимистични очаквания за следващите месеци. Намаляването на различията в оценките на фирмите относно текущото им икономическо състояние и краткосрочните икономически перспективи се прояви в понижаване на изчислявания от БНБ индикатор за несигурност през второто тримесечие на 2023 г.

⁴³ Данните за индекса на производство в услугите са налични към април 2023 г., докато индексите на производството в промишлеността и на оборотите в търговията на гребно са налични към май 2023 г. Данните за бизнес климата, доверието на потребителите и натоварването на производствените мощности са налични към юни 2023 г.

⁴⁴ През периода април – май 2023 г. беше отчетено слабо понижаване на индекса на оборотите в търговията на гребно спрямо първото тримесечие на годината. Въпреки това след прилагането на HP филтър (с параметър $\lambda = 100$) с цел отстраняване на краткосрочните колебания в данните трансформираната серия показва продължаващо подобрене на оборотите в търговията на гребно.

Циклична позиция на икономиката през второто тримесечие на 2023 г. според избрани конюнктурни индикатори

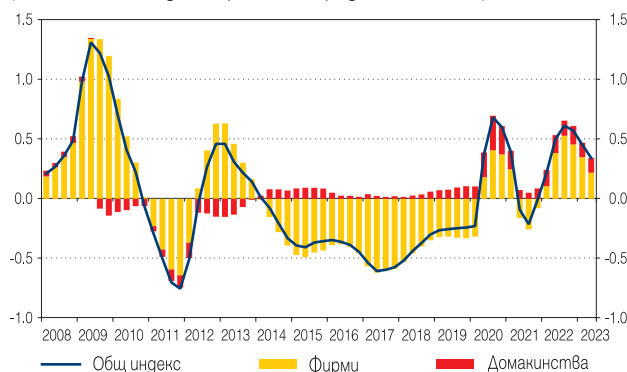


Забележки: На графиката са съпоставени нивото (по ординатата) и тримесечното изменение (по абсцисата) на избрани конюнктурни индикатори. Данните са осреднени за наличните месеци в рамките на първото тримесечие на 2023 г. Всяка серия е трансформирана, като е приложен HP филтър (с параметър $\lambda = 100$), 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 конструирания в разработката индикатор U1.

Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

Очаквания за икономическата активност

Темпът на растеж на конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор⁴⁵ за икономическата активност в България се забави както на верижна, така и на годишна база през второто тримесечие на 2023 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната. За по-слабия верижен растеж на композитния индикатор допринесоха най-вече данните за понижаване на производството, както и на оборотите в промишлеността и търговията на гребно по съпоставими цени през периода април – май спрямо първото тримесечие на 2023 г.

През третото и четвъртото тримесечие на 2023 г. реалният БВП се очаква да отчете нисък растеж на годишна база, за който главно ще допринасят разходите на домакинствата и фирмите за потребление и инвестиции.⁴⁶ Фактори, които ще ограничават растежа на икономическата активност през второто полугодие, са прогнозираното формиране на отрицателен принос на нетния износ (предвид проявлението на специфични фактори при износа и отслабващата глобална икономическа активност), очакваното понижаване на правителственото потребление в реално изражение, както и запазването на тенденцията от края на 2022 г. към намаляване на натрупаните запаси в икономиката.

4.2. Пазар на труда

Предлагане на труд

През първото тримесечие на 2023 г. предлагането на труд, измерено с работната сила⁴⁷, нарасна на годишна база с 1.7%. Основен принос за наблюдавания растеж имаше включването на пазара на труда

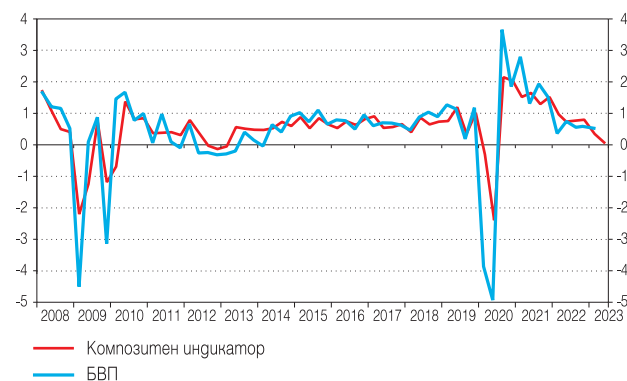
⁴⁵ Индексът на производство в услугите е наличен към април 2023 г., докато индексите на производство в индустрията, строителството, оборотите в търговията на гребно и цените на производител в промишлеността са налични към май 2023 г. Коефициентът на безработица, глобалният *PMI* и данните за новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства също са налични към май 2023 г. Данните, налични за цялото второ тримесечие на 2023 г., са индикаторите за бизнес климата и доверието на потребителите.

⁴⁶ За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроикономическа прогноза“, юни 2023 г.

⁴⁷ Работната сила включва заетите и безработните лица на възраст 15 и повече навършени години.

Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност

(%; на верижна база)



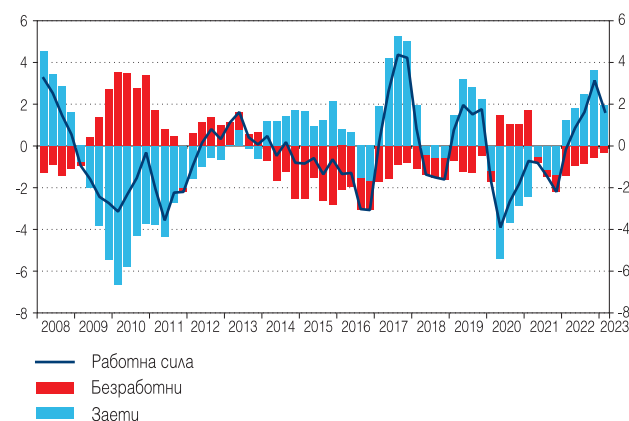
Забележки: Индикаторът е конструиран с помощта на динамичен факторен модел, чиято цел е да извлече общия компонент в динамиката на различни показатели с месечна честота. Динамиката на извлечения композитен индикатор може да се използва като ориентир за изменението на реалния БВП в страната.

Избраните показатели за модела включват индексите на производство в индустрията, строителството и услугите; оборотите в търговията на гребно; коефициента на безработица; показателите за бизнес климата и доверието на потребителите; индекс на цените на производител в промишлеността; новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства; глобалният *PMI*.

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

Принос по компоненти за изменението на работната сила

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: Данните се отнасят за възрастовата група лица на 15 и повече навършени години. През първото тримесечие на 2023 г. има прекъсване на динамичния ред поради използването на данни за населението от „Преброяване 2021“ при оценката на резултатите от Наблюдението на работната сила. При изчисляването на годишните изменения за първото тримесечие на 2023 г. са използвани ревизирани данни за първото тримесечие на 2022 г.

Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

на икономически неактивни лица, чийто брой се понижи с 3.3% на годишна база и компенсират отрицателния ефект върху работната сила, произтичащ от намалението на населението в трудоспособна възраст поради демографските процеси. В резултат на тази динамика коефициентът на икономическа активност⁴⁸ се повиши на годишна база. Данните от Наблюдението на работната сила (НРС) за първото тримесечие на 2023 г. отчитат резултатите от преброяването на населението, проведено през 2021 г., които не са отразени в предходните години и водят до прекъсване на динамичните редове.⁴⁹ В резултат данните за първото тримесечие на 2023 г. не са съпоставими с тези за предходните периоди.

Предвид затегнатите условия на пазара на труда и недостига на работна сила, равнището на безработица⁵⁰ се понижи до 4.4% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. според сезонно неизгладени данни от НРС.⁵¹

Според данните на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-голяма честота, сезонно изгладеното равнище на безработица също се понижи през първото тримесечие на 2023 г. и остана сравнително непроменено през второто.

Броят на новорегистрираните безработни лица се понижи както на годишна, така и на верижна база през първото тримесечие на 2023 г., като тази тенденция се запази и през второто тримесечие според данните

⁴⁸ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

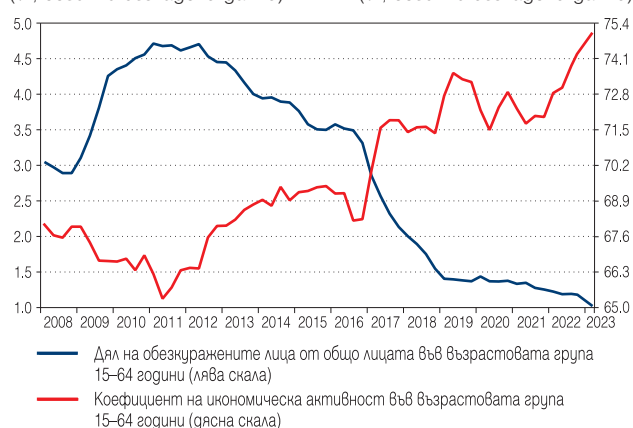
⁴⁹ НСИ публикува ревизирани данни на базата на резултатите от преброяването единствено за първото тримесечие на 2022 г., като се очаква данните за следващите тримесечия да бъдат ревизирани на по-късен етап. В настоящия анализ при изчисляването на годишните изменения на данните от НРС за първото тримесечие на 2023 г. са използвани ревизираните данни за първото тримесечие на 2022 г.

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.

⁵¹ Равнището на безработица според сезонно изгладените данни от НРС е повлияно от прекъсването на динамичния ред в началото на 2023 г., поради което тук са коментирани сезонно неизгладените данни.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

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

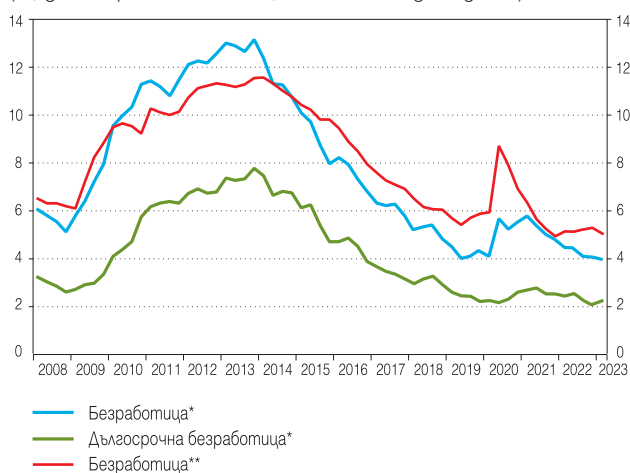


Забележки: През първото тримесечие на 2023 г. има прекъсване на динамичния ред поради използването на данни за населението от „Преброяване 2021“ при оценката на резултатите от Наблюдението на работната сила. Представените сезонно изгладени данни са повлияни от прекъсването на динамичните редове.

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.

Забележки: През първото тримесечие на 2023 г. има прекъсване на динамичния ред поради използването на данни за населението от „Преброяване 2021“ при оценката на резултатите от Наблюдението на работната сила. Представените сезонно изгладени данни на НСИ са повлияни от прекъсването на динамичните редове.

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

от административната статистика на Агенцията по заетостта.

Търсене на труд

През първото тримесечие на 2023 г. броят на зетите лица⁵² нарасна с 1.8% на годишна база, като основен принос за растежа имаше секторът на услугите.

Броят на свободните работни места според краткосрочната статистика на НСИ се понижи с 2.4% на годишна база. Отбелязаният спад се дължеше изцяло на намаляването на свободните работни места в сектора на услугите, докато в селското и горското стопанство, промишлеността и строителството се наблюдаваше повишение на този показател. В същото време относителният дял на фирмите, които определят недостига на работна сила като фактор, който затруднява дейността им, се понижи на верижна база в сектора на услугите, но запази тенденцията си към нарастване в останалите сектори и общо за икономиката. Тези процеси предполагат, че натискът за повишаване на заплатите в сектора на услугите поради ограниченото предлагане на труд намалява от началото на 2023 г.

Производителност и компенсация на един нает

През първото тримесечие на 2023 г. производителността на труда в реално изражение⁵³ общо за икономиката забави растежа си до 0.9% на годишна база в резултат на отчетеното понижение в индустрията. В сектора на услугите беше отчетено повишение за първи път от края на 2021 г., най-вече в резултат от нарастването на производителността на труда в подсектор „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“.

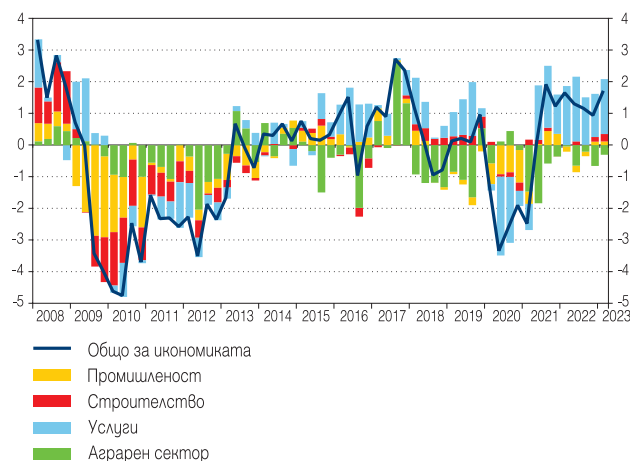
По-слабото повишение на икономическата активност, както и забавянето на инфлацията и на растежа на производителността на труда намериха отражение в

⁵² Използвани са данни от Системата на националните сметки (СНС) на НСИ.

⁵³ Производителността на труда е изчислена след коригиране на brutната добавена стойност (общо за икономиката) за условната рента.

Принос за изменението на броя на зетите по икономически дейности

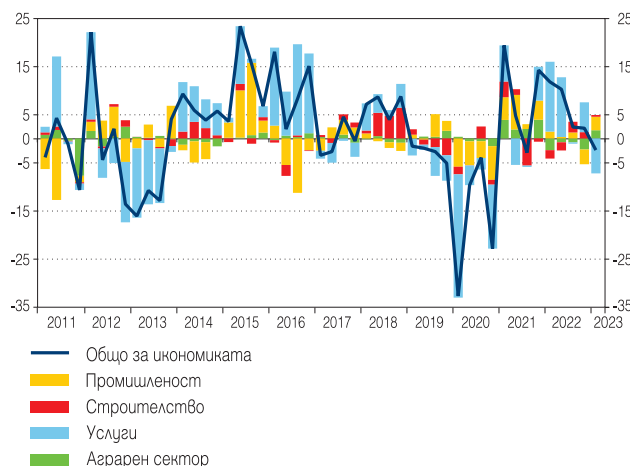
(%, процентни пунктове; на годишна база)



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

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

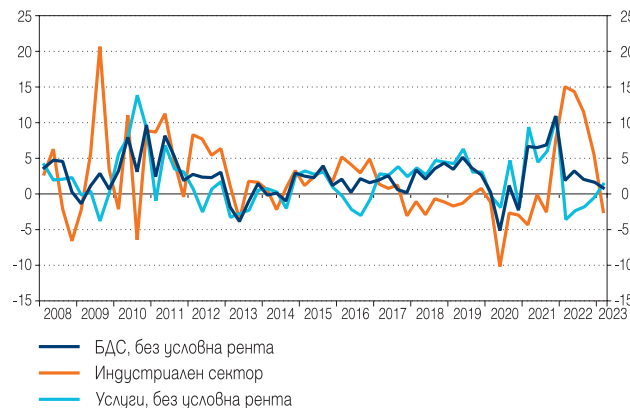
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

по-слабото нарастване на компенсацията на един нает в номинално изражение през първото тримесечие на 2023 г. (възлизащо на 14.0% спрямо 20.8% през последното тримесечие на 2022 г.), като най-голямо забавяне имаше в промишлеността. Растежът на общата компенсация на един нает в реално изражение⁵⁴ също се забави на годишна база и възлезе на 0.6%. Положителен принос имаха услугите и промишлеността, докато приносът на аграрния сектор и строителството беше отрицателен.

Същевременно средната брутна месечна заплата нарасна със 17.3%⁵⁵ в номинално изражение на годишна база, като основен принос за наблюдавания растеж имаха индустриалният сектор и секторът на услугите. За това допринесе и увеличението на минималната работна заплата с 20.0% на годишна база (от 650 лв. на 780 лв.) от началото на 2023 г., и големият относителен дял на наетите на минимална работна заплата в сектора на услугите и в преработващата промишленост, съответно 59.2% и 24.7% през първото тримесечие на 2023 г.

4.3. Поведение на фирмите

Данните за първото тримесечие на 2023 г. дават индикации за продължаващо нарастване на годишна база на номиналните разходи на фирмите за производство на единица продукция.⁵⁶ За това допринесе най-вече повишението на разходите за труд, докато данните за дефлатора на крайното търсене дават сигнал, че натискът по линия на нарастване на вносните цени на суровините и материалите вероятно е отслабнал. Увеличените разходи за дейността бяха финансирани както със собствени, така и с привлечени средства. Ценовата политика на фирмите беше ориентирана към пренасяне на по-високите разходи за производство върху крайните цени в съче-

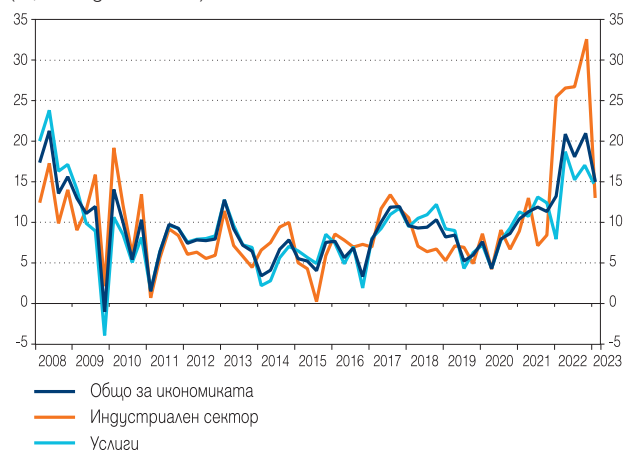
⁵⁴ Номиналната компенсацията на един нает е дефлирана с ХИПЦ, за да се изчисли показателят в реално изражение.

⁵⁵ Според данните от краткосрочната статистика на заетостта и разходите за труд на НСИ.

⁵⁶ В раздела са разглеждани разходите на фирмите за труд и инвестиции, докато разходите им за суровини и материали (т.нар. междинно потребление) не са анализирани поради липса на публични данни с тримесечна честота.

Компенсация на един нает по текущи цени

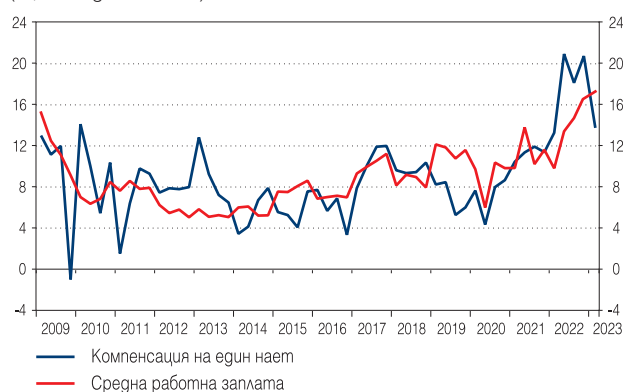
(%; на годишна база)



Източник: НСИ – СНС.

Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени

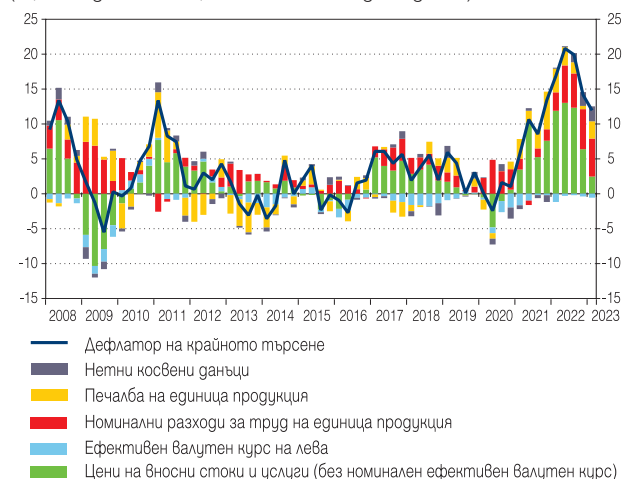
(%; на годишна база)



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

Дефлатор на крайното търсене

(%; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

тание с известно повишение на нормата на печалба на годишна база.

Разходи на фирмите за труд

През първото тримесечие на 2023 г. растежът на разходите на фирмите за труд на единица продукция се забави до 13% на годишна база (18.6% през четвъртото тримесечие на 2022 г.), но остана висок в исторически план. По икономически сектори най-силен растеж на разходите за труд на единица продукция се наблюдаваше в промишлеността (17.3%), което се дължеше на увеличението на компенсацията на един нает при понижаване на производителността на труда. Отчетеният спад на реалната производителност на труда в промишлеността бе резултат от понижението на брутната добавена стойност в този сектор, като по-нисък обем на продажби на промишлени стоки имаше както на вътрешния, така и на външния пазар. Същевременно повишението на заплатите в промишлеността беше в съответствие с прогължаващото нарастване на недостига на работна сила и по-оптимистичните нагласи на мениджърите за икономическата ситуация в страната⁵⁷. Растежът на номиналните разходи за труд на единица продукция в сектора на услугите също остана висок (13.3%), отразявайки по-високите заплати, въпреки че делът на предприятията, които определят недостига на работна ръка като ограничаващ фактор за тяхната дейност, започна постепенно да намалява от последното тримесечие на 2022 г.

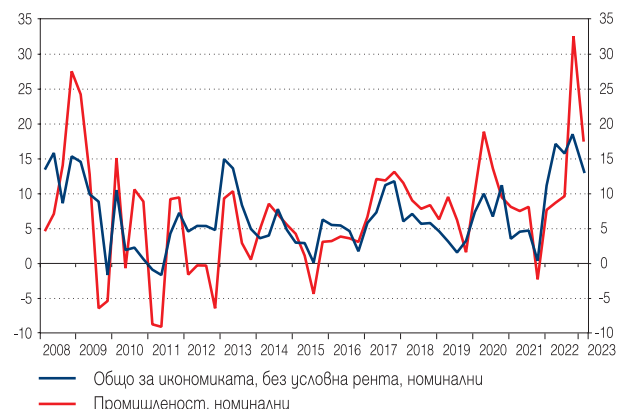
Разходи на фирмите за инвестиции

През първото тримесечие на 2023 г. разходите на частния сектор за инвестиции в реално изражение се повишиха на годишна база в съответствие с подобряването на нагласите на мениджърите за икономическата ситуация в страната и нарастването на дела на фирмите с недостатъчен свободен производствен капацитет през този период. По вид на активите основен принос за растежа имаха инвестициите в „машини, оборудване и оръжейни системи“.

⁵⁷ Използвани са данни от анкетите за стопанската конюнктура на НСИ.

Разходи за труд на единица продукция

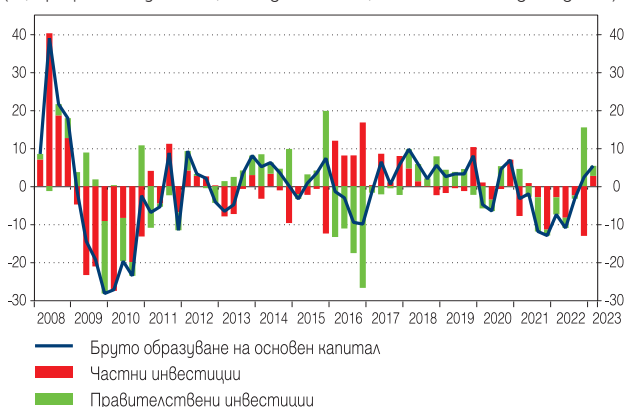
(%; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%, 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 изражение. Данните за публичните инвестиции се основават на информацията от тримесечните нефинансови сметки на сектор „гържавно управление“, публикувани от НСИ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране на фирмите

Фирмите продължиха да използват както вътрешни, така и външни източници за финансиране на дейността си. Според сезонно неизгладени данни номиналният брутен опериращ излишък, който би могъл да се използва от фирмите за финансиране на дейността им, се повиши с 16.6% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г., като принос за растежа имаха всички основни сектори – „аграрен сектор“ (1.7 процентни пункта), „индустрия“ (8 процентни пункта) и „услуги“ (6.9 процентни пункта). Същевременно показателят се понижи в реално изражение⁵⁸ едновременно в индустрията и услугите, което предполага, че наблюдаваното покачване в номинално изражение се дължи на ценовите ефекти от високата инфлация в страната и не е задължително да допринася за повишаване на способността на фирмите да се финансират с вътрешни средства. Финансирането на фирмите със средства, различни от брутният опериращ излишък, също се повиши на годишна база в номинално изражение и беше главно чрез получените кредити.

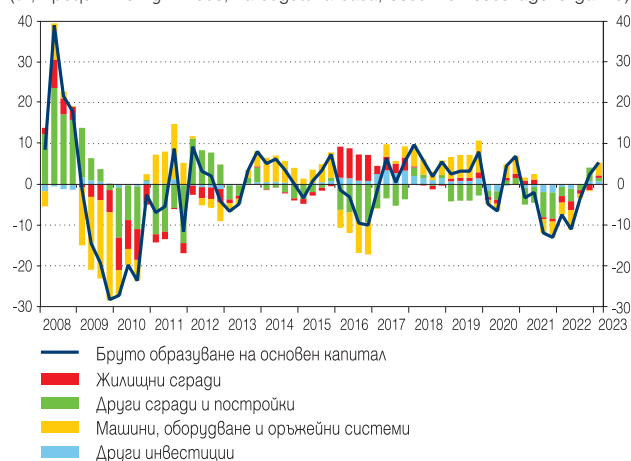
Ценова политика на фирмите

През първото тримесечие на 2023 г. продажните цени на фирмите, измерени чрез индекса на цените на производител в промишлеността (ИЦП), отчетоха растеж от 9.1% на годишна база. Това се определяше от поскъпването както на енергийните продукти, така и на стоките с инвестиционно предназначение, за междинно потребление и потребителските стоки. Нарастване на цените беше отчетено едновременно при цените на производител на вътрешния и международния пазар. Годишният темп на изменение на ИЦП премина от растеж към спад през второто тримесечие на 2023 г., достигайки -6.7% през май 2023 г., което се определяше главно от низходящата динамика на цените на петрола, природния газ и електроенергията на международните пазари. Същевременно фактор, който

⁵⁸ Номиналният брутен опериращ излишък по икономически сектори е дефлиран с дефлаторите на съответните сектори, за да се изчислят показателите в реално изражение.

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

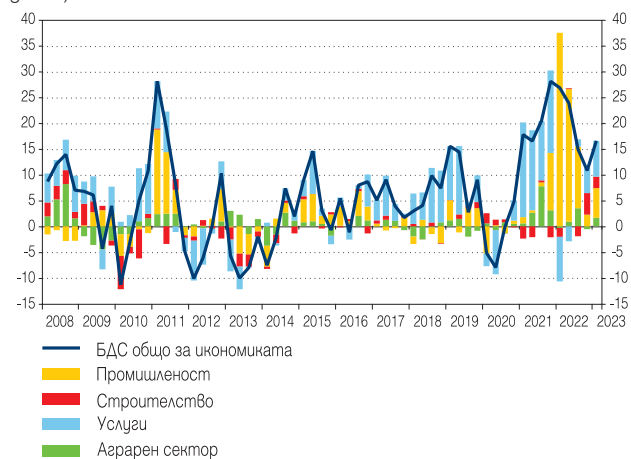
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

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

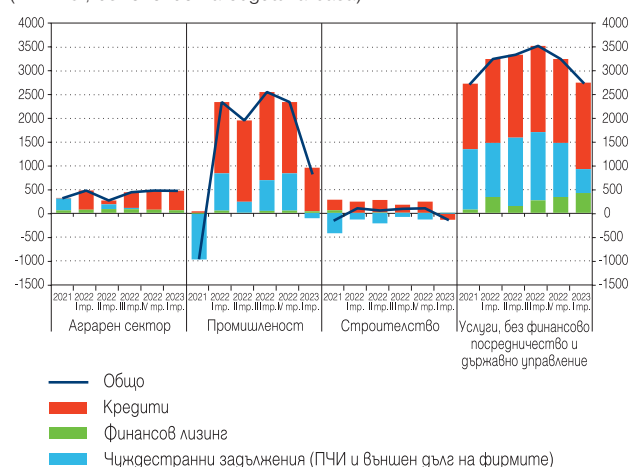
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на годишна база)



* Източници на финансиране, различни от брутният опериращ излишък.

Източник: БНБ.

потенциално продължи да оказва влияние в посока нарастване на разходите за труд на фирмите и да обуславя повишение на продажните им цени, беше запазващият се на високо ниво недостиг на работна сила по данни от анкетите за стопанската конюнктура на НСИ.

Индексите на цените на производител в услугите през първото тримесечие на 2023 г. отчетоха растеж на годишна база във всички подсектори. Най-голямо нарастване на годишна база беше отчетено при морския транспорт (34.1%), дейностите по охрана и разследване (14.2%) и информационните услуги (13.1%). В подсектора на търговията на дребно, който е най-близо по веригата на предлагане до потребителите, продажните цени се повишиха с 13.2% през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 17.7% през предходното тримесечие). Годишният растеж на индекса на НСИ за цените в търговията на дребно (без търговията с автомобили и мотоциклети) възлезе на 6.9% през периода април – май 2023 г.

Конюнктурни индикатори

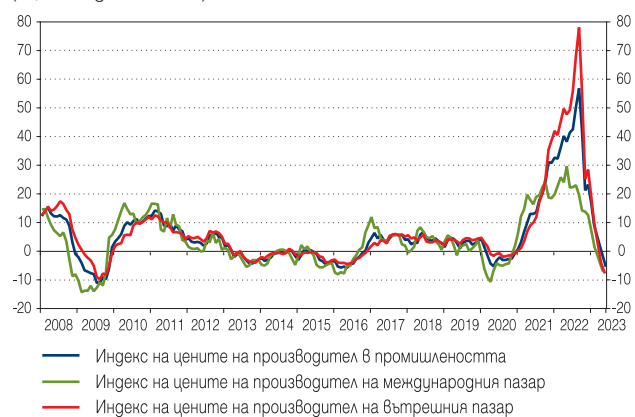
Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ предоставят разнопосочни сигнали за поведението на фирмите през второто тримесечие на 2023 г.⁵⁹

Според сезонно изгладени от БНБ данни, през второто тримесечие на 2023 г. общият показател на бизнес климата се подобри спрямо предходното тримесечие, за което допринесоха главно секторите на промишлеността, строителството и търговията. Несигурната икономическа среда остана най-сериозната пречка, която затруднява дейността на предприятията, но влиянието на този фактор се понижи за второ поредно тримесечие. В същото време делът на предприятията, които определят конкуренцията и недостига на работна сила като

⁵⁹ За повече информация относно конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор виж раздел „Текуща конюнктура“ в тази глава.

Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността

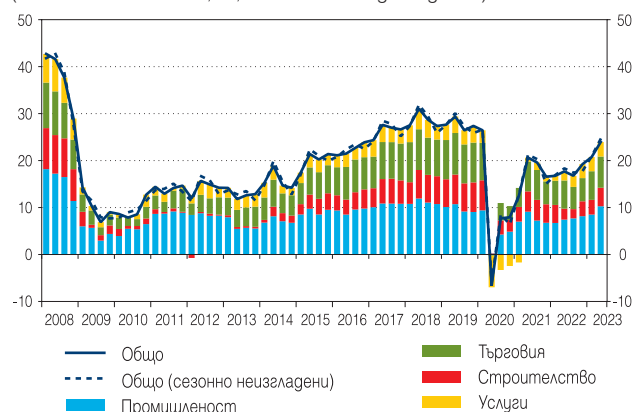
(%; на годишна база)



Източник: НСИ.

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.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ограничаващи фактори за тяхната дейност, се увеличи. Оценките на мениджърите за очакваната производствена активност на фирмите през следващите три месеца също се повишиха в съответствие с отчетеното подобряване на нагласите за наемане на персонал.

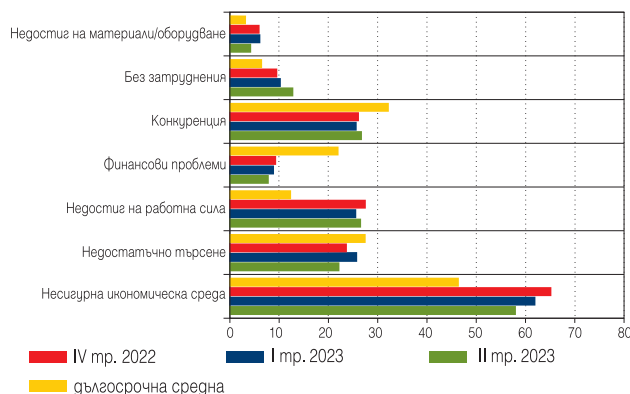
Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за строителната продукция през периода април – май 2023 г. също отчетоха слабо повишение в реално изражение спрямо първото тримесечие, докато при производството и оборотите в промишлеността, търговията на дребно и услугите бе отбелязано понижение.

Произведената продукция в строителството през периода април – май 2023 г. се повиши спрямо първото тримесечие, но на годишна база беше отчетено понижение в резултат на по-слаба активност едновременно при сградното и гражданското/инженерното строителство. Според проведените от НСИ анкети за бизнес климата през второто тримесечие на 2023 г. основните пречки, затрудняващи дейността на фирмите в строителството, продължават да бъдат несигурната икономическа среда и недостигът на работна сила.

Същевременно през периода април – май 2023 г. индексът на промишленото производство се понижи на верижна (-3.7% според сезонно изгладени данни) и на годишна база (-13.3% според сезонно неизгладени данни), като спад на верижна и годишна база беше отчетен както при добивната и преработващата промишленост, така и при производството и разпределението на електрическа енергия, топлоенергия и газ. Според данните за номиналните обороти в промишлеността спадът в продажбите се дължеше на понижение както на обемите, така и на цените на международния и вътрешния пазар. През периода април – май 2023 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени също се понижиха както спрямо първото тримесечие, така и в сравнение със същия период на предходната година, като основен принос за отчетения спад на годишна база имаше „търговия на дребно с компютърна и комуникационна техника“. Понижение едновременно на верижна и годишна база през април 2023 г. имаше и

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)

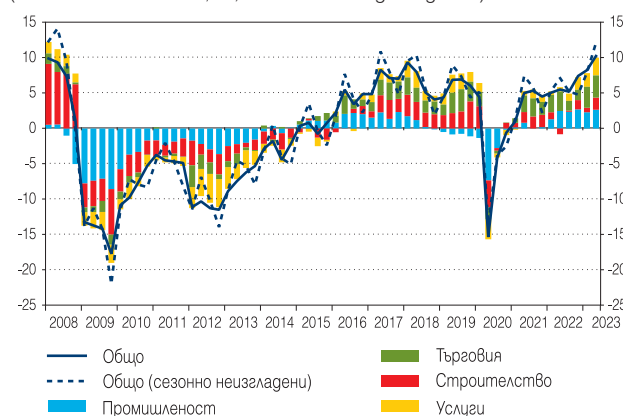


Забележка: Данните са осреднени за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



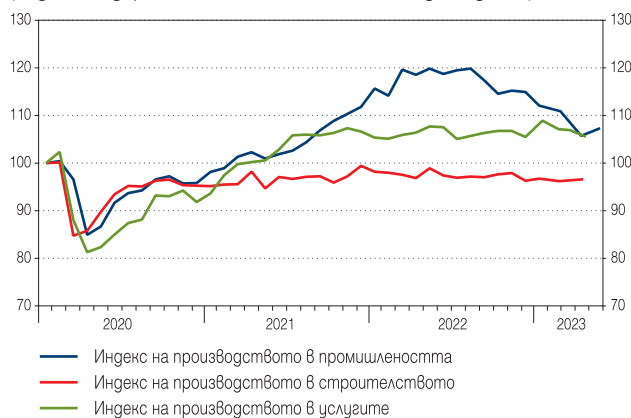
Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорична скала от типа: „увеличение“, „без промяна“, „намаление“.

Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“.

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.

при индекса на производството в услугите (без търговия). По подсектори най-голямо понижение на активността на годишна база беше отчетено при услугите, свързани със „складиране и обработка на товари, спомагателни дейности в транспорта“ (-20.2%), което е в съответствие с понижението на запасите в икономиката.

4.4. Поведение на домакинствата

Приходи на домакинствата

През първото тримесечие на 2023 г., според данните от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ, приходите⁶⁰ на домакинствата продължиха да нарастват на годишна база в номинално изражение, обусловени от повишението на общия доход. Приходите от изтеглени спестявания се понижиха на годишна база за първи път от средата на 2020 г., а тези от заеми и кредити се понижиха за трето поредно тримесечие.

Общият доход на домакинствата се повиши в номинално изражение с 19.3% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 19.1% през четвъртото тримесечие на 2022 г.), като основен принос за растежа имаха доходите от пенсии и работна заплата.

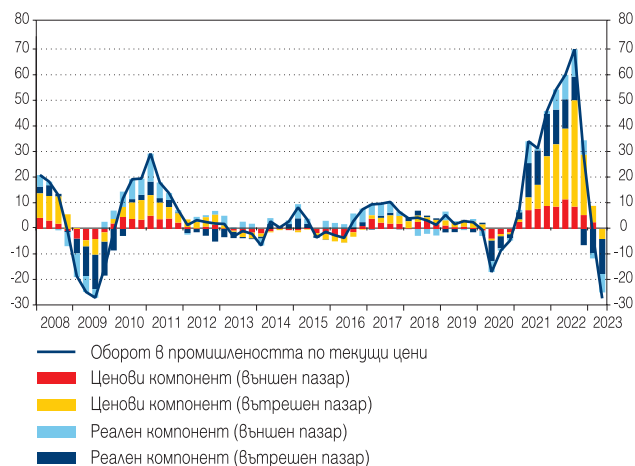
В реално изражение⁶¹ общият доход на домакинствата през първото тримесечие на 2023 г. ускори растежа си спрямо последното тримесечие на 2022 г., който възлезе на 5.3% на годишна база в съответствие с наблюдаваното забавяне на инфлацията. Доходите от пенсии се повишиха на годишна база с 22.0% в реално изражение и имаха основен принос за нарастването на общия доход на домакинствата, докато доходите от работна заплата се понижиха с 0.8% на годишна база в реално изражение. За разлика от данните от Наблюдението на домакинските бюджети данните за работната заплата на един нает от националните сметки на НСИ, които имат по-широк обхват, предполага-

⁶⁰ Приходите на домакинствата представляват всички парични приходи от източници, като работна заплата, пенсии, самостоятелна дейност, социални обезщетения, помощи и остойностените натурални приходи (паричната стойност на получените в натура стоки и услуги от домакинствата, като например социални трансфери в натура), групирани в категорията „Общ доход“, както и изтеглените спестявания и заеми.

⁶¹ За получаване на общия доход в реално изражение, номиналните стойности са дефлирани с ХИПЦ.

Динамика на оборота в промишлеността

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

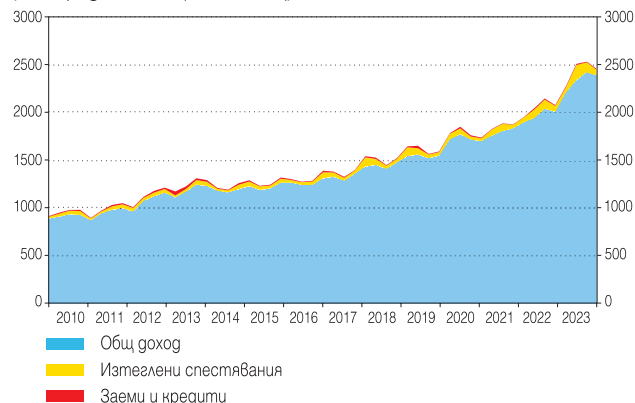


Забележка: Данните за второто тримесечие на 2023 г. се отнасят за периода април – май.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Приходи на домакинствата

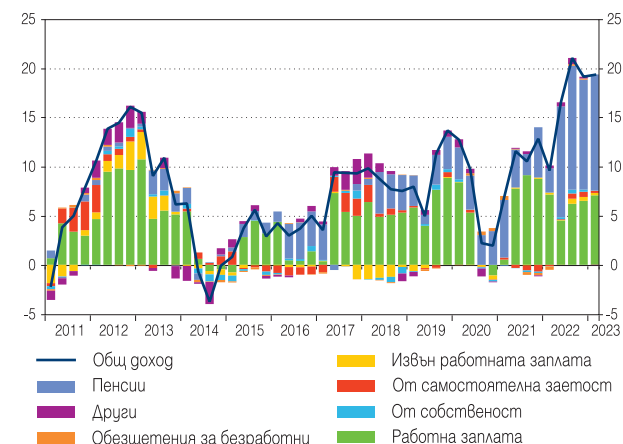
(лв., средно на лице на месец)



Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

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.

гат повишение в реално изражение от 1.1% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 4.1% за четвъртото тримесечие на 2022 г.).⁶² Предвид затегнатите условия на пазара на труда и недостига на работна сила, нарастването на разходите за труд на единица продукция, и отчитайки по-голямата представителност на данните от националните сметки, може да се предположи, че доходите от работна заплата са подкрепяли нарастването на годишна база на реалния общ доход на домакинствата през първото тримесечие на 2023 г.

В резултат на описаните тенденции растежът на реалния разполагаем доход⁶³ на домакинствата се ускори до 5.2% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. при годишно повишение от 4.8% в края на 2022 г. Нарастването на разполагаемия доход на домакинствата подкрепи и тяхното потребление.

Разходи на домакинствата

Общите разходи⁶⁴ на домакинствата се повишиха в номинално изражение с 18.0% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 19.9% през четвъртото тримесечие на 2022 г.). Повишението се дължеше главно на нарастването на потребителските разходи с 14.4% на годишна база, като при тях най-голям принос имаха храните и безалкохолните напитки.

В реално изражение⁶⁵ потребителските разходи през първото тримесечие на 2023 г., по данни от Наблюдението на дома-

⁶² Несъответствието в динамиката, представена от Наблюдението на домакинските бюджети и националните сметки на НСИ, вероятно произлиза от различията в двете статистики по отношение на начина на събиране на данните, техния обхват и използваните дефиниции.

⁶³ Реалният разполагаем доход на домакинствата е изчислен на базата на данните от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ и представлява общият номинален доход, намален с данъците, социалните осигуровки и регулярните трансфери към други домакинства, дефлиран с ХИПЦ.

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.

Разполагаем доход на домакинствата

(%; средно на лице, на годишна база)

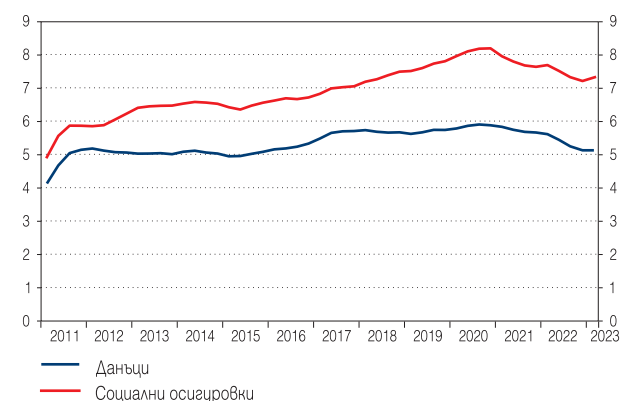


Забележка: Реалният разполагаем доход на домакинствата представлява общият доход, намален с данъците, социалните осигуровки и регулярните трансфери към други домакинства, дефлиран с ХИПЦ.

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

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 в развитието е използвана плъзгаща се средна за последните четири тримесечия.

Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

кинските бюджети на НСИ, се повишиха с 3.6% на годишна база, като растежът отбеляза забавяне спрямо края на предходната година (5.5% през четвъртото тримесечие на 2022 г.). Предвид факта, че покачването на годишна база на разходите на домакинствата за храни и безалкохолни напитки в номинално изражение бе съпоставимо с увеличението на потребителските цени на тези стоки, най-голям принос за повишението в реално изражение през първото тримесечие на 2023 г. имаха разходите за алкохолни напитки и тютюневи изделия, жилищно обзавеждане и поддържане на дома. Данните от националните сметки на НСИ също отчитат забавяне на годишния реален растеж на частното потребление до 1.5% на годишна база спрямо 6.8% през последното тримесечие на 2022 г.

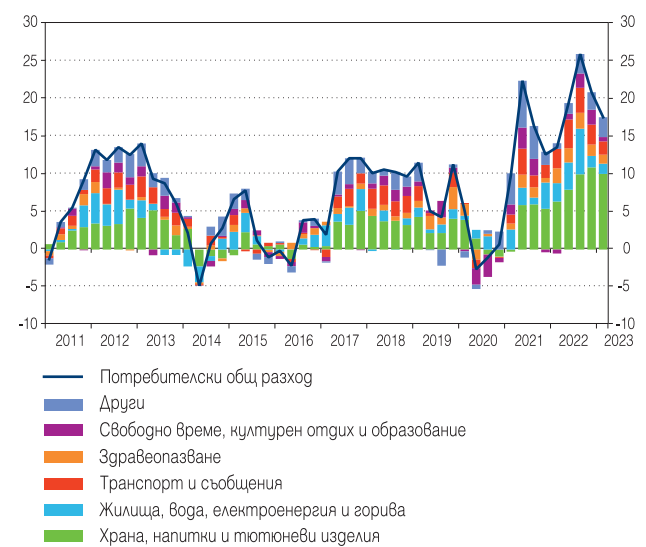
Спестявания на домакинствата

В резултат на динамиката на приходите и разходите на домакинствата склонността им да спестяват се повиши през първото тримесечие на 2023 г. спрямо края на 2022 г., но това се дължеше изцяло на сезонността при този показател, докато по сезонно изгладените данни склонността на домакинствата да спестяват⁶⁶ част от получения си доход се понижи до 9.6% през първото тримесечие на 2023 г. спрямо 10.5% през четвъртото тримесечие на 2022 г. Това понижение може да се обясни с все още ниските стимули за спестяване предвид отрицателните реални лихвени проценти по депозитите за домакинствата. В същото време натрупаният размер на нетните активи на домакинствата в банковата система в края на първото тримесечие на 2023 г. се повиши спрямо края на 2022 г., което се дължеше на продължаващото нарастване на депозитите на домакинствата, независимо от отрицателните реални лихвени проценти по депозитите. Последното може да се обясни с ограничените алтернативи за инвестиране на натрупаните от домакинствата спестявания.

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

Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата

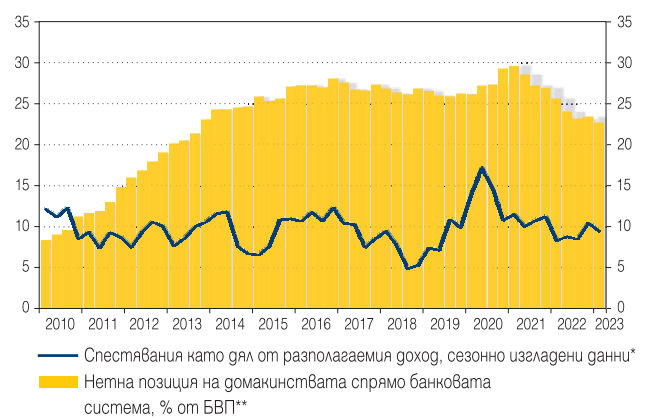
(%, процентни пунктове; средно на лице, на годишна база)



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

Склонност на домакинствата към спестяване

(%)



Забележки: Спестяванията като дял от располагаемия 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.

* 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 първото тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, БНБ.

4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката

През първото тримесечие на 2023 г. фискалната политика имаше по-ограничено пряко влияние върху икономическата активност в страната поради забавянето на годишния растеж на правителственото потребление в реално изражение. Същевременно косвеното влияние върху икономическата активност чрез социалните плащания и мерките за подкрепа на располагаемия доход на домакинствата и за подкрепа на финансовото състояние на фирмите във връзка с високата цена на електрическата енергия се запази.⁶⁷

Социалните разходи се повишиха с 13.9% на годишна база в номинално изражение, като за растежа им допринесоха главно извършените през втората половина на 2022 г. увеличения на изплащаните пенсии.⁶⁸ Разходите за субсидии върху производството отбелязаха силен растеж в номинално изражение (44.2% на годишна база), който бе подкрепен от изплащаните компенсациии на небитовите крайни клиенти на електрическа енергия.

Данните от нефинансовите сметки на сектор „държавно управление“ показват, че за отчетения номинален растеж на потреблението на правителството през първото тримесечие на годината (20.5% на годишна база) най-голям положителен принос имат изплатените средства за компенсация на наетите в публичния сектор и извършените разходи за здравеопазване. На годишна база реалният растеж на правителственото потребление се забави до 0.1% (при 4.5% през предходното тримесечие), за което в най-голяма степен допринесе отчетеният

⁶⁷ Допълнителни фискални мерки с косвено влияние върху икономическата активност в страната през първото тримесечие на 2023 г. бяха 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 природен газ, за ресторантьорски, кетъринг и туристически услуги, както и за книги, бебешка храна и пелени, и въведената нулева ставка на ДДС за доставката на хляб.

⁶⁸ Разгледани са социалните плащания, без тези в натура, от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“. За допълнителна информация за повишенията на пенсиите през втората половина на 2022 г. виж публикацията „Икономически преглед“, брой 4/2022 г.

спад на годишна база на разходите за междинно потребление в реално изражение⁶⁹. Инвестициите в основен капитал на сектор „държавно управление“ отбелязаха силен растеж както в номинално, така и в реално изражение съответно от 60.3% и 23.9% на годишна база. Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) сочат, че през първото тримесечие на 2023 г. правителствените инвестиции са били подкрепени от изпълнението на публични проекти, финансирани с национални средства.

Към края на май 2023 г. растежът на общите бюджетни разходи по КФП възлезе на 17.3% на годишна база, като основен принос за него имаха социалните разходи.⁷⁰ Растежът на общите бюджетни разходи се забави на годишна база спрямо отчетения в края на първото тримесечие на годината (27.1% към март 2023 г.). Определящо значение за по-ниския растеж на бюджетните разходи към май имаха разходите за текуща издръжка и разходите за субсидии, които отбелязаха нарастване съответно с 5.6% и 6.0% на годишна база. За забавянето на растежа на разходите за текуща издръжка допринася базов ефект, свързан с по-същественото нарастване на разходите за текущ ремонт и за медикаменти през второто тримесечие на 2022 г.⁷¹ По-ниският темп на нарастване на разходите за субсидии спрямо същия период на 2022 г. бе повлиян от значителното понижение на борсовата цена на електроенергията под прага за изплащане на компенсации на небитовите потребители на електрическа енергия, в резултат на което за април и май не бяха изплащани такива компенсации. Към края на май 2023 г. годишният растеж на разходите за персо-

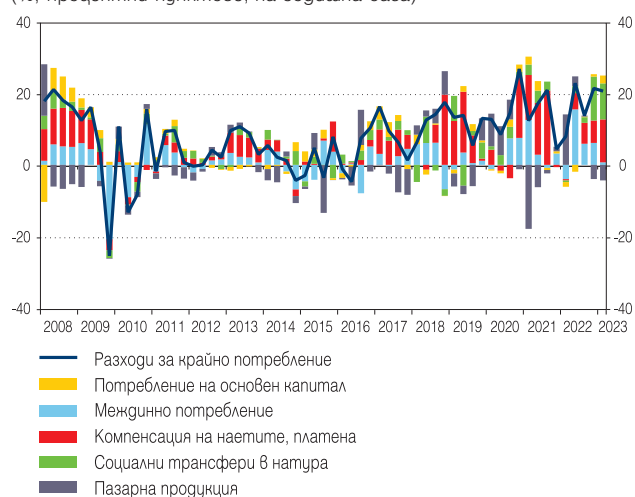
⁶⁹ Оценката за реалния размер на съответните компоненти на правителственото потребление е направена чрез дефлирането им с общия дефлатор на правителственото потребление.

⁷⁰ Влияние за отчетения годишен растеж на общите бюджетни разходи оказват заделените средства в размер на 1.2 млрд. лв. за изплащане на добавки към пенсията и за енергийни субсидии през 2022 г., отчетени като касови разходи през декември 2021 г., но неотразени като бюджетни разходи на касова основа през първата половина на 2022 г., за която бяха предвидени.

⁷¹ За допълнителна информация виж публикацията „Икономически преглед“, брой 2/2022 г.

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

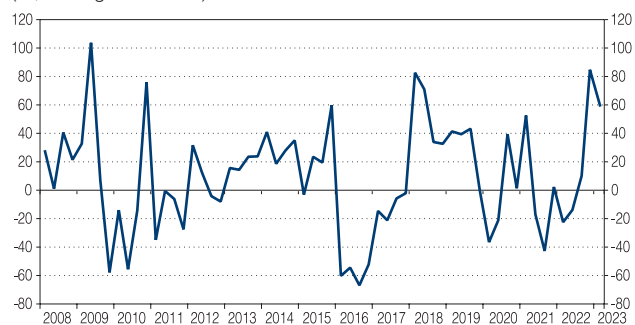
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%; на годишна база)



Източник: НСИ.

нал също се забави, но остана сравнително висок (17.1%).⁷²

Наблюдаваната динамика на разходите за текуща издръжка и в по-ниска степен на разходите за персонал предполага допълнително отслабване на влиянието на правителственото потребление върху икономическата активност в страната през второто тримесечие на 2023 г. Същевременно растежът на капиталовите разходи по КФП се ускори до 40.9% към края на май 2023 г. (22.4% към март), което дава сигнал, че инвестициите на сектор „държавно управление“ продължават да оказват подкрепящо влияние за реалния растеж на БВП и през второто тримесечие на годината.

Към края на май 2023 г. общите бюджетни приходи по КФП се повишиха с 9.1% на годишна база, като основен принос за тях имаха приходите от социално- и здравноосигурителни вноски. На годишна база растежът на общите бюджетни приходи се забави спрямо март 2023 г. (18.6%), като по-ниският растеж се определяше главно от данъчните приходи и в частност от приходите от акцизи.⁷³ Същевременно приходите от ДДС отбелязаха спад на годишна база от 2.5% към май, който бе обусловен изцяло от спада на приходите от ДДС от внос с 9.0%. Фактори с потенциално влияние за по-ниските постъпления от ДДС от внос са продължаващото намаляване на запасите в икономиката, които се характеризират с висок вносен компонент, поевтиняването на петрола и по-ниските количества на внесения в страната петрол спрямо предходната година.

Към края на май 2023 г. бюджетното салдо по КФП бе отрицателно в размер на -1178 млн. лв. (-0.7% от БВП⁷⁴).

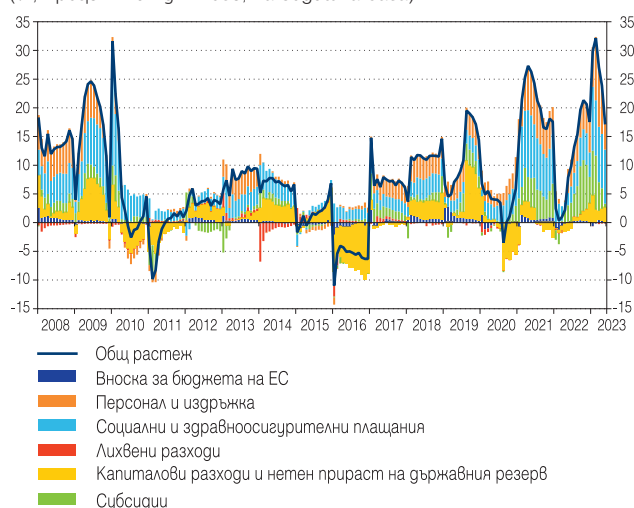
⁷² За забавянето на растежа на разходите за персонал допринася базов ефект, който е свързан с увеличението от 1 април 2022 г. на минималната работна заплата в страната и на заплатите на педагогическия персонал.

⁷³ Динамиката на приходите от акцизи отразява значителното забавяне на растежа на приходите от акцизи върху тютюневите изделия, което вероятно се дължи на преустановяване на презапасаването с цигари и други тютюневи изделия след въвеждането на по-високи акцизни ставки на тези изделия от 1 март 2023 г.

⁷⁴ При изчисляването на съотношението е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до първото тримесечие на 2023 г. включително.

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 избягване на несъпоставимост на данните преди и след януари 2016 г. поради направената методологическа промяна, разходите за персонал и за текуща издръжка са представени на графиката агрегирани.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

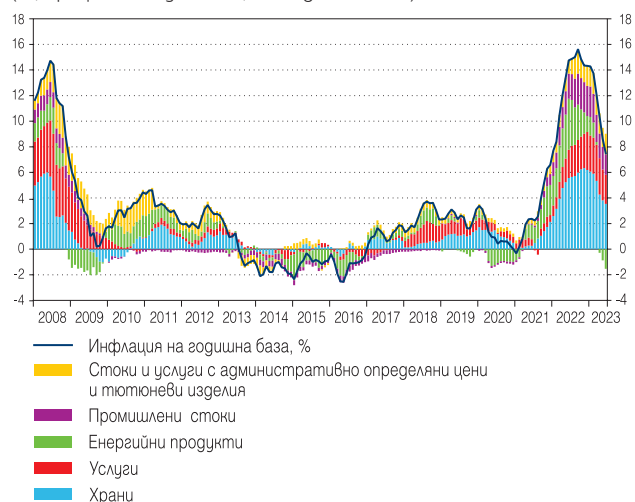
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ

5.1. Потребителски цени

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да следва тенденция към забавяне и възлезе на 7.5% през юни 2023 г. (спрямо 14.3% през декември 2022 г.). Най-съществено влияние за този процес оказва понижението на годишна база на цените на енергийните продукти в резултат от низходящата динамика на цените им на международните пазари, както и формирането на базов ефект при останалите групи стоки и услуги спрямо високите темпове на нарастване на потребителските цени през 2022 г. За периода януари – юни 2023 г. отчетените темпове на растеж на ХИПЦ на месечна база бяха по-високи в сравнение с наблюдаваните в исторически план стойности. По отношение на вътрешната макроикономическа среда натиск за повишаване на цените продължиха да оказват запазващото се силно потребителско търсене и сравнително високите темпове на нарастване на разходите за труд на единица продукция на фона на увеличаващ се недостиг на работна сила. Описаните процеси създадоха предпоставка за ограничено пренасяне от страна на фирмите на понижението на цените на основни селскостопански и енергийни суровини на международните пазари върху крайните потребителски цени, особено в групите на храните и базисните компоненти. През юни 2023 г. най-голям положителен принос за общата инфлация продължиха да имат храните, следвани от услугите и промишлените стоки, докато групата на енергийните продукти имаше отрицателен принос. През първото шестмесечие на 2023 г. фискалната политика продължи да оказва разнопосочно влияние върху инфлацията. Дискреционните фискални мерки, действащи с цел смекчаване на проинфлационното влияние на международната среда, включваха програма за предоставяне на компенсации за цените на електрическата енергия на

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



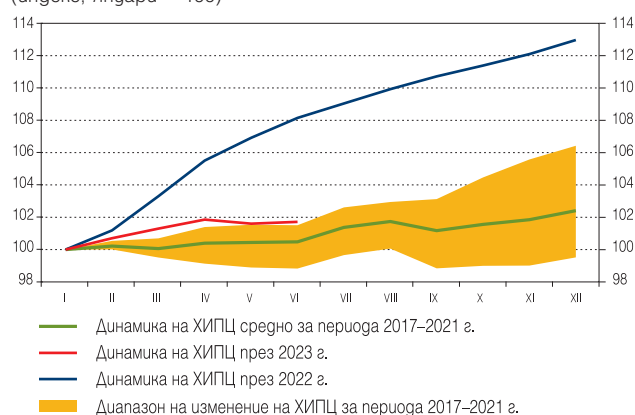
Забележки: Използваната структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени.

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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на ХИПЦ по месеци за избрани години

(индекс, януари = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

небитовите крайни потребители и намалени акцизни и ДДС ставки, ориентирани главно към енергийните суровини и храните. В същото време нарастването на пенсиите и по-високите разходи за персонал на заетите в публичния сектор подкрепяха растежа на частното потребление и бяха предпоставка за запазване на висока инфлация при по-чувствителните към търсенето компоненти на ХИПЦ като услугите. Друг фактор с потенциално проинфлационно влияние продължиха да бъдат паричните условия в страната, тъй като силно отрицателните в реално изражение лихвени проценти по депозити и кредити допринасяха за запазването се силно вътрешно търсене.

Цени на енергийни продукти

Групата на енергийните продукти, при която през юни 2023 г. беше отчетен спад на цените от 16.0% на годишна база (спрямо растеж от 15.9% през декември 2022 г.), имаше отрицателен принос за общата инфлация. Значителното понижение на цените се дължеше на поевтиняването главно на транспортните горива и в по-малка степен на газообразните горива за битови нужди, което отразяваше преките ефекти от низходящата динамика на цените на петрола на международните пазари. Същевременно слаб положителен принос за инфлацията при енергийните продукти имаше подгрупата на твърдите горива.

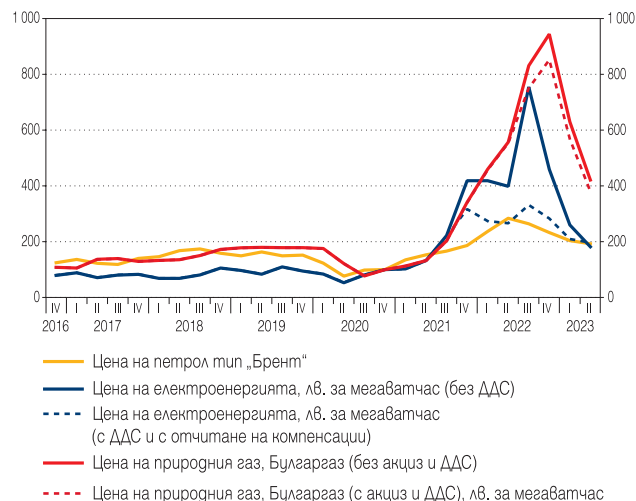
Цени на храни

Инфлацията при храните следваше тенденция към забавяне и възлезе на 13.8% през юни 2023 г. (спрямо 25% през декември 2022 г.), като се запази на по-високо ниво, отколкото предполагат пониженията на цените на основни селскостопански и енергийни суровини на международните пазари. Тази група продължи да има най-висок положителен принос за повишението на ХИПЦ на годишна база, за което допринесоха както преработените, така и непреработените храни.

В групата на непреработените храни беше отчетен растеж на цените на годишна база от 16.6% (спрямо 22.3% през декември 2022 г.), като забавянето на инфлация-

Цени на основни енергийни суровини

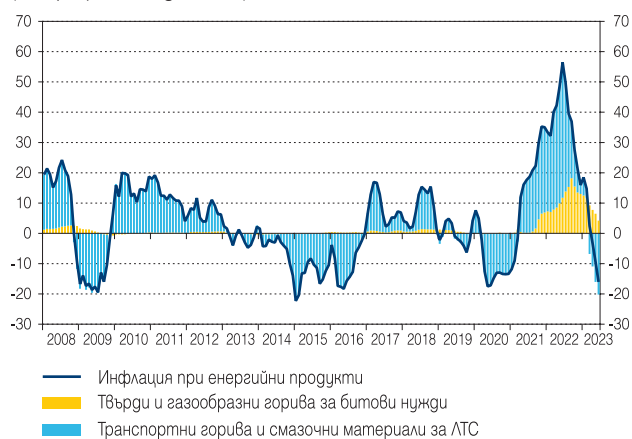
(индекс, IV трим. 2020 г. = 100)



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

Принос на основните подгрупи за инфлацията на енергийните продукти (без тези с контролирани цени)

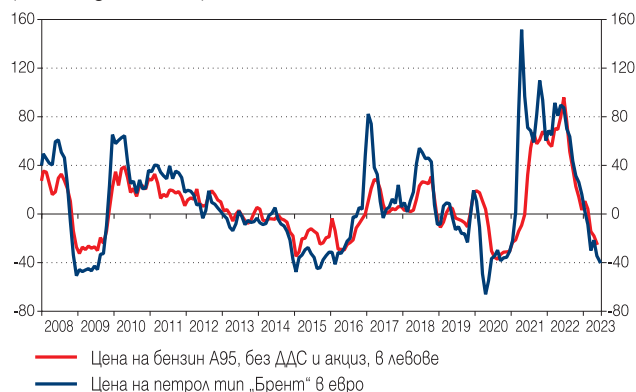
(%; процентни пунктове)



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.

та се дължеше главно на формирането на базов ефект. Най-голям положителен принос за поскъпването на непреработените храни продължиха да имат подгрупите „месо и месни продукти“ и „плодове и зеленчуци“, което може да се обясни с растежа на цените на годишна база на свинското и говеждото месо⁷⁵, както и със запазването на високите нива на цените на влаганите в производството фуражи и минерални торове.⁷⁶

Инфлацията при преработените храни възлезе на 12.5% на годишна база през юни 2023 г. (спрямо 26.3% през декември 2022 г.), като най-висок положителен принос имаше подгрупата „мляко, млечни продукти и яйца“, следвана от „захар и шоколадови изделия“ и „хляб и зърнени храни“. Запазването на инфлацията в изброените групи на високи равнища се дължеше само частично на вторични ефекти от отчетеното през 2022 г. повишение на разходите за местно производство⁷⁷ на фона на понижението на годишна база през първите шест месеца на 2023 г. на цените на основни селскостопански суровини на международните пазари. Същевременно подгрупата „животински и растителни масла и мазнини“ имаше слаб отрицателен принос за инфлацията при преработените храни, което е в съответствие с по-ниските разходи за производство в сектора⁷⁸.

Базисна инфлация

През първите шест месеца на 2023 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, се запази на високо равнище и възлезе на 8.8% през юни 2023 г. (в сравнение с 11.9% през

⁷⁵ Използвани са данни към юни 2023 г. на Министерството на земеделието и храните за цени на едро и на дребно в България и цени в Европейския съюз.

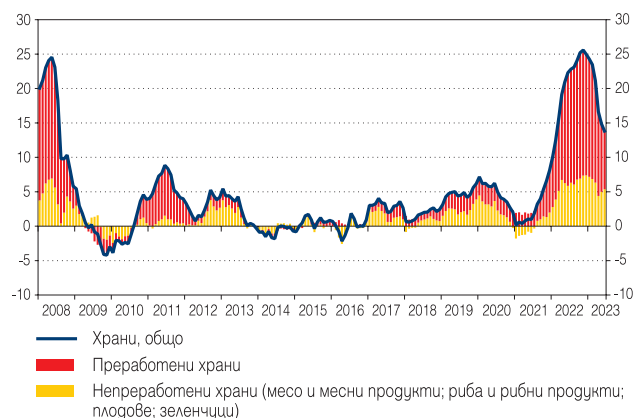
⁷⁶ Използвани са данни на НСИ за индекси на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство към първото тримесечие на 2023 г. и данни до юни 2023 г. на Министерството на земеделието и храните.

⁷⁷ Използвани са данни на НСИ за индекси на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство към първото тримесечие на 2023 г. и индекси на цените на производител (ИЦП) в промишлеността към май 2023 г.

⁷⁸ На базата на ИЦП през май 2023 г. цените, свързани с производството на растителни и животински масла и мазнини, се понижават с 35.2% на годишна база.

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

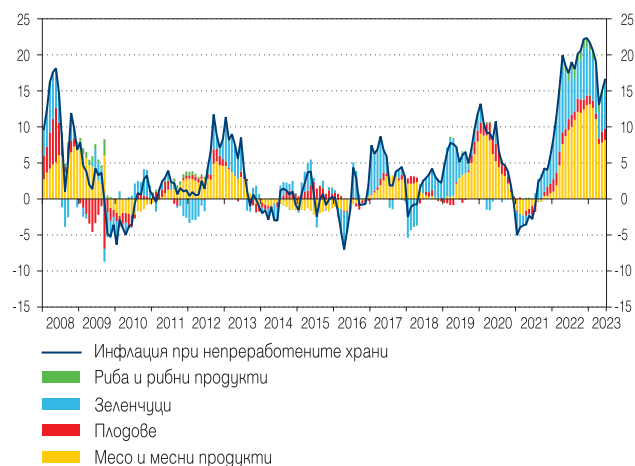
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни

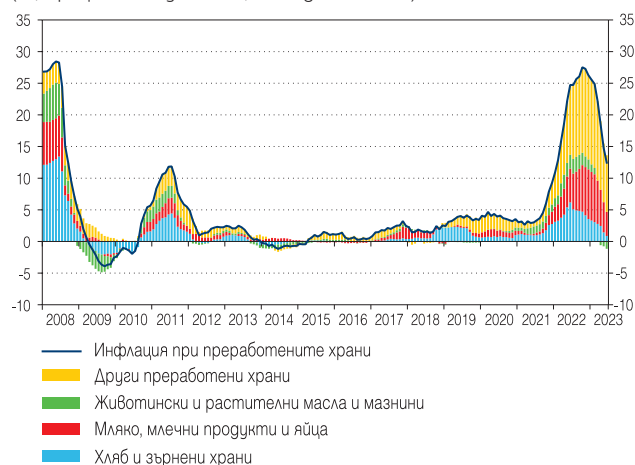
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

декември 2022 г.). За тази динамика допринесе поскъпването както на промишлените стоки, така и на услугите.

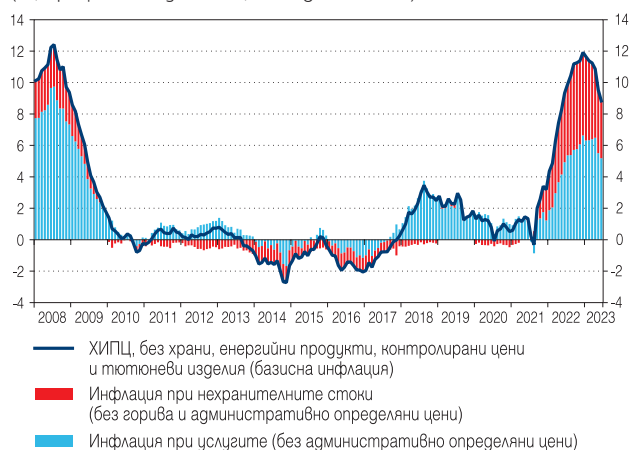
Темпът на нарастване на цените в групата на промишлените стоки възлезе на 7.2% през юни 2023 г. (спрямо 10.1% през декември 2022 г.), което се дължеше предимно на поскъпването в подгрупата на краткотрайните стоки, главно „облекло и обувки“, „стоки и услуги за домашни любимци“, „домакински стоки“ и „резервни части и принадлежности за автомобили“. В подгрупата на стоките за дълготрайна употреба най-голям принос за запазващия се на високо равнище растеж на цените продължиха да имат „мебели и предмети за обзавеждане“ и „големи домакински уреди“. Предпоставка за повишаването на цените в тези подгрупи беше запазващият се растеж на годишна база на внасяните в страната промишлени стоки, както и на част от суровините, влагани в производствения процес.⁷⁹

Годишната инфлация в групата на услугите възлезе на 10.4% през юни 2023 г. (в сравнение с 13.9% в края на 2022 г.), като най-висок положителен принос имаше подгрупата „обществено хранене“ в съответствие със запазващото се нарастване на цените на преработените храни и силното потребителско търсене в страната. Други подгрупи със съществен принос за растежа на цените бяха „транспортни услуги“, „телекомуникационни услуги“ и „комплексни услуги за почивка и туристически пътувания“. Потенциален фактор, който оказваше влияние за задържането на инфлацията на високи равнища през първите шест месеца на 2023 г., беше ограниченото пренасяне от страна на фирмите на понижаващите се цени на основни енергоизточници върху крайните потребителски цени в условията на продължаващо нарастване на разходите за труд на единица продукция и запазващо се силно потребителско търсене.

⁷⁹ Използвани са изчисления на БНБ на база данни на НСИ за цените на вноса по стокови групи по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК), като се наблюдава повишение на цените на годишна база на текстилни материали, сървен материал и хартия и някои химически продукти.

Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея

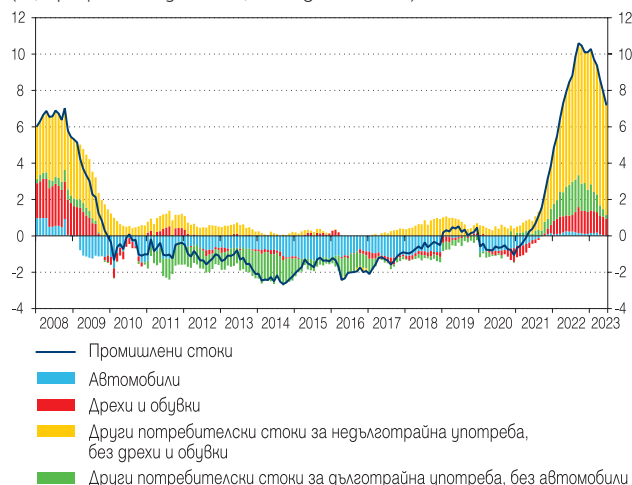
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

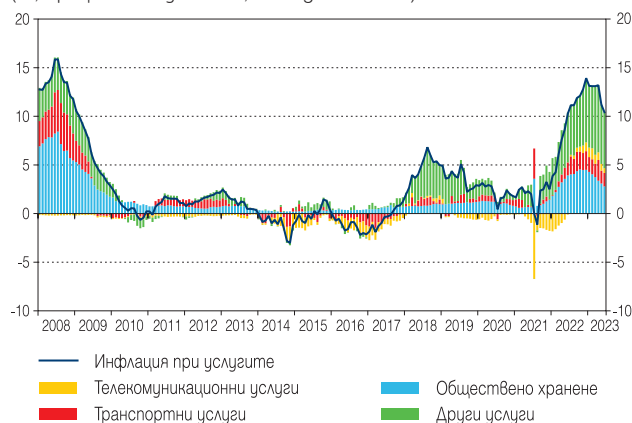
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

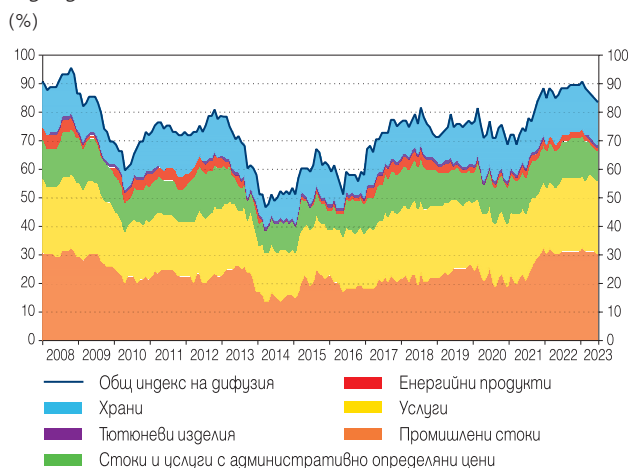
Цени на стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия

През юни 2023 г. инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 7.6% (спрямо 6.9% през декември 2022 г.). Най-висок положителен принос имаха подгрупите „лекарствени продукти“⁸⁰, „топлоенергия“, „водоснабдяване“⁸¹, „образование“ и „тютюневи изделия“. Същевременно подгрупата „централно газоснабдяване“⁸² имаше отрицателен принос за инфлацията в групата на административно определяните цени, което беше в съответствие с динамиката на цената на природния газ на международните пазари.

През юни 2023 г. индексът на дифузия, показващ дела на групите стоки и услуги, които отбелязват увеличение на цените на годишна база, се понижи до 83.7% (спрямо 89.5% през декември 2022 г.). По отношение на размера, с който се увеличават цените, относителният дял на броя на стоките и услугите с инфлация над 5% на годишна база също се понижи, като възлезе на 73.3% през юни 2023 г. спрямо 79.1% в края на 2022 г.

Индекс на дифузия

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



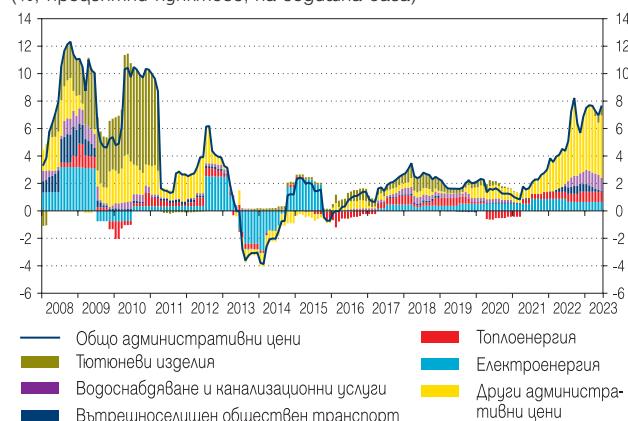
⁸⁰ Най-голямо поскъпване беше отчетено при лекарствата, включени в така наречения „позитивен лекарствен списък“. Това са лекарства, чиито цени се определят административно от Националния съвет по цени и реимбурсиране на лекарствени продукти на база най-ниска цена на производител в Европейския съюз и процент надценка.

⁸¹ Услугите за водоснабдяване и канализация поскъпнаха в съответствие с приетите от КЕВР бизнес планове за ВиК дружествата в страната.

⁸² Цената на природния газ отчете спад от 53.4% на годишна база към юни 2023 г. За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР от 1 юни 2023 г.

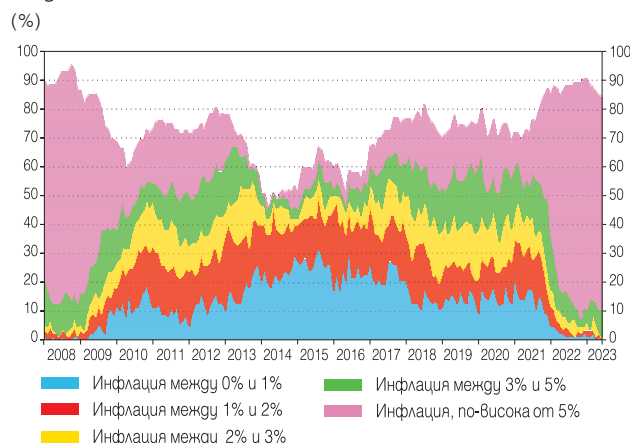
Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (включително тютюневите изделия)

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

б) относителен дял на подиндексите на ХИПЦ с растеж на годишна база по големината 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 инфлацията

Регулярно провежданите от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура показват, че през първото шестмесечие на 2023 г. постепенно намалява делът на фирмите, които предвиждат увеличение на продажните цени през следващите три месеца. По икономически сектори тази тенденция беше най-силно изразена в промишлеността и услугите и в по-слаба степен в търговията на гребно. Въпреки това в групата на мениджърите в търговията на гребно, предвиждащи повишение на цените, преобладават очакванията, че то ще бъде със същите или по-бързи темпове спрямо наблюдаваното досега, което е предпоставка през следващите месеци да се наблюдава подобна динамика и при инфлацията в групите на хранителните и нехранителните стоки.

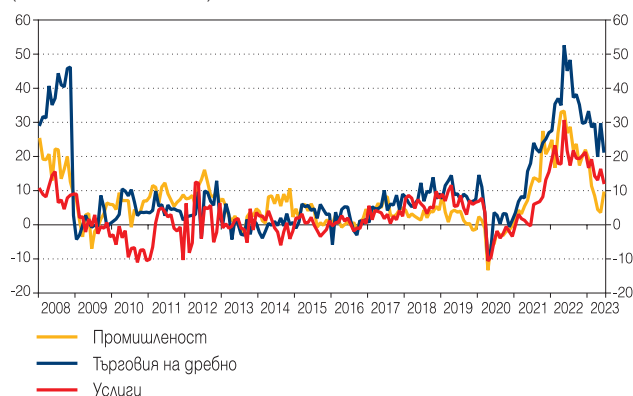
Въз основа на очакванията на мениджърите за продажните цени, на допусканията ни за изменението на международните цени на суровините и предвид развитието на пазара на труда и икономическата активност в България прогнозираме годишната инфлация през втората половина на 2023 г. да следва тенденция към плавно забавяне. Фактор, който се очаква да продължи да оказва проинфлационно влияние, е прогнозираният растеж на разходите за труд на единица продукция в условия на силно потребителско търсене и това е предпоставка за ограничено пренасяне от страна на фирмите на понижението на международните цени на суровините върху крайните потребителски цени.

5.2. Цени на жилищата

Годишният растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) се забави до 10.7% през първото тримесечие на 2023 г. (спрямо 13.4% през предходното тримесечие), което се дължеше най-вече на проявяването на базов ефект от високите темпове на нарастване на цените в началото на 2022 г. По областни градове забавянето на годишния растеж на цените на жилищата беше най-силно изразено в София. Фактори, ограничаващи нарастването на цените на жилищата общо за икономиката

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

(баланс на мненията)

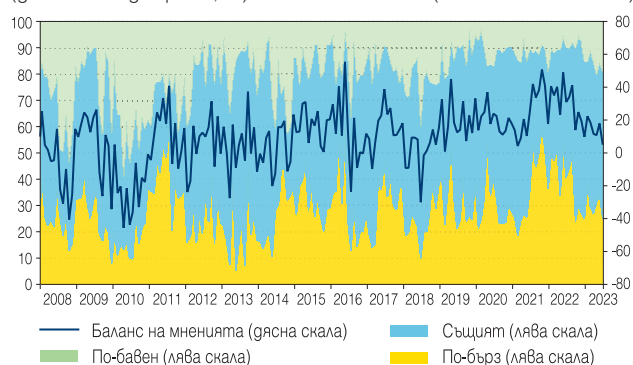


Източник: НСИ.

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

(дял на мениджърите, %)

(баланс на мненията)



Източник: НСИ.

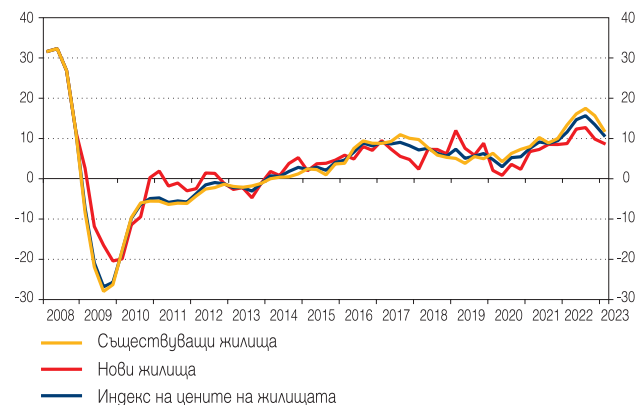
В началото на 2023 г., бяха отслабването на нагласите на домакинствата за придобиване на жилище⁸³ и понижението на обема на сключените сделки за покупко-продажба (с -20.0% на верижна база и с -7.8% на годишна база). Същевременно факторите, които продължиха да подкрепят търсенето на жилища и съответно да допринасят за повишението на цените им, бяха растежът на доходите от труд, силната кредитна активност, отрицателните реални лихвени проценти по жилищните кредити, както и натрупаните спестявания в икономиката и ограничените алтернативи за тяхното инвестиране в среда на отрицателни реални лихвени проценти по депозитите. В допълнение към това през първото тримесечие на 2023 г. проинфлационен фактор по линия на предлагането беше задържането на сравнително високи нива на разходите за строителство⁸⁴ на нови сгради (растеж

⁸³ Използвани са данни от регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на потребителите, сезонно изгладени от БНБ.

⁸⁴ Използвани са данни на Евростат.

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	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2022 г.				2023 г.
					I	II	III	IV	
Ценова динамика									
Индекс на цените на жилищата – общо	6.0	4.6	8.7	13.8	11.5	14.6	15.6	13.4	10.7
Нови жилища	8.5	2.2	7.7	10.8	8.7	12.3	12.6	9.8	8.7
Съществуващи жилища	4.8	6.0	9.2	15.6	13.3	16.0	17.4	15.6	11.9
Инфлация (ХИПЦ)	2.5	1.2	2.8	13.0	8.9	13.4	15.2	14.5	13.4
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	3.3	2.5	1.7	6.3	4.3	6.2	7.1	7.8	9.5
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	12.4	18.1	24.0	33.5	47.0	36.5	30.8	23.5	17.8
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	3.5	3.2	3.0	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8
Салда по жилищни кредити	0.0	-15.5	14.4	17.5	17.1	17.0	16.9	16.8	17.8
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квдратни метри)	-7.9	-9.0	25.1	20.6	13.9	43.3	55.5	-19.9	-16.8
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	3.7	-1.0	-17.1	-4.5	-4.2	-12.1	-17.7	36.7	5.0
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	8.4	-8.4	0.8	1.9	5.2	2.5	0.2	-0.1	1.0
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-2.2	6.6	0.7	0.6	-9.5	-13.0	-5.4	-8.8	3.8
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	5.6	2.3	11.0	53.6	24.2	56.7	67.8	62.3	52.8

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.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

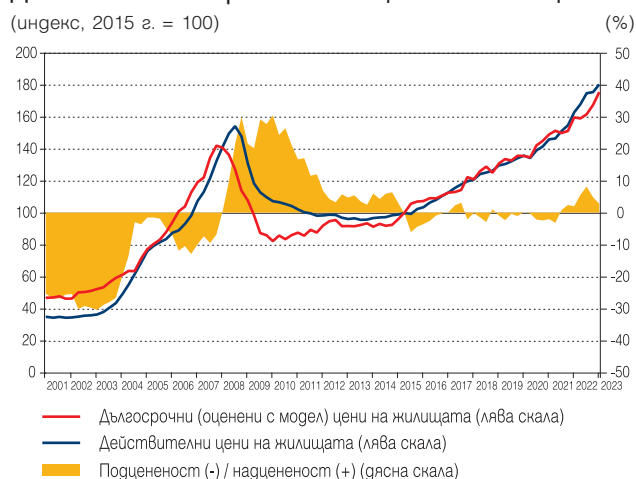
от 52.8% на годишна база). Наличните данни сочат, че ефектът от понижението на цените на строителните материали върху разходите за производство на фирмите през първото тримесечие на 2023 г. е бил почти изцяло компенсирал от повишението на други разходи, като например разходи за труд⁸⁵. През първото тримесечие на 2023 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което е често използван показател за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава съществено (с 30.8%) дългосрочната си (историческа) средна стойност.⁸⁶ Това е сигнал, че решенията на домакинствата за придобиване на жилище се определят от мотиви, които са 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 БНБ⁸⁷, показват значително по-слабо положително отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на около 2.7%). Това се определя от факта, че нарастването на доходите на домакинствата, в комбинация със запазващите се отрицателни реални лихвени проценти по жилищни кредити, повишава достъпността на жилищата, което в модела се отразява като увеличение на равновесната им цена.

⁸⁵ Използвани са данни от националните сметки и от проучването на НСИ за стопанската конюнктура в страната.

⁸⁶ Изчислена за периода от първото тримесечие на 2000 г. до четвъртото тримесечие на 2022 г.

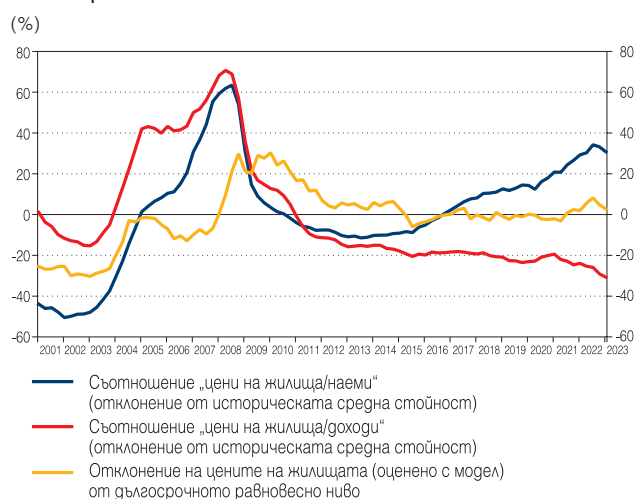
⁸⁷ Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“ в „Икономически преглед“, 2017, №1.

Действителни и равновесни цени на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Показатели за подцененост/надцененост на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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