



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2023



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

4/2023



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. 4 от 2023 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 15 февруари 2024 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 26 януари 2024 г. Описаните в документа очаквания за икономическото развитие в България в краткосрочен план (до второто тримесечие на 2024 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 11 януари 2024 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, 2024 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 9 февруари 2024 г.

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

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	9
1. ВЪНШНА СРЕДА	11
1.1. Конюнктура	11
1.2. Влияние върху българската икономика	18
2. ВЪНШНИ ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ	20
2.1. Платежен баланс и външна търговия	20
2.2. Валутни резерви на БНБ	25
2.3. Външен дълг	26
3. ПАРИ И КРЕДИТ	27
3.1. Парични и кредитни агрегати	27
3.2. Лихвени проценти	34
4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	39
4.1. Текуща конюнктура	39
4.2. Пазар на труда	44
4.3. Поведение на фирмите	47
4.4. Поведение на домакинствата	52
4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката	55
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ	58
5.1. Потребителски цени	58
5.2. Цени на жилищата	64

Графики

<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП	11
Световна търговия със стоки	11
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	12
Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“	12
Цени на природен газ	12
Индекс на цените на метали	13
Индекс на цените на храни	13
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на САЩ	14
Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ	14
Инфлация в САЩ	14
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	15
Инфлация в Китай	15
Норма на ЗМР в Китай	16
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на еврозоната	16
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	16
Инфлация в еврозоната	17
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОИИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	17
ЮРИБОР	18
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	20
Динамика на номиналния износ и внос на стоки (данни от статистиката за платежния баланс)	21
Износ по стокови групи според Комбинираната номенклатура, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	21
Внос на групите стоки по начин на използване, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	22
Динамика на номиналния износ и внос на услуги (данни от статистиката за платежния баланс)	22
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	23
Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	23
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	24
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция	24
Международна инвестиционна позиция на България	25
Структура на пасивите на баланса на управление „Емисионно“ на БНБ	25
Брутен външен дълг	26
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	27
Годишен растеж на депозитите на нефинансовите предприятия и принос по икономически дейности	27
Годишен растеж на депозитите на нефинансовите предприятия и принос по вид на депозита	28
Годишен растеж на депозитите на домакинствата и принос по вид на депозита	28
Годишен темп на изменение на МЗ и принос по компоненти на агрегата	29
Резервни пари	29
Депозити на банките в БНБ	29
Лихвен процент по депозитното улеснение на ЕЦБ и по свръхрезервите на банките в БНБ	30
Ликвидни чуждестранни активи и свръхрезерви на банките	30
Пари в обращение	31
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	31
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	31
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	32
Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	32
Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	32
Изменения в кредитните стандарти	33
Изменения в търсенето на кредити	33
Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар	34
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	35
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори	35
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по валути	36
Лихвени проценти по салда по срочни депозити	36
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	36
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия	37
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България	37
Дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България и спред спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия	38
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП в реално изражение (по тримесечия)	39
Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по сектори	41
Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство	41

Циклична позиция на икономиката през третото тримесечие на 2023 г. според избрани конюнктурни индикатори	42
Индикатор за различията в оценките на икономическите агенти относно очакванията за икономическото развитие в краткосрочен план	43
Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност	43
Принос по компоненти за изменението на работната сила	44
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	44
Равнище на безработица	45
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	45
Принос за изменението на броя на свободните работни места по икономически сектори	45
Недостиг на работна сила (сезонно изгладени и претеглени по сектори месечни данни)	46
Компенсация на един нает по текущи цени	46
Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени	46
Дефлатор на крайното търсене	47
Разходи за труд на единица продукция	48
Принос на частния и публичния сектор за годишния темп на изменение на инвестициите в реално изражение	48
Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал	48
Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори	49
Източници на финансиране	49
Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността	49
Бизнес климат	50
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	50
Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца	51
Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите	51
Динамика на оборота в промишлеността	51
Принос за изменението на приходите на домакинствата	52
Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата	52
Разполагаме доход на домакинствата	53
Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата	54
Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата	54
Склонност на домакинствата към спестяване	55

Принос на основните групи разходи за растежа на правителственото потребление в номинално изражение (по тримесечия)	55
Темп на изменение на бруто образуването на основен капитал на сектор „гържавно управление“ в номинално изражение (по тримесечия)	56
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване	56
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	58
Динамика на ХИПЦ по месеци за избрани години	58
Цени на основни енергийни суровини	59
Принос на основните подгрупи за инфлацията на енергийните продукти (без тези с контролирани цени)	59
Темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	59
Темп на изменение на индекса на цените на храните и принос на преработените и непреработените храни	60
Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни	60
Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни	60
Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея	61
Принос на основните подгрупи за инфлацията при промишлените стоки (без енергийни продукти)	61
Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите	61
Индекс на дифузия	62
Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (включително тютюневите изделия)	62
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	63
Очаквания за темпа на повишение на продажните цени в търговията на дребно през следващите 3 месеца	63
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	63
Действителни и равновесни цени на жилищата	64
Показатели за подцененост/надцененост на жилищата	64

Таблицу

Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България	65
---	----

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>
ДАС	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 доставките)
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		
TARGET2	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 третото тримесечие на 2023 г. растежът на глобалния БВП продължи да се забавя на верижна база и възлезе на 0.5%, като данните за конюнктурните показатели дават индикации за задържане на растежа на това ниво и през четвъртото тримесечие на годината. През последното тримесечие на 2023 г. темпът на нарастване на активността в сектора на услугите се ускори, докато в сектора на промишлеността се наблюдаваха признаци за преустановяване на тенденцията към спад. В САЩ и Китай бе отчетено известно забавяне на икономическия растеж през четвъртото тримесечие, докато конюнктурните данни за еврозоната сигнализираха за слабо понижение на БВП на верижна база.

Глобалната инфлация продължи да се понижава на годишна база през четвъртото тримесечие, което се дължеше на спада на цените на суровия петрол и храните. С оглед на запазващата се тенденция към понижение на годишната инфлация в САЩ и в еврозоната към целевите стойности на Федералния резерв и ЕЦБ двете централни банки не предприеха промени в паричната си политика, но сигнализираха за възможно понижение на основните лихвени проценти през 2024 г. През декември 2023 г. от ЕЦБ обявиха, че през втората половина на 2024 г. ще продължи процесът по намаляване на размера на баланса на Евросистемата, като в края на годината ще бъдат преустановени реинвестициите на постъпленията от падежиращи ценни книжа, придобити по програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (PEPP).

Излишъкът по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс на България за последните 12 месеца към ноември 2023 г. достигна 3.1% от БВП при дефицит от 0.5% от БВП към декември 2022 г. Това се дължеше в по-голяма степен на преминаването на текущата сметка от дефицит към излишък и в по-малка – на увеличаването на излишъка по капиталовата сметка. Салдото по финансовата сметка за последните 12 месеца към ноември 2023 г. беше положително вследствие на по-голямо натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това при пасивите към нерезиденти. В резултат на потоците по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс брутните международни валутни резерви на страната за последните 12 месеца към ноември 2023 г. се увеличиха с 2.3 млрд. евро при повишение от 4.0 млрд. евро към декември 2022 г.

През 2023 г. годишният растеж на депозитите на нефинансовите предприятия в банковата система се забави значително вследствие на по-малкия принос на овърнайт депозитите, като забавянето бе само частично компенсирано от нарастването на фирмените депозити с договорен матуритет. Растежът на депозитите на домакинствата се ускори през годината, подкрепян от нарастващите доходи от труд и запазващите се предпочитания на домакинствата да съхраняват свободните си средства под формата на депозити в банковата система. В условията на поддържаните от повечето големи банки лихвени проценти по нови срочни депозити за домакинствата на нива близо до нулата растежът на депозитите в сектор „домакинства“ продължи да се дължи почти изцяло на овърнайт депозитите.

Понижаването на запасите в икономиката от високите равнища в периода 2021–2022 г. оказва влияние за по-слабото търсене на финансов ресурс за оборотни средства и за осигуряване на запаси от фирмите през 2023 г., което допринесе за значителното забавяне на растежа на фирмения овърдрафт и на кредита за фирмите като цяло. През 2023 г. годишният растеж на кредита за домакинствата се запази много висок, особено в сегмента на жилищното кредитиране. От страна на търсенето основни фактори за растежа на жилищното кредитиране продължиха да бъдат повишаващите се доходи от труд, все още много ниските номинални лихвени проценти по жилищните кредити, които в реално изражение са отрица-

телни, и запазващите се предпочитания на домакинствата за закупуване на недвижими имоти като алтернативна форма на инвестиция или спестявания. От страна на предлагането влияние за растежа на жилищните кредити оказваха високата ликвидност в банковата система, стабилната капиталова позиция на банките и конкуренцията между тях за пазарен дял в този сегмент. Ефектите от повишенията на основните лихвени проценти в еврозоната и от повишената от БНБ ставка на задължителните минимални резерви на банките до 12% от средата на 2023 г. върху лихвените проценти по кредитите и депозитите в страната към момента остават силно ограничени в сектора на домакинствата.

През третото тримесечие на 2023 г. реалният БВП се повиши с 0.4% спрямо предходното тримесечие. На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 1.5%. Забавянето на растежа на годишна база се определяше от свиването на положителния принос на нетния износ, което беше частично компенсирано от ускоряването на растежа на вътрешното търсене и най-вече на инвестиционната активност в страната. През третото тримесечие брутната добавена стойност се повиши на годишна база във всички основни икономически сектори с изключение на селското стопанство. През периода юли – септември 2023 г. спадът на населението в трудоспособна възраст доведе едновременно до намаление на работната сила и на броя на неактивните лица. На годишна база заетостта през третото тримесечие се понижи с 0.6%, което се дължеше на секторите „селско стопанство“ и „промишленост“, а равнището на безработица се повиши с 0.4 процентни пункта и възлезе на 4.0%. Въпреки това, недостигът на работна сила в страната продължи да оказва натиск за повишаване на заплатите, като годишният растеж на компенсацията на един нает в номинално изражение през третото тримесечие продължи да изпреварва по темп нарастването на потребителските цени и на реалната производителност на труда.

Според конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор за икономическа активност, през четвъртото тримесечие на 2023 г. реалният БВП на страната се очаква да се повиши на верижна база с ускоряващ се темп. Това е предпоставка за преустановяване на тенденцията към забавяне на годишния растеж на икономическата активност. През първата половина на 2024 г. реалният БВП се очаква да нараства както на верижна, така и на годишна база, подкрепян най-вече от вътрешното търсене и допусканото подобряване на перспективите пред външното търсене на български стоки и услуги.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да следва тенденция към забавяне през 2023 г. и възлезе на 5.0% през декември 2023 г. За тази динамика допринесе формирането на базов ефект спрямо бързите темпове на нарастване на потребителските цени през 2022 г., главно в групите на храните и базисните компоненти, както и поевтиняването на енергийните продукти. Фактори, произтичащи от вътрешната среда, които продължиха да оказват проинфлационен натиск, бяха силните темпове на растеж на частното потребление и на разходите за труд на единица продукция. В резултат на това най-висок положителен принос за общата инфлация в края на 2023 г. имаха услугите и хранителните продукти. Прогнозираме годишната инфлация да продължи да се забавя през първата половина на 2024 г. в съответствие с външните допускания за динамиката на международните цени на основни суровини. Засиленото потребителско търсене и нарастващите разходи за труд на единица продукция в условия на недостиг на работна сила се очаква да продължат да създават предпоставка за непълно пренасяне от страна на фирмите на понижаващите се международни цени на селскостопанските суровини върху крайните потребителски цени.

1. ВЪНШНА СРЕДА

1.1. Конюнктура

Глобална конюнктура

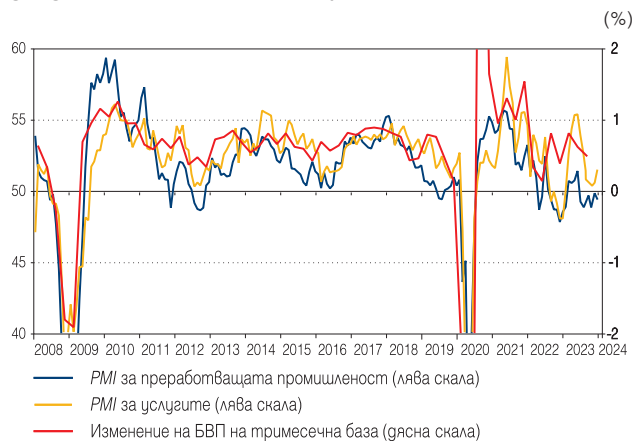
През третото тримесечие на 2023 г. растежът на глобалния БВП продължи да се забавя на верижна база и възлезе на 0.5% (от 0.7% през второто тримесечие на 2023 г.), като данните за конюнктурните показатели (глобалните PMI индекси за сектора на услугите и сектора на промишлеността) дават индикации за стабилизиране на растежа през четвъртото тримесечие на годината. През последните три месеца на 2023 г. темпът на нарастване на активността в сектора на услугите се ускори, докато в сектора на промишлеността се наблюдаваха признаци за преустановяване на тенденцията към спад. Нарастването на икономическата активност в услугите се дължеше предимно на по-високата активност на фирмите в този сектор в Китай и в САЩ, докато в промишлеността продължава да се наблюдава спад на търсенето в резултат на повишената цена на финансовия ресурс в големите развити икономики. През втората половина на 2023 г. се запази тенденцията към спад на новите поръчки за износ, започнала през март 2022 г., което намери отражение в понижението на обемите на световната търговия със стоки през този период.

В края на 2023 г. глобалната инфлация възлезе на 3.9% на годишна база спрямо 4.6% през септември. Забавянето на инфлацията се дължеше на годишния спад на цените на енергийните суровини и храните.

Международни цени на основни стоки

През четвъртото тримесечие на 2023 г. цената на петрола тип „Брент“ се понижи на верижна база (с 3.1% в долари и с 2.0%

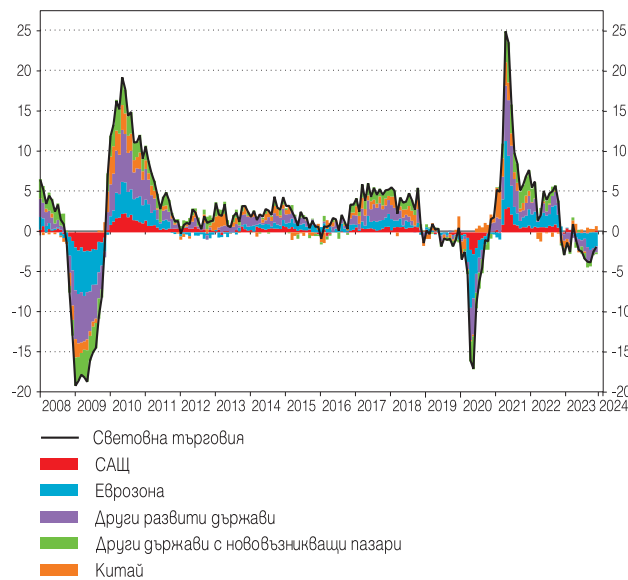
PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП



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.

в евро) и достигна 84.0 долара¹ за барел (78.2 евро/барел). На годишна база низходящата динамика се забави, но цената продължи да отчита спад както в долари (с 4.9%), така и в евро (с 9.9%). Същевременно през периода цените на природния газ на европейския пазар продължиха да се понижават на годишна база (с 65.3% в евро), но на тримесечна база се повишиха (с 27.1% в евро) под влияние на геополитическото напрежение в Близкия изток.

Основен фактор за понижението на цената на петрола бяха опасенията на пазарните участници за забавяне на глобалната икономическа активност и съответно – на търсенето на суров петрол, поради затегнатата парична политика на водещите централни банки. Засилването на геополитическото напрежение в Близкия изток в началото на октомври 2023 г. и опасенията за регионално разрастване на военния конфликт между Израел и „Хамас“ бяха основният фактор, който възпрепятства евентуално по-голямо поевтиняване на петрола. Друг важен фактор в подкрепа на цената на суровия петрол през периода бяха мерките на ОПЕК+ за ограничаване на производството на петрол².

Основен фактор за повишаването на цената на природния газ в Европа през четвъртото тримесечие на 2023 г. беше военният конфликт в Близкия изток. Влиянието на конфликта върху цените бе по-съществено при природния газ спрямо това при суровия петрол поради важната роля на Израел за добива и износа на природен газ в региона. Същевременно достигнатите високи нива на запаси от суровината в повечето газохранилища в Европа, благоприятните метеорологични условия и по-слабото индустриално търсене действаха ограничаващо върху цената на природния газ.

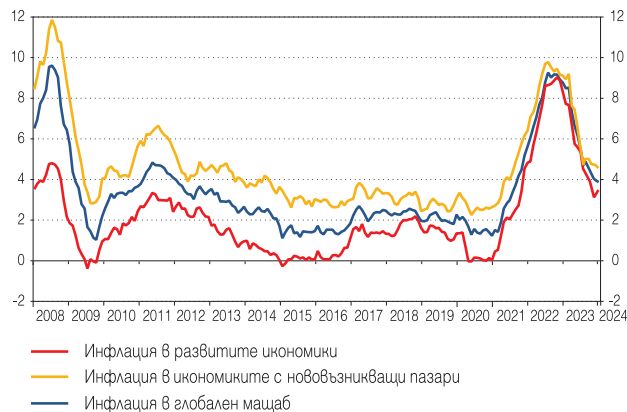
През периода октомври – декември 2023 г. усредненият ценови индекс на метали и минерали отчете спад с 0.9% на годишна база в долари (с 5.9% в евро). Понижение-

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

² На 30 ноември ОПЕК+ обяви, че ще удължи действащите квоти за предлагане на петрол до края на март 2024 г. Заявено бе и допълнително увеличение на доброволните производствени ограничения през първото тримесечие на 2024 г. от 1.3 млн. до общо 2.2 млн. барела дневно.

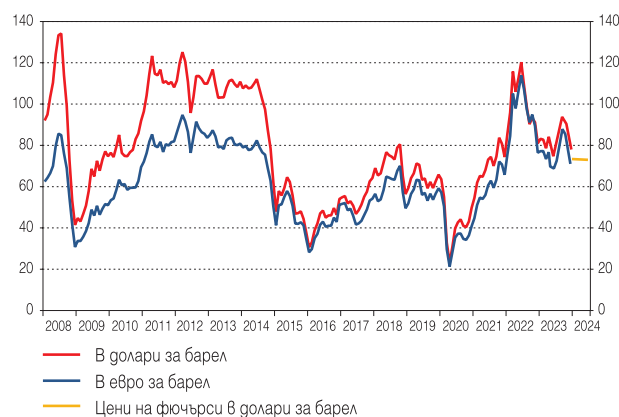
Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%; на годишна база, сезонно изгладени данни)



Източник: Световна банка.

Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“

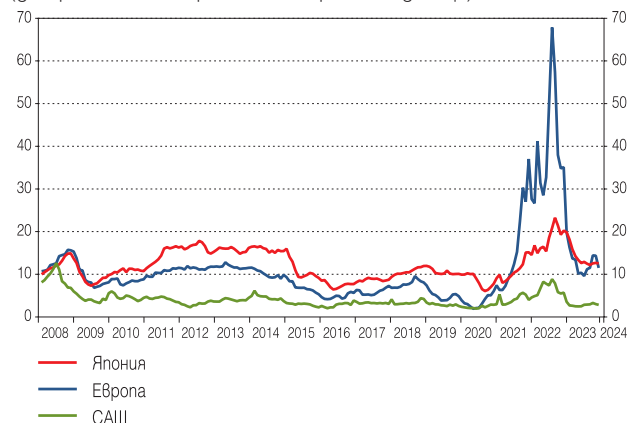


Забележка: Цените на фючърсите са средни за периода 1–26 януари 2024 г. цени на контрактите, долари за барел.

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

Цени на природен газ

(долари за милион британски термални единици)



Източник: Световна банка.

то отразяваше забавянето на глобалната икономическа активност и влошените перспективи пред сектора на промишленото производство. Най-голям отрицателен принос за годишното изменение на индекса на металите имаха никелът, алуминият и цинкът, като приносът им бе частично компенсиран от поскъпването на желязната руда. Цената на медта, която е с основно значение за българския износ, се повиши слабо на годишна база поради по-добрите оценки на пазарните участници за икономическите перспективи в Китай в края на 2023 г. и засилващите се опасения от спад на предлагането на суровината.

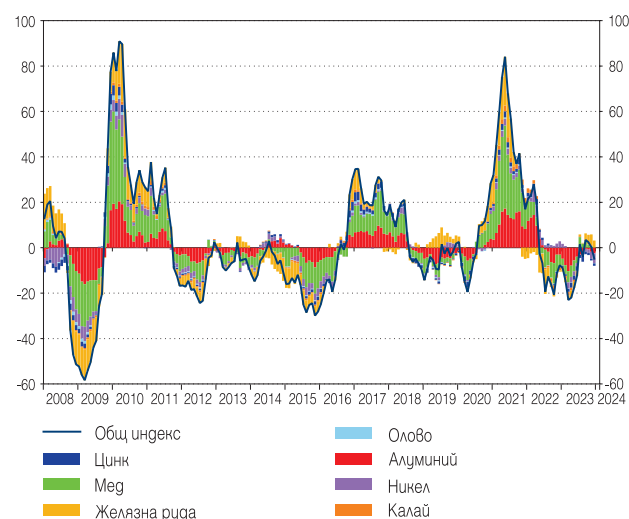
През периода октомври – декември 2023 г. общият индекс на цените на храните отчете годишен спад с 6.9% в долари (с 11.8% в евро). На годишна база цените на повечето хранителни суровини се понижиха с изключение на портокалите, ориза и захарта. За понижението на общия индекс на цените на храните основен принос имаха растителните мазнини, царевичата и пшеницата, които поевтиняха. 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. и по-високата сезонна наличност от текущите реколти в няколко водещи държави износителки в Южното полукълбо (Аржентина и Австралия).

САЩ

Реалният БВП на САЩ отбеляза на верижна база растеж от 0.8% през четвъртото тримесечие на 2023 г. спрямо 1.2% през третото тримесечие. Забавянето на верижния растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие отразява по-малкия положителен принос на запасите, както и забавянето на растежа на потреблението на публичния сектор и жилищните инвестиции. Частното потребление се запази сравнително високо за второ поредно тримесечие, допринасяйки с 0.5 процентни пункта за верижния растеж на БВП в реално изражение. През 2023 г. БВП на САЩ е нараснал с 2.5% в реално изражение при 1.9% през 2022 г. Основен принос за този растеж имаха частното потребление (1.5 процентни пункта), потреблението и инвестициите на

Индекс на цените на метали

(%, процентни пунктове)

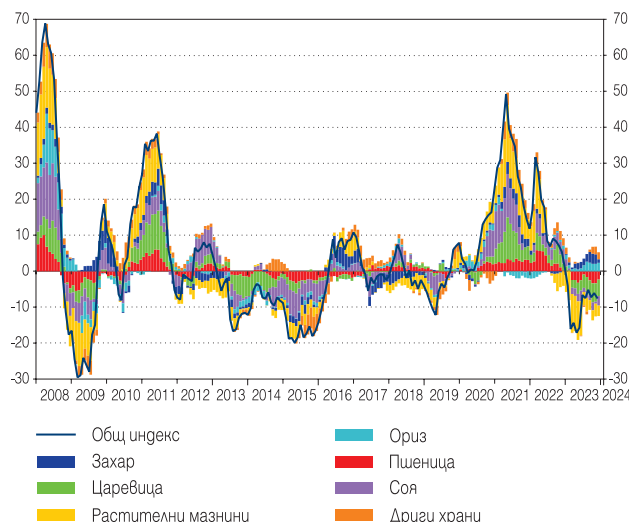


Забележка: Годишен темп на изменение (в проценти) и принос (в процентни пунктове) по подкомпоненти на съответните ценови индекси, измерени в долари.

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.

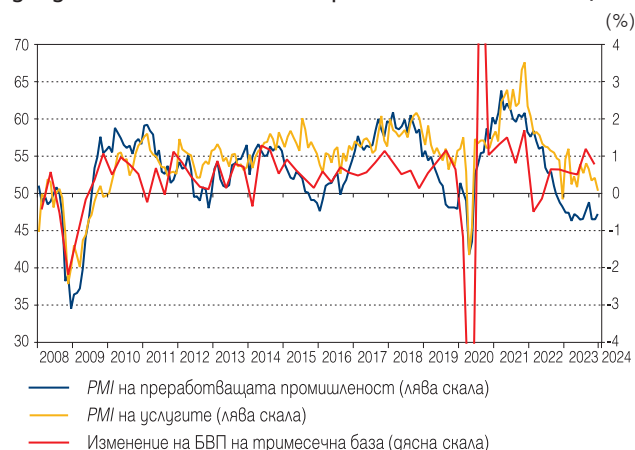
публичния сектор (0.8 процентни пункта) и нетният износ (0.6 процентни пункта).

През четвъртото тримесечие на 2023 г. условията на пазара на труда в САЩ не се измениха съществено. През периода броят на заетите в неаграрния сектор се увеличи общо с 494 хил. (при увеличение с 663 хил. през третото тримесечие на 2023 г.), а съотношението на обявените нови работни места към броя на безработните спадна до 1.4 спрямо средно 1.5 през третото тримесечие на 2023 г. През декември и средно за четвъртото тримесечие коефициентът на безработица остана 3.7% – без промяна спрямо третото тримесечие. През четвъртото тримесечие коефициентът на икономически активното население в САЩ също се запази без промяна спрямо предходното тримесечие – 62.7%.

През четвъртото тримесечие на 2023 г. годишната инфлация при потребителските цени се понижи, но остана над целевата стойност на Федералния резерв от 2%. През декември годишният темп на изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи остана 2.6% – без промяна за втори пореден месец спрямо 2.9% през октомври и средно 3.3% през третото тримесечие. Забавянето на инфлацията спрямо третото тримесечие се дължеше главно на по-ниската инфлация при автомобилните горива. Годишният темп на растеж на базисния ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва компонентите „храни“ и „енергийни стоки“, през декември се забави до 2.9% спрямо средно 3.8% през третото тримесечие. Забавянето на базисната инфлация през четвъртото тримесечие спрямо предходното се дължеше на поевтиняването на услугите по настаняване, намаляването на разходите за жилище и при някои финансови услуги.

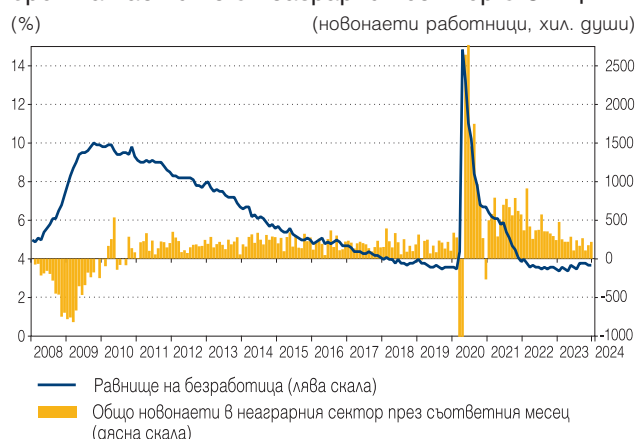
Устойчивото понижаване на инфлацията към целта на Федералния резерв и стабилният трудов пазар дадоха основание на Федералния комитет по операциите на открития пазар (FOMC) да запази без промяна рестриктивната си парична политика през четвъртото тримесечие на 2023 г. От FOMC сигнализираха за вероятния край на текущия цикъл на пови-

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

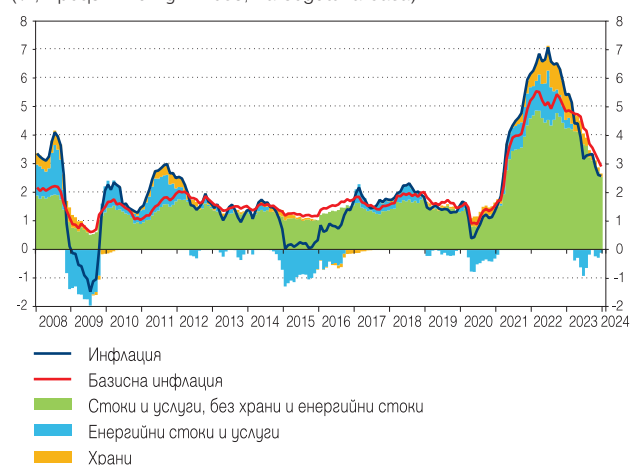


Забележка: На графиката новонаетите работници в неаграрния сектор за април и юни 2020 г. не са обхванати изцяло, като техният брой е съответно -20 514 и 4565 хиляди.

Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

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*.

шение на референтния лихвен процент и за предстоящото започване на дискусиите за процеса по смекчаване на паричната политика през 2024 г.

През декември 2023 г. медианата на прогнозите на членовете на Комитета за лихвения процент по федералните фондове за края на 2024 г. бе ревизирана низходящо до 4.6%, което съответства на коридор на лихвения процент по федералните фондове от 4.50–4.75%, или понижение със 75 базисни точки спрямо края на 2023 г. През 2025 г. членовете очакват понижение със 100 базисни точки до ниво, съответстващо на целеви коридор за лихвения процент от 3.50–3.75%.

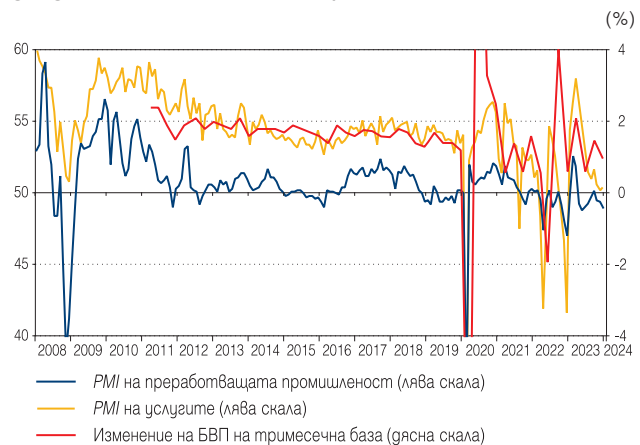
Китай

През четвъртото тримесечие на 2023 г. верижният растеж на БВП в реално изражение на Китай се забави до 1.0% спрямо 1.5% през третото 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. За цялата 2023 г. реалният БВП на Китай нарасна с 5.2%.

Структурните проблеми в сектора на жилищното строителство в Китай продължават да действат ограничаващо върху икономическата активност в страната. През декември 2023 г. физическият обем на продажбите на жилищни имоти се понижи с 8.5% на годишна база спрямо спад със 7.0% през третото тримесечие на годината. Обемът на кредитите за покупка на жилище е намалял с 9.1% на годишна база през декември спрямо спад с 4.1% средно за третото тримесечие.

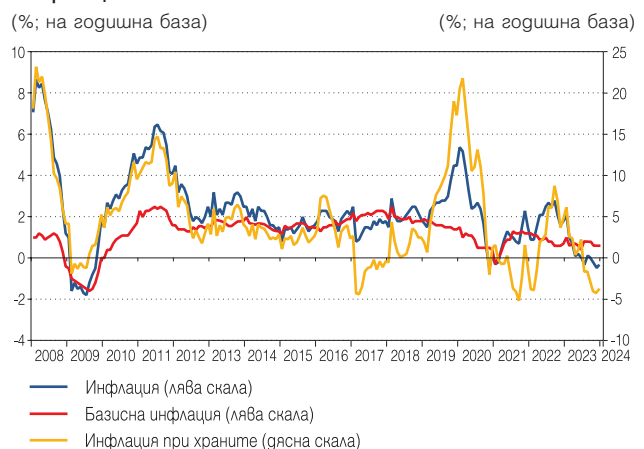
През четвъртото тримесечие на 2023 г. дефлационната тенденция при потребителските цени се запази, като през декември индексът на потребителските цени се понижи с 0.3% на годишна база спрямо спад със средно 0.1% през третото тримесечие. Понижението на цените на хранителните, потребителските стоки и енергията бяха основният фактор за дефлацията през периода. Базисната инфлация се забави от

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.

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.

0.8% през третото тримесечие до 0.6% през декември.

През януари 2024 г. Народната банка на Китай обяви, че считано от 5 февруари, ще понижи с 50 базисни точки ставката по задължителните резерви на търговските банки, която е над 5%. Очаква се намалената ставка да освободи ликвидност на банките в размер на 1 трлн. юана (139 млрд. долара).

Еврозона

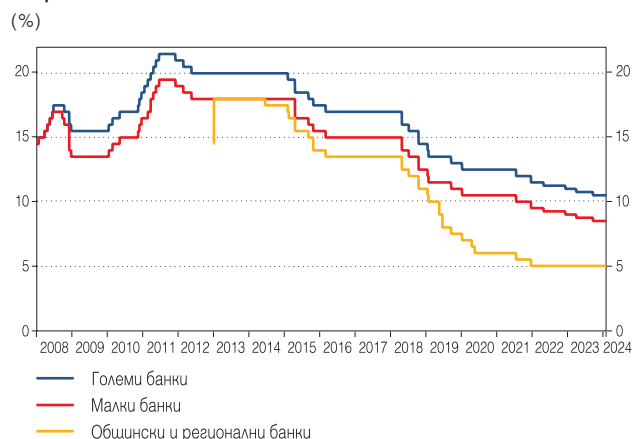
През третото тримесечие на 2023 г. БВП в реално изражение на еврозоната се понижи с 0.1% на тримесечна база. От компонентите на разходите за крайно потребление основен отрицателен принос за изменението на БВП имаше изменението на запасите, който бе частично компенсирал от положителния принос на частното и правителственото потребление. В Германия, която е най-големият търговски партньор на България, бе отчетен спад на реалния БВП с 0.1% спрямо предходното тримесечие, докато в другия ни основен търговски партньор – Италия, икономическата активност се повиши с 0.1% на верижна база.

Наличните към края на януари 2024 г. данни за конюнктурните показатели в еврозоната, включително PMI индексите, дават знак за слаб верижан спад на реалния БВП на еврозоната през четвъртото тримесечие на 2023 г.

Спадът на икономическата активност в еврозоната през втората половина на 2023 г. все още не предизвиква съществено влошаване на условията на пазара на труда. Коефициентът на безработица остава на много ниски в исторически план нива, понижавайки се през ноември до 6.4% спрямо 6.5% през предходните четири месеца. Същевременно при заетостта продължи да се наблюдава тенденция към забавяне, като през третото тримесечие тя нарасна с 1.3% на годишна база спрямо растеж с 1.4% през предходното тримесечие.

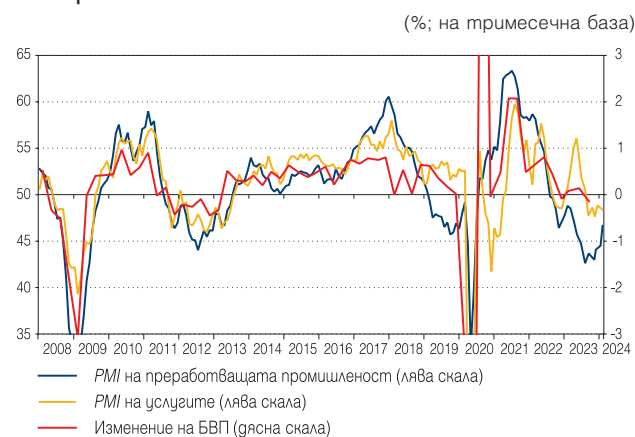
През четвъртото тримесечие на 2023 г. годишната инфлация при потребителските цени в еврозоната продължи да се забавя

Норма на ЗМР в Китай



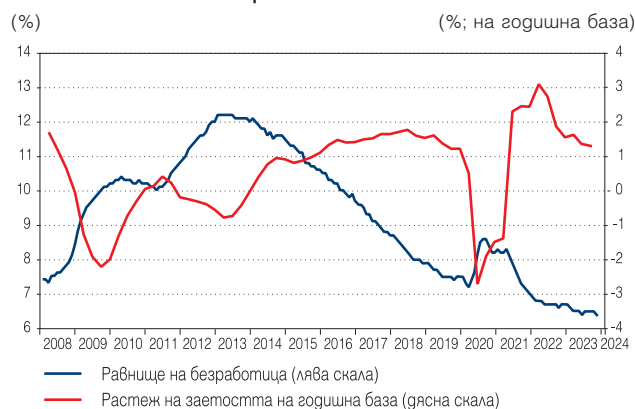
Източник: Народна банка на Китай.

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



Източник: Евростат.

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Източник: Евростат.

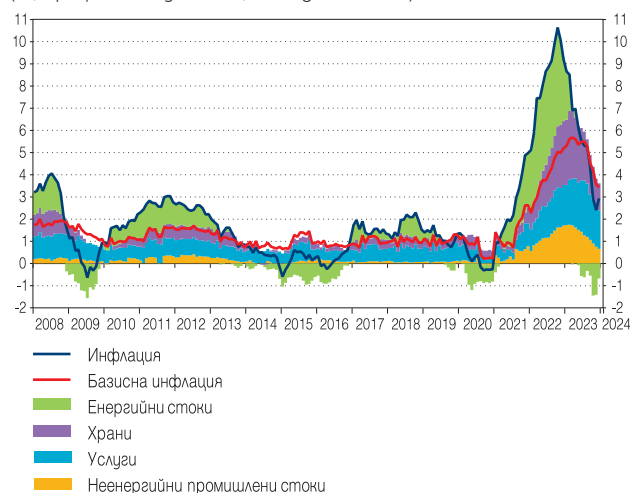
и през декември достигна 2.9% спрямо 4.3% през септември 2023 г. Забавянето на инфлацията на годишна база се дължеше главно на по-ниската инфлация при храните и понижението на цените на електрическата енергия вследствие на ефекта от високата база през 2022 г. Базисната инфлация, изключваща храни и енергийни продукти, също се забави и възлезе на 3.4% на годишна база през декември спрямо 4.5% през септември. Понижението на базисната инфлация бе вследствие на забавянето на инфлацията при услугите по настаняване, транспортните горива, пакетните услуги за почивка и автомобилите.

С оглед на запазващата се тенденция към понижаване на годишната инфлация в еврозоната към целевата стойност на Европейската централна банка, през периода октомври 2023 г. – януари 2024 г. Управителният съвет (УС) на ЕЦБ запази основните лихвени проценти непроменени (4.5%, 4.75% и 4.0% съответно за лихвените проценти по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение). На трите заседания, проведени през октомври и декември 2023 г. и януари 2024 г., от ЕЦБ заявиха, че основните лихвени проценти са на равнище, което, ако бъде поддържано достатъчно дълго, ще допринесе за своевременното връщане на инфлацията към целевото ниво. Също така на заседанието през декември 2023 г. от УС на ЕЦБ обявиха, че от средата на 2024 г. ще започне процесът по намаляване на размера на реинвестициите на постъпленията от падежиращи ценни книжа, придобити от Евросистемата по програмата за закупуване на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (PEPP), до средно 7.5 млрд. евро на месец, а в края на 2024 г. се предвижда пълното им прекратяване.

През четвъртото тримесечие на 2023 г. средната стойност на референтния овърнайт лихвен процент €STR се повиши до 3.90% спрямо 3.60% през третото тримесечие на 2023 г. В рамките на тримесечието €STR се колебаеше в тесни граници между 3.88% и 3.91%, тъй като ЕЦБ запази лих-

Инфлация в еврозоната

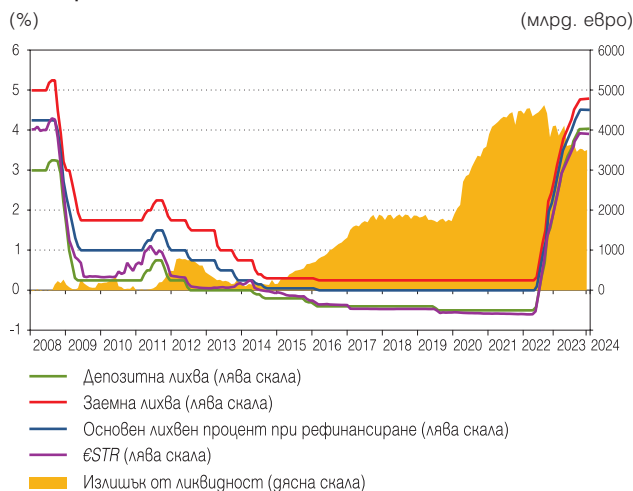
(%, процентни пунктове; на годишна база)



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

Източник: Евростат.

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.

веня процент по депозитното улеснение непроменен. Устойчивото понижение на инфлацията в еврозоната доведе до спад на инфлационните очаквания сред пазарните участници и засилване на очакванията, че ЕЦБ ще започне да понижава основните лихвени проценти през 2024 г. Тези очаквания намериха отражение в понижението на лихвените проценти по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) и на доходността на ДЦК на Германия през четвъртото тримесечие на 2023 г. През периода в дъггодишния падежен сектор доходността на германските ДЦК се понижи с 80 базисни точки до 2.40%, а в десетгодишния падежен сектор – с 82 базисни точки до 2.02%.

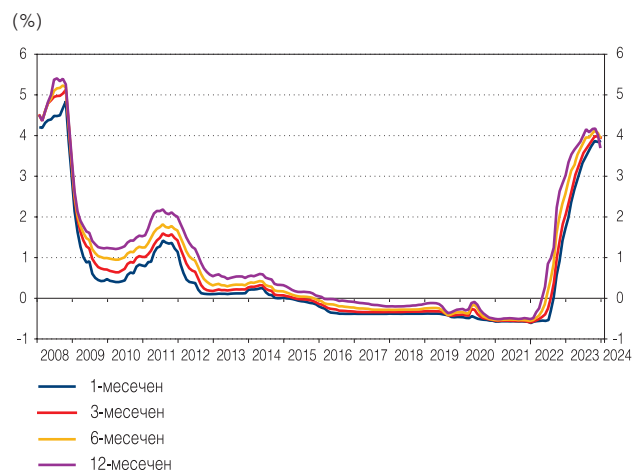
1.2. Влияние върху българската икономика

Предвид изчерпването на голяма част от негативните ефекти върху българския износ от ремонтните дейности в сектора на промишлеността и силния износ на зърно, през третото тримесечие на 2023 г. износът на стоки се повиши на верижна база, въпреки отслабването на икономическата активност в основните ни търговски партньори от еврозоната. Макар и рисковете пред глобалната икономическа активност и световната търговия да са значителни, наличната към момента информация дава знак за ускоряване на растежа на външното търсене на български стоки и услуги в края на 2023 г. и в началото на 2024 г. както на годишна, така и на верижна база.

Динамиката на цените на основните суровини на международните пазари през четвъртото тримесечие на 2023 г., изразяваща се предимно в спад на цените на годишна база, в комбинация със структурата на българската икономика и външната търговия дава индикации за наличие на неблагоприятни условия за търговия на България през този период³. Запазването на тази динамика вероятно ще ограничи част от позитивните ефекти върху търговския баланс на България от очакваното през първата

³ Под „неблагоприятни 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.

ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

половина на 2024 г. засилване на икономическата активност в основните ни търговски партньори.

Евентуална промяна на основните лихвени проценти на Федералния резерв и на ЕЦБ през първата половина на 2024 г. вероятно ще има различно влияние върху условията за финансиране на отделните икономически сектори в България. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет може да се очаква изменението на лихвените проценти на паричния пазар в еврозоната да продължи да се пренася бързо върху лихвените проценти на междубанковия паричен пазар в България. Към четвъртото тримесечие на 2023 г. обаче реализираното повишение на лихвените проценти по кредитите и по депозитите на домакинствата в страната остана значително по-слабо в сравнение с повишението на лихвените проценти на междубанковия паричен пазар. Основните фактори за това продължиха да са специфични за България, свързани най-вече с високия приток на привлечени ресурси, все още значителната ликвидност и запазващата се силна конкуренция в банковия сектор. В резултат може да се очаква разнородна динамика на цената на финансиране на правителството и фирмите, от една страна, и на домакинствата – от друга, при евентуално понижението на основните лихвени проценти на ЕЦБ през 2024 г.

2. ВЪНШНИ ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

2.1. Платежен баланс и външна търговия

През периода януари – ноември 2023 г. салдото по текущата и капиталовата сметка на България беше положително, което не предполагаше необходимост от външно финансиране на икономиката. Това в комбинация с по-значителното нарастване на чуждестранните активи на българските резиденти спрямо пасивите им беше причина за запазването на положително салдо по финансовата сметка, с което страната продължи да бъде нетен кредитор на останалата част от света.⁴ В резултат от тези процеси брутните международни валутни резерви на страната през периода януари – ноември 2023 г. се понижиха с 525 млн. евро (при повишение от 1.2 млрд. евро през периода януари – ноември 2022 г.), но за последните 12 месеца към ноември 2023 г. отчетоха покачване. Размерът на брутните международни резерви към ноември 2023 г. остана висок според широко възприетите в практиката показатели, като се равняваше на размера на номиналния внос на стоки и услуги⁵ за период от 8.4 месеца (7.8 месеца през декември 2022 г.), а съотношението на международните валутни резерви⁶ към краткосрочния външен дълг на страната възлезе на 5.1 пъти към октомври 2023 г. (спрямо 4.3 пъти към декември 2022 г.).

Текуща сметка и капиталова сметка

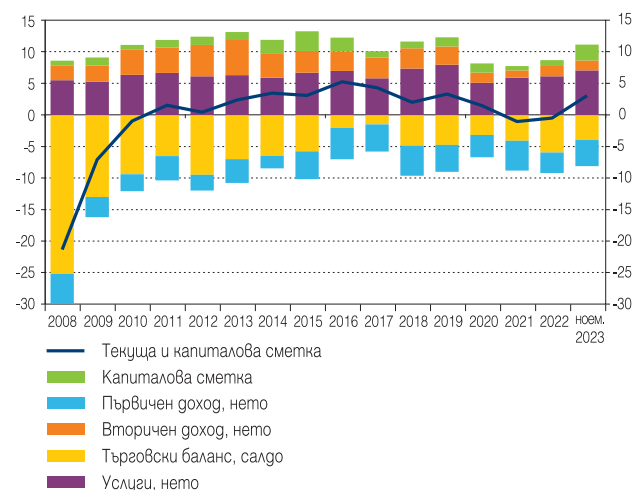
Излишъкът по текущата и капиталовата сметка за последните 12 месеца към ноември 2023 г. достигна 3.1% от БВП при дефицит от 0.5% от БВП към декември 2022 г. Това се дължеше в по-голяма степен

⁴ Анализът е изготвен на база на аналитичното представяне на данните за платежния баланс.

⁵ Изчислен за последните 12 месеца към ноември 2023 г.

⁶ Използвани са брутните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутно-курскови разлики и ценови преоценки.

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



Забележки: Данните за потоците по текущата и капиталовата сметка към ноември 2023 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца.

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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

на преминаването на текущата сметка от дефицит към излишък и в по-малка степен на повишаването на излишъка по капиталовата сметка. Положителното салдо по капиталовата сметка за последните 12 месеца към ноември 2023 г. възлезе на 2.5% 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 ноември 2023 г. се понижи до 3.9% от БВП спрямо 5.9% от БВП през декември 2022 г., което се дължеше на по-големия годишен спад на номиналния внос на стоки (-10.3%) спрямо износа (-8.0%) през периода януари – ноември 2023 г. На базата на по-подробни данни, налични само до септември 2023 г.⁷, може да се предположи, че свиването на дефицита в значителна степен е било определяно от по-голям спад на годишна база при вноса на стоки в реално изражение (-7.8%) спрямо този на износа на стоки (-3.9%), докато неблагоприятните условия на търговия⁸ за страната частично са ограничили свиването на търговския дефицит. Външното търсене на български стоки и услуги е нараснало с 0.9% в реално изражение на годишна база през първите три тримесечия на 2023 г.⁹, от което се предполага, че наблюдаваният спад на българския износ на стоки в реално изражение се дължи изцяло на специфични за страната фактори. Според подробните данни по стокови групи от статистиката за външната търговия понижението на годишна база на износа на стоки в реално изражение¹⁰ се дължи почти изцяло на отрицателния принос на групите на енергийните продукти (нефтепродукти, природен газ и електроенергия) и цветните метали. Спадът на износа при тези групи в реално изражение може да се отгледва на влизането

⁷ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

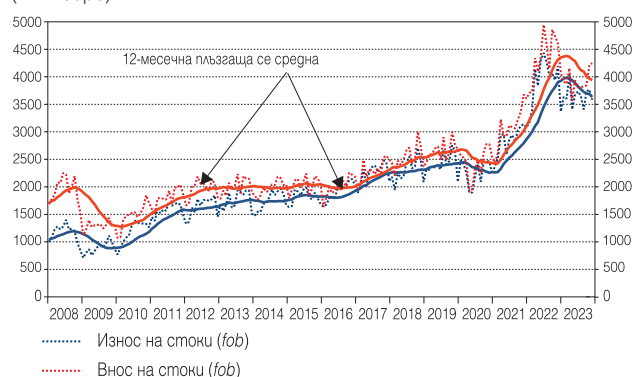
⁸ Неблагоприятните условия на търговия през първите девет месеца на 2023 г. се изразяват в по-голям спад на годишна база при цените на износа на стоки спрямо този при вноса на стоки според сезонно неизгладените данни за БВП.

⁹ Според изчисления на ЕЦБ от декември 2023 г.

¹⁰ Конструирани са реални обеми на износа и вноса на основните стокови групи по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК), като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа и вноса на съответните стокови групи по СВТК и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на същите стокови групи по СВТК.

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

(млн. евро)

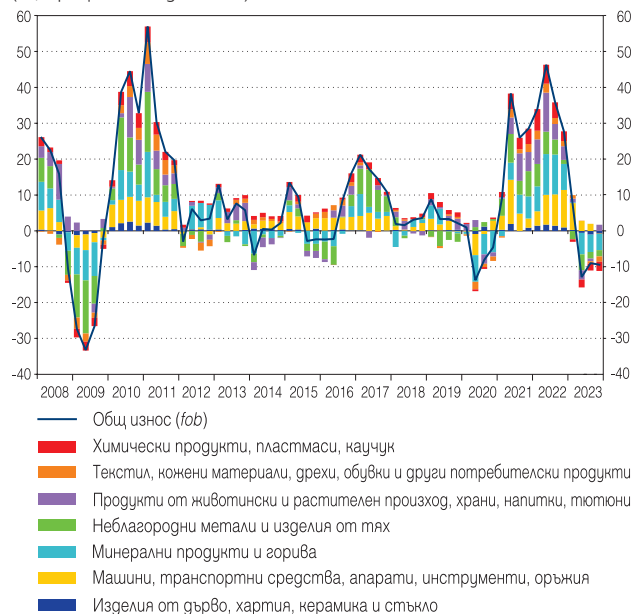


Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за ноември 2023 г.

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 четвъртото тримесечие на 2023 г. обхващат октомври 2023 г., като са съпоставени с данните от октомври 2022 г.

Източник: БНБ.

В сила от 5 февруари 2023 г. на забраната за износ към страни, различни от Украйна, на преработени нефтопродукти от суров петрол с произход от Русия¹¹ и на ремонтните дейности във водещи предприятия в сектора на преработващата промишленост¹². При вноса на стоки в реално изражение се наблюдаваше широкообхватно понижение на годишна база по стокови групи, като най-значителен спад имаше при вноса на горива, сурови материали и химически продукти. Това може да се обясни с по-малка необходимост от внос предвид изброените специфични за страната фактори, ограничаващи производството и износа, регистрираното през първите девет месеца значително понижение на натрупаните в икономиката запаси от суровини и материали, както и с поддържането на високо ниво на запълняемост на газохранилището в Чирен¹³.

Баланс по търговията с услуги

Излишъкът по търговията с услуги за последните 12 месеца към ноември 2023 г. се увеличи до 7.1% от БВП спрямо 6.1% от БВП към декември 2022 г. Това се дължеше на по-силния растеж на годишна база на номиналния износ (15.0%) на услуги спрямо вноса им (6.1%) през периода януари – ноември 2023 г. Растежът на износа беше обусловен най-вече от по-високите приходи от компютърни и информационни услуги, свързани с пътувания, и професионални и консултантски услуги. По данни на НСИ през периода януари – ноември 2023 г. броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се е увеличил с 16.9%, като най-голям принос имат посещенията от Турция и Румъния. По този начин броят на посещенията на чужденци в България

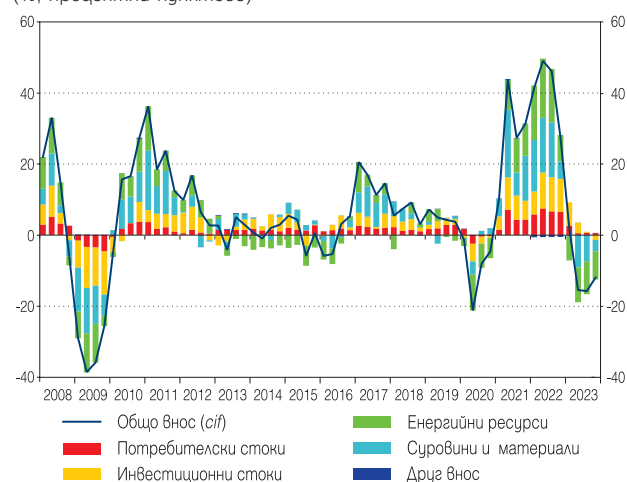
¹¹ За повече информация виж [Официален вестник на Европейския съюз \(L 322\) от 16 декември 2022 г.](#)

¹² През второто тримесечие на 2023 г. преработените обеми на медна руда в едно от най-големите металургични предприятия в България се понижиха [поради извършване на ремонтни дейности](#). Това доведе до спад на производството на годишна база, тъй като през 2022 г. предприятието е работило с целта си производствен капацитет без прекъсване. В допълнение през април и май 2023 г. АЕЦ „Козлодуй“ работеше с намалена мощност поради [планирани ремонтни дейности](#). Това доведе до спад на производството на годишна база през второто тримесечие на 2023 г., тъй като през тези два месеца на 2022 г. централата е работила с пълен капацитет.

¹³ [Към 30 септември 2023 г.](#) газохранилището в Чирен бе запълнено на 96% (при 82% към 31 декември 2022 г.), докато за сравнение към 30 септември 2022 г. хранилището бе запълнено на 75%.

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

(%, процентни пунктове)

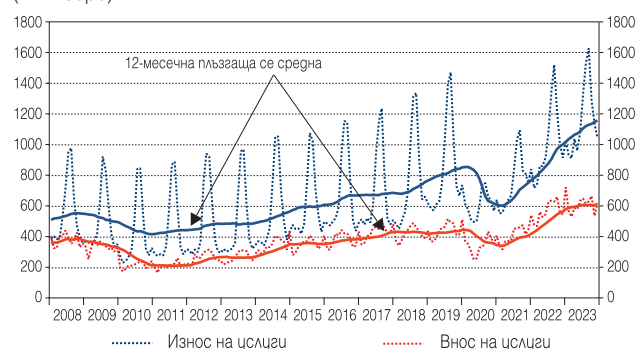


Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за четвъртото тримесечие на 2023 г. обхващат октомври 2023 г., като са съпоставени с данните от октомври 2022 г.

Източник: БНБ.

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

(млн. евро)

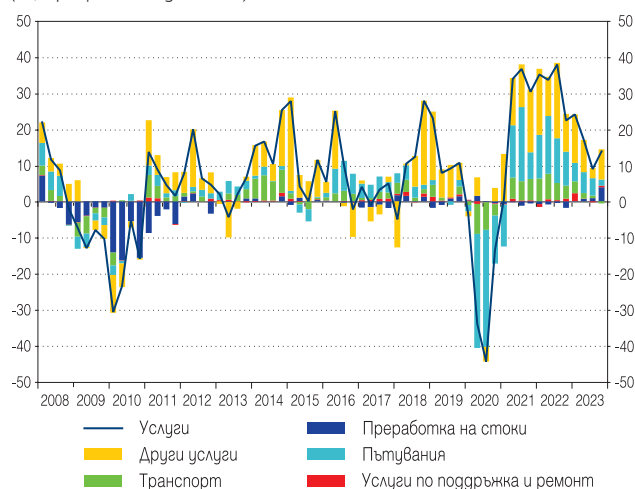


Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за ноември 2023 г.

Източник: БНБ.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота.

Данните за външнотърговските потоци за четвъртото тримесечие на 2023 г. обхващат октомври и ноември 2023 г., като са съпоставени със същия период на 2022 г.

Източник: БНБ.

през първите единадесет месеца на 2023 г. достигна нивото си от съответния период на 2019 г., преди пандемията от *COVID-19* да засегне туристическия сектор. Повишението на годишна база на номиналния внос на услуги през периода януари – ноември 2023 г. бе предимно в резултат от по-високите разходи на български резиденти за пътувания в чужбина, които са нараснали с 16.5% на годишна база. Същевременно негативен принос за номиналния внос на услуги имаха разходите за внос на транспортни услуги в България, които се понижиха с 8.8%.

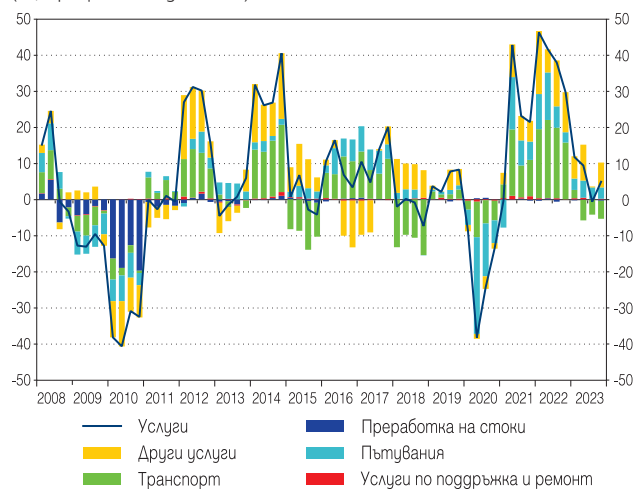
Сметка „първичен доход, нето“ и сметка „вторичен доход, нето“

Дефицитът по статия „първичен доход, нето“ за последните 12 месеца към ноември 2023 г. се увеличи спрямо декември 2022 г. и възлезе на -4.1% от БВП¹⁴. През периода януари – ноември 2023 г. се наблюдаваше увеличен размер на изходящите потоци по подстатия „доход от дялов капитал“, свързани с реинвестирана печалба от преки инвестиции.

¹⁴ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Забележки: На графиката са представени данни с тримесечна честота.

Данните за външнотърговските потоци за четвъртото тримесечие на 2023 г. обхващат октомври и ноември 2023 г., като са съпоставени със същия период на 2022 г.

Източник: БНБ.

Излишъкът по статия „вторичен доход, нето“ за последните 12 месеца към ноември 2023 г. не се промени съществено спрямо декември 2022 г. и възлезе на 1.6% от БВП. През периода януари – ноември 2023 г. се наблюдаваше нарастване на получените парични преводи от български граждани, работещи в чужбина, което обаче бе частично компенсирано от изходящите трансфери на „други сектори“ за премии и обезщетения по общо застраховане.

Финансова сметка и международна инвестиционна позиция

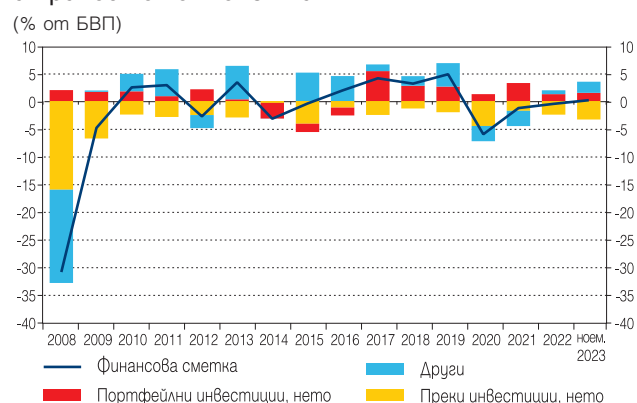
За последните 12 месеца към ноември 2023 г. салдото по финансовата сметка беше положително в размер на 137.7 млн. евро (при -431.1 млн. евро към декември 2022 г.). През периода януари – ноември 2023 г. се наблюдаваше по-значително натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това при пасивите към нерезиденти. За положителното салдо по финансовата сметка допринасят най-вече банковият сектор и в по-малка степен небанковият частен сектор, при който се наблюдаваше значително нарастване на чуждестранните активи под формата на портфейлни инвестиции. Пасивите към нерезиденти по финансовата сметка през периода януари – ноември 2023 г. се увеличиха главно поради повишението на преките инвестиции под формата на реинвестирана печалба в „други сектори“, както и по линия на портфейлни инвестиции на правителството.

Размерът на преките чуждестранни инвестиции в България¹⁵ възлезе на 64.5% от БВП в края на третото тримесечие на 2023 г. (при 68.4% в края на 2022 г.). Притокът на привлечените преки инвестиции (пасиви) в България през периода януари – ноември 2023 г. се повиши с 32.3% на годишна база и възлезе на 4.1 млрд. евро¹⁶. Потокът бе най-вече под формата на дялов капитал за нефинансовите предприятия в страната и реинвестирана печалба в банковия сектор.

¹⁵ Използвани са данни от международната инвестиционна позиция.

¹⁶ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

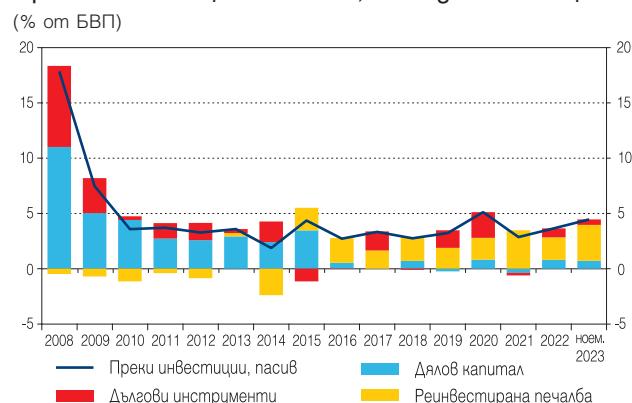


Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Данните за потоците по финансовата сметка към ноември 2023 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за ноември 2023 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция



Забележки: Данните за потоците по преки инвестиции – пасиви, към ноември 2023 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца.

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

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

В резултат на движенията по платежния баланс и на измененията, дължащи се на курсови и ценови разлики, размерът на международната инвестиционна позиция на България се сви значително до -7% от БВП към края на третото тримесечие на 2023 г., спрямо -12.9% от БВП в края на 2022 г. Тази динамика се дължи главно на нарастването на активите на български резиденти под формата на дългови ценни книжа и валута и депозити и запазването на размера на пасивите към нерезиденти на нива, близо до наблюдаваните в края на 2022 г. Растежът на икономическата активност в номинално изражение допринася в по-малка степен за понижаването на съотношението на международната инвестиционна позиция към БВП.

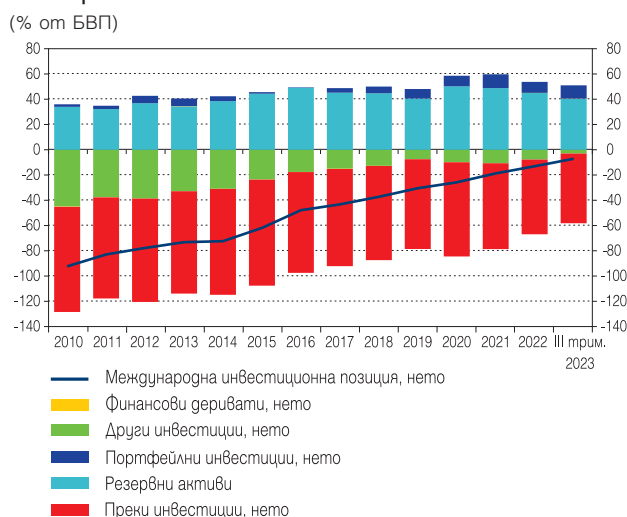
2.2. Валутни резерви на БНБ

Към края на декември 2023 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурсони разлики и ценови преоценки) възлезе на 41.9 млрд. евро (82.0 млрд. лв.), като отчете повишение с 3.5 млрд. евро (6.8 млрд. лв.) спрямо декември 2022 г. Размерът на брутните 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 БНБ¹⁷. Основен принос за увеличението на пасивите на управление „Емисионно“ в края 2023 г. спрямо края на 2022 г. имаха задълженията към банки главно в резултат от нарастването на задължителните минимални резерви (ЗМР) на банките, което бе обусловено от увеличената ставка на ЗМР¹⁸. По-малък принос за увеличаването на пасивите на управление „Емисионно“ имаше повишението на парите в обращение, както и повишението на депозита на управление „Банково“ в резултат

¹⁷ Пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ включват банкноти и монети в обращение, задължения към банки, задължения към правителството и бюджетните организации, задължения към други депозанти и депозита на управление „Банково“.

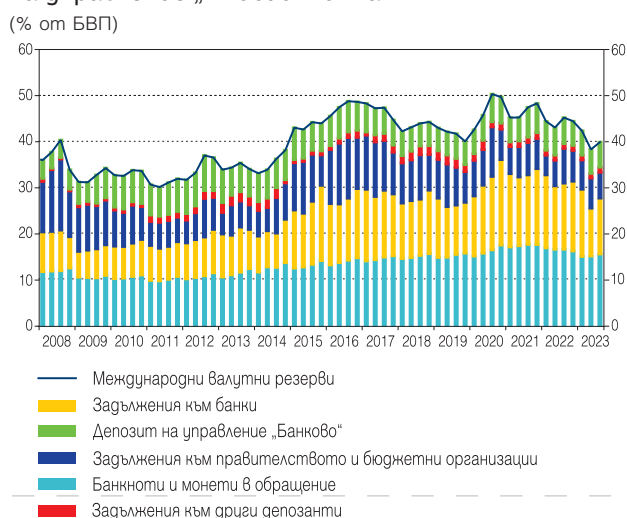
¹⁸ За повече информация относно повишената ставка на задължителните минимални резерви на банките виж глава 3 „Пари и кредит“.

Международна инвестиционна позиция на България



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

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



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

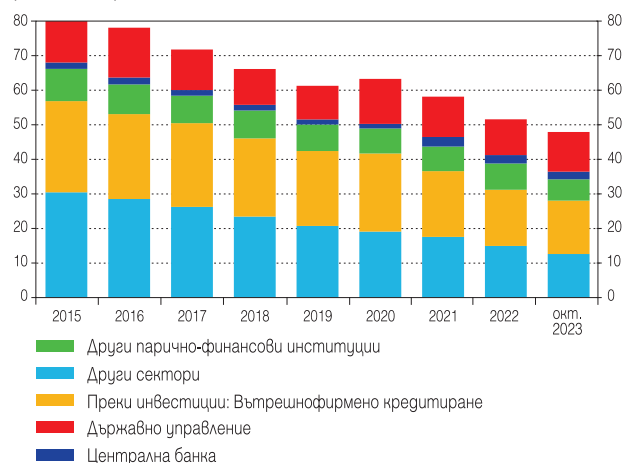
на по-високата доходност от управлението на международните резерви. Към септември 2023 г. валутните резерви на БНБ възлязоха на 40.2% от БВП (45.6% от БВП в края на септември 2022 г.).

2.3. Външен дълг

Към октомври 2023 г. размерът на брутния външен дълг на България възлезе на 42.4 млрд. евро (45.8% от БВП). Това представлява понижение с 1.8 млрд. евро спрямо декември 2022 г. (51.6% от БВП), което се дължи главно на понижението на задълженията на нефинансовите предприятия и банковия сектор. Нивото на външния дълг при сектор „държавно управление“ се запази близо до това от края на 2022 г., като влиянието на емисията на държавни облигации на международните пазари през януари 2023 г. (в размер на 1.5 млрд. евро) беше компенсирано от комбинацията на падежа на емисия държавен дълг през март, промените в пазарните цени на дълговите инструменти и търговията с ДЦК на вторичния пазар. По-висок дълг се наблюдаваше при вътрешнофирменото кредитиране. Към октомври 2023 г. дялът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг се повиши до 83.1% спрямо 80.0% през декември 2022 г.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележка: При изчисляване на съотношението брутен външен дълг към БВП за октомври 2023 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до третото 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 2023 г. годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор¹⁹ в банковата система следваше тенденция към забавяне, като в края на годината възлезе на 9.5% (14.3% в края на 2022 г.). Низходящата динамика се определяше от същественото забавяне на растежа на депозитите на нефинансовите предприятия, които възлезе на 9.0% към декември 2023 г. (26.6% към декември 2022 г.). В сектора на домакинствата бе отчетена тенденция към ускоряване на растежа на депозитите.

За забавянето на годишния растеж на фирмените депозити през 2023 г. допринесоха понижаването на растежа на номиналния оборот в търговията на гребно²⁰ и отчетеният спад на номиналния оборот в сектора на промишлеността²¹. Данните за депозитите на нефинансовите предприятия по сектори на икономическа дейност към края на третото тримесечие на 2023 г. показват, че основен принос за забавянето на растежа спрямо края на 2022 г. имат секторите „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“.

Тенденцията към постепенно нарастване на размера на фирмените депозити с

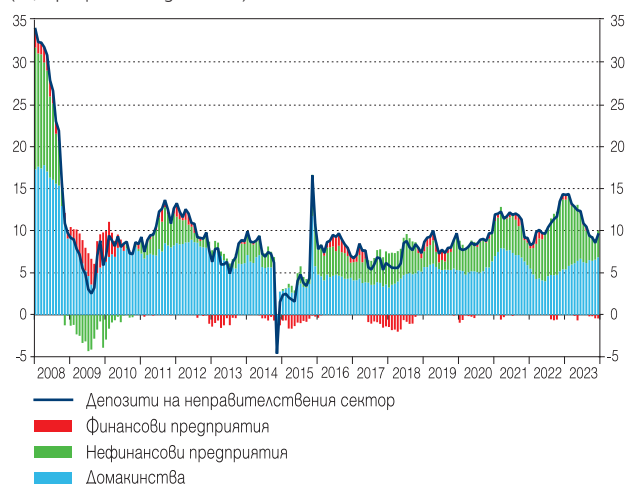
¹⁹ Депозитите на неправителствения сектор включват депозитите на домакинствата, депозитите на нефинансовите предприятия и депозитите на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (96.8% средно за 2023 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

²⁰ През ноември 2023 г. растежът на номиналния оборот в търговията на гребно възлезе на 5.7% на годишна база (при 21.4% към декември 2022 г.).

²¹ През ноември 2023 г. спадът на номиналния оборот общо за промишлеността възлезе на 18.1% на годишна база (при отчетен годишен растеж от 22.9% през декември 2022 г.).

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

(%, процентни пунктове)

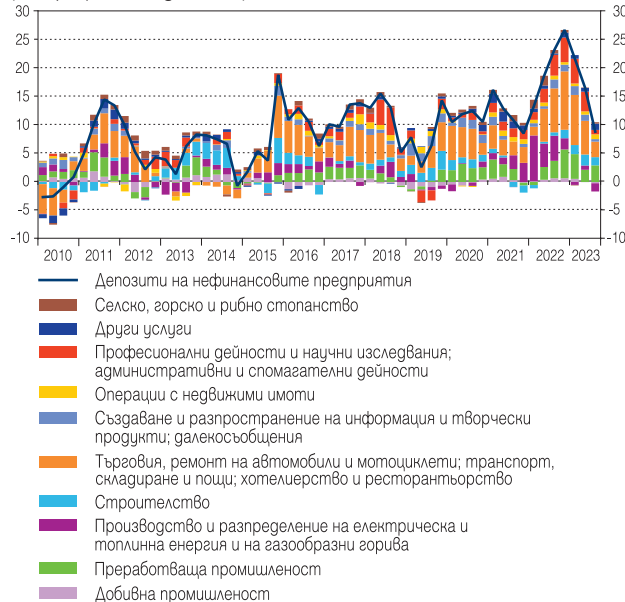


Забележка: Годишният темп на растеж на депозитите на неправителствения сектор през ноември 2015 г. отразява изчерпването на базовия ефект от изключването на КТБ като отчетна единица от паричната статистика през ноември 2014 г.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на депозитите на нефинансовите предприятия и принос по икономически дейности

(%, процентни пунктове)



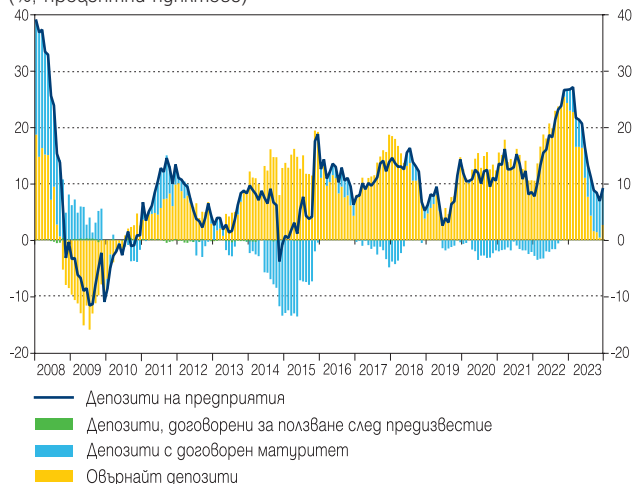
Забележки: Данните за депозитите на нефинансовите предприятия по икономически дейности започват от 2009 г.

В категория „други услуги“ са включени икономическите дейности: доставяне на води, канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване; образование; хуманно здравеопазване и социална работа; култура, спорт и развлечения; други дейности.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на депозитите на нефинансовите предприятия и принос по вид на депозита

(%, процентни пунктове)



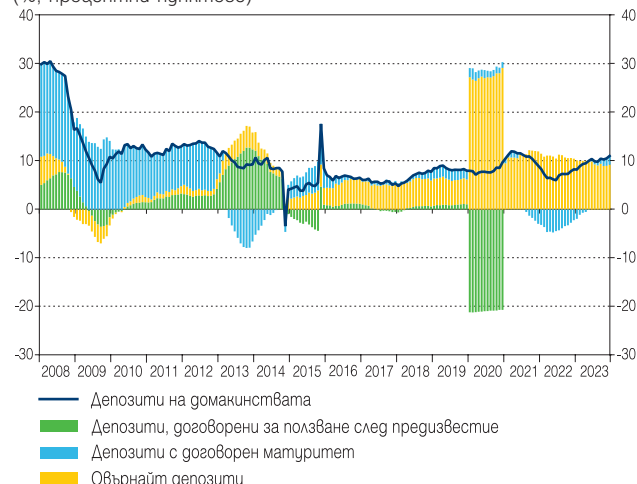
Източник: БНБ.

договорен матуритет, формирана от края на 2022 г., се запази през цялата 2023 г. Към края на декември 2023 г. депозитите с договорен матуритет имаха основен принос за годишния темп на нарастване на депозитите на нефинансовите предприятия, като същевременно приносът на овърнйт депозитите значително се сви. Основен фактор, който стимулира вероятното трансформиране на част от овърнйт депозитите на фирмите в депозити с договорен матуритет, е повишението на лихвените проценти по срочните депозити.

През 2023 г. растежът на депозитите на домакинствата следваше тенденция към плавно ускорение, като към декември възлезе на 11.0% (8.3% в края на 2022 г.). За възходящата динамика на депозитите на домакинствата продължиха да допринасят главно нарастващите доходи от труд и предпочитанията на домакинствата да поддържат свободните си средства под формата на депозити в банковата система. Сравнително по-малко значение имаше започналото постепенно увеличение на лихвените проценти по нови срочни депозити, предлагано от някои от банките, което стимулира насочването на част от спестяванията на домакинствата към срочни депозити.

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

(%, 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 „овърнйт депозити на сектор „домакинства“.

Източник: БНБ.

В края на 2023 г. овърнайт депозитите продължиха да имат основен принос за годишния темп на нарастване на депозитите на домакинствата. Приносът на депозитите с договорен матуритет следваше тенденция към плавно повишение през цялата година. Към декември депозитите с договорен матуритет на домакинствата отбелязаха нарастване с 5.7% на годишна база (при спад от -5.9% на годишна база през декември 2022 г.).

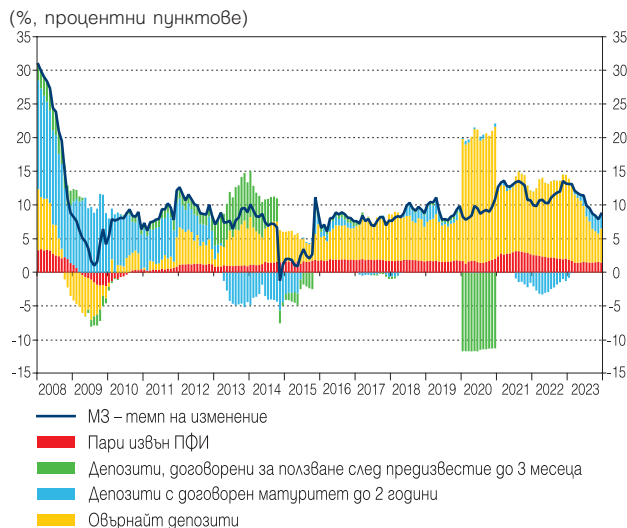
През 2023 г. годишният растеж на широкия паричен агрегат М3 се забави, но остана сравнително висок, като към декември възлезе на 8.7% (13.2% в края на 2022 г.). Приносът на овърнайт депозитите за растежа на М3 отбеляза постепенно понижаване, но в края на годината остана най-висок, което може да се обясни главно с нарастването на овърнайт депозитите на домакинствата. Приносът на депозитите с договорен матуритет до 2 години от слабо отрицателен в началото на годината достигна 2.2 процентни пункта към декември. От гледна точка на валутната структура, през 2023 г. както фирмите, така и домакинствата запазиха предпочитанията си за спестяване главно в местна валута.

Резервни пари

В края на декември 2023 г. резервните пари нараснаха с 11.3% на годишна база (11.1% през декември 2022 г.). За отчетения растеж в по-голяма степен допринесоха банковите резерви, докато приносът на парите в обращение бе сравнително по-малък.

Основният фактор, който оказва влияние върху динамиката на банковите резерви през 2023 г., бе предприетото от Българската народна банка (БНБ) увеличение на ставката на задължителните минимални резерви на банките на две стъпки – от 5% на 10% за привлечените средства от нерезиденти, в сила от 1 юни 2023 г., и от 10% на 12% за привлечените средства от резиденти и нерезиденти, в сила от 1 юли 2023 г. В периода преди увеличението при ЗМР се наблюдаваше тенденция към повишение в резултат на нарастващата депозитна база. Същевременно при свръхрезервите и средствата на банките в системата

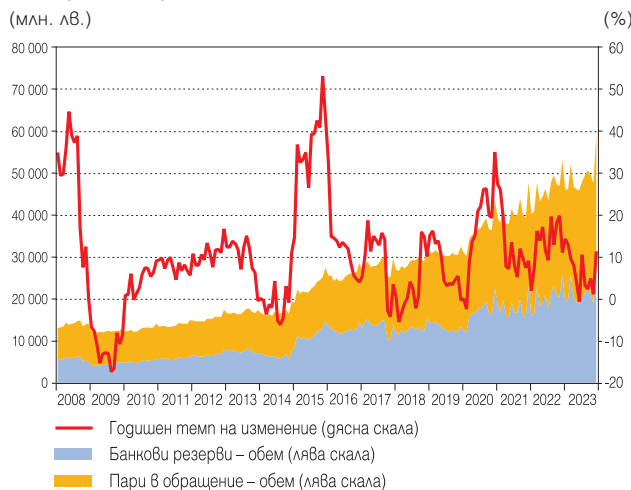
Годишен темп на изменение на М3 и принос по компоненти на агрегата



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

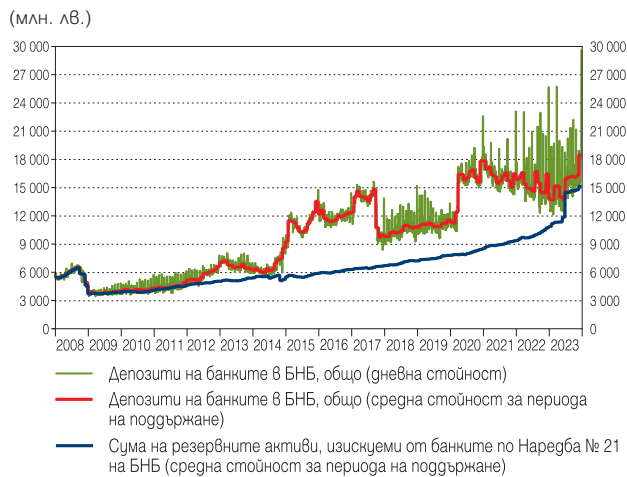
Източник: БНБ.

Резервни пари



Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

ТАРГЕТ-БНБ бе отчетено понижение под влияние главно на разширяването на отрицателния спред между лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ (0%) и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ²², което продължи да създава стимул на търговските банки да търсят по-висока доходност на своите активи.

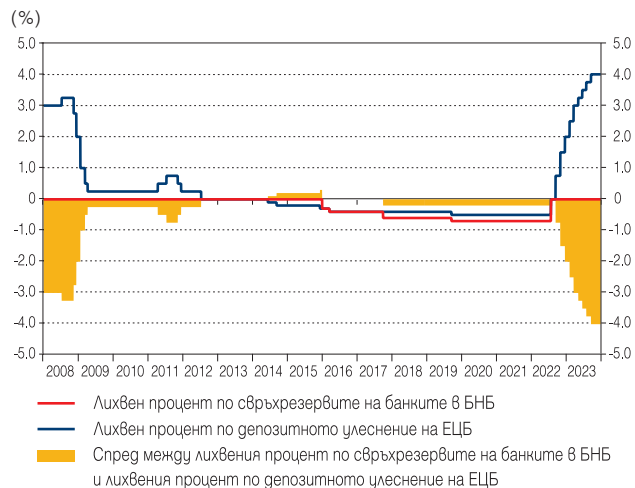
Повишаването на ставката на ЗМР се отрази в увеличение на задължителните минимални резерви на банките с около 3.2 млрд. лв.²³ за сметка главно на намаление на чуждестранните им активи и на трансформиране на свръхрезерви в задължителни резерви. Свръхрезервите на банките се понижиха с около 890 млн. лв. на среднодневна база след повишението на ставката на ЗМР до 12% и останаха на сравнително по-ниски нива през втората половина на 2023 г. спрямо периода януари – май 2023 г., като отбелязаха обичайно за годината по-силно нарастване в края на декември. Към декември ефективната имплицитна норма на ЗМР²⁴ се повиши до 11.73% (9.36% през декември 2022 г. и 9.33% през май 2023 г.), като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 10.75 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 0.98 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности. В края на 2023 г. превишението на поддържаните от банките средства в БНБ над изиску-

²² Предприетите от ЕЦБ повишения на лихвения процент по депозитното улеснение в периода януари – декември 2023 г. са, както следва: от 2.00% до 2.50% от 8 февруари 2023 г., до 3.00% от 22 март 2023 г., до 3.25% от 10 май 2023 г., до 3.50% от 21 юни 2023 г., до 3.75% от 2 август 2023 г. и до 4.00% от 20 септември 2023 г.

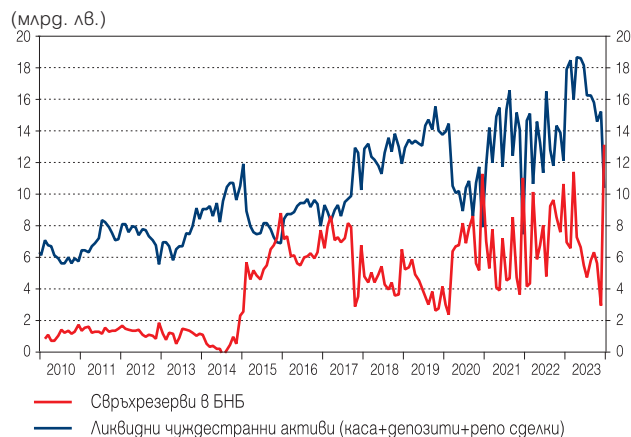
²³ По-съществено нарастване на размера на задължителните минимални резерви се наблюдаваше след второто повишение на ставката на ЗМР поради факта, че привлечените средства от резиденти формират преобладаващ дял от всички привлечени средства в банковата система (88.5% към края на юни 2023 г.).

²⁴ 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 задължителни минимални резерви за привлечените средства от държавния и местните бюджети. За периода 1 юни 2023 г. – 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%.

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



Ликвидни чуждестранни активи и свръхрезерви на банките



Забележки: Ликвидните средства като част от чуждестранните активи на банките са изчислени въз основа на данните за размера на средствата в следните категории: „каса в чуждестранна валута“, „депозити“ и „репо сделки“. Представените данни за чуждестранните активи и за свръхрезервите на банките са стойности в края на всеки месец, като последните налични данни са за декември 2023 г. Трябва да се има предвид, че за постигането на различни счетоводни и/или надзорни цели, някои от търговските банки имат практика да увеличават значително размера на поддържаните от тях свръхрезерви в края на всеки месец и особено в края на всяко тримесечие, което съответно се отразява в значително намаление на ликвидните им чуждестранни активи. Тази динамика е особено силно изразена в края на календарната година.

Източник: БНБ.

емия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе на 12.7% от ЗМР на среднодневна база (при 32.0% от ЗМР за декември 2022 г. и 12.2% от ЗМР за май 2023 г.).

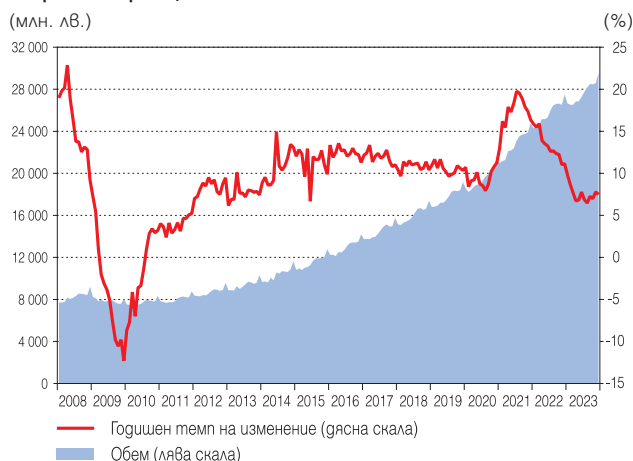
През първите осем месеца на 2023 г. годишният растеж на парите в обращение продължи да следва тенденцията към забавяне. През периода октомври – декември 2023 г. растежът се запази на сходни нива спрямо септември и възлезе на 7.4% в края на 2023 г. (11.0% през декември 2022 г.). Фактори с потенциално влияние за динамиката на парите в обращение са започналото повишаване на лихвените проценти по нови срочни депозити от страна на някои банки, забавянето на инфлацията и намаляващото търсене на пари в брой с цел подържане на спестявания.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През 2023 г. БНБ нетно е продала 1.1 млрд. евро на търговските банки.

Кредит за неправителствения сектор

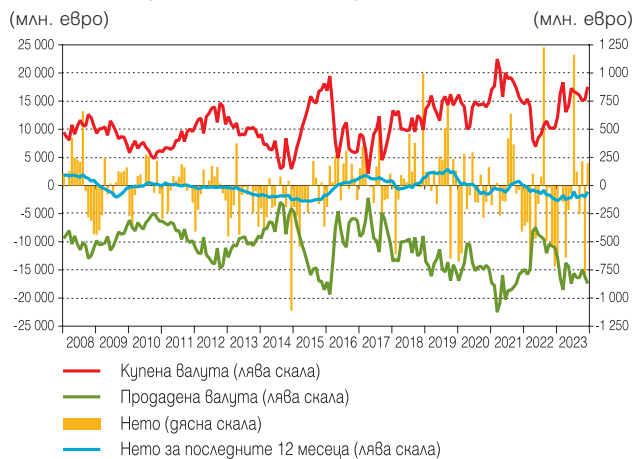
През 2023 г. при годишния растеж на кредита за нефинансови предприятия бе отчетено забавяне, като в края на годината той възлезе на 6.9% (10.4% към декември 2022 г.). Наблюдаваната динамика се определяше от фирмения овърдрафт, който в края на 2023 г. се забави до 6.2% (17.5% в края на 2022 г.). По-слабото търсене на финансов ресурс за оборотни средства и осигуряване на запаси от фирмите, в резултат на понижението на запасите в икономиката от високите нива в периода 2021–2022 г., допринесе за значителното забавяне на годишния темп на нарастване на фирмения овърдрафт. При кредита без овърдрафт растежът се запази на сходни нива до отчетения в края на 2022 г., подкрепен от активното предлагане на кредитен ресурс от банките и при запазващи се през по-голямата част от годината все още отрицателни реални лихвени проценти по новите кредити (без овърдрафт). По отношение на обемите на новодоговорените

Пари в обращение



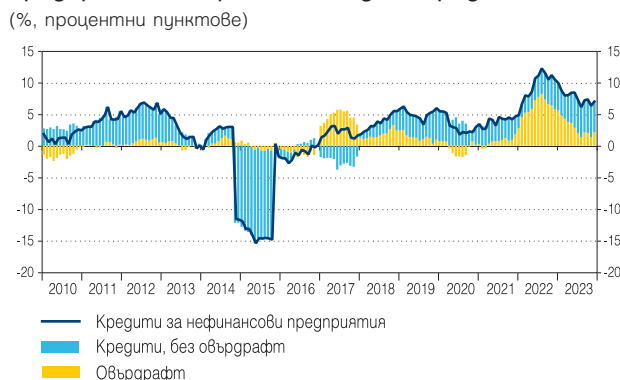
Източник: БНБ.

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



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

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



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.

фирмени кредити тенденцията през годината бе към нарастване²⁵.

През 2023 г. годишният растеж на кредита за домакинствата се запази много висок, особено в сегмента на жилищното кредитиране. Растежът на жилищните кредити отбеляза ускорение от третото тримесечие и към края на годината достигна 20.5% (17.9% в края на 2022 г.). От страна на търсенето основни фактори за силния растеж на жилищното кредитиране продължиха да бъдат нарастващите доходи от труд, оставащите много ниски номинални лихвени проценти по жилищните кредити, които са отрицателни в реално изражение, и запазващите се предпочитания на домакинствата за закупуване на недвижими имоти като алтернативна форма на инвестиция или спестявания. От страна на предлагането влияние за запазвания се висок растеж на жилищните кредити имаха високата ликвидност в банковата система, стабилната капиталова позиция на банките и конкуренцията между тях, която продължи да допринася за задържането на лихвените проценти по жилищните кредити на много ниски в исторически план нива. В допълнение, поскъпването на жилищните имоти е предпоставка за нарастването на обема на новоотпуснатите жилищни кредити, което подкрепя растежа на жилищното кредитиране въпреки отчетения спад на годишна база на броя на сключените сделки за покупко-продажба.²⁶ Данните от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ, дават признаци за облекчаване на условията по жилищните кредити по отношение на максималния размер на кредита през второто и третото тримесечие на 2023 г. Растежът на потребителските кредити отбеляза известно забавяне в периода до третото тримесечие, но през последното тримесечие се ускори отново и достигна 12.3%, като остана без промяна спрямо растежа през декември 2022 г.

²⁵ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

²⁶ Според данни, представени в тримесечното издание на БНБ „Банките в България“ (юли – септември 2023 г.), под влияние на поскъпването на жилищните имоти средният размер на новоотпуснатите кредити, обезпечени с жилищен недвижим имот, отбелязва устойчиво повишение – от 156 хил. лв. средно за 2022 г. до 180 хил. лв. през третото тримесечие на 2023 г.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

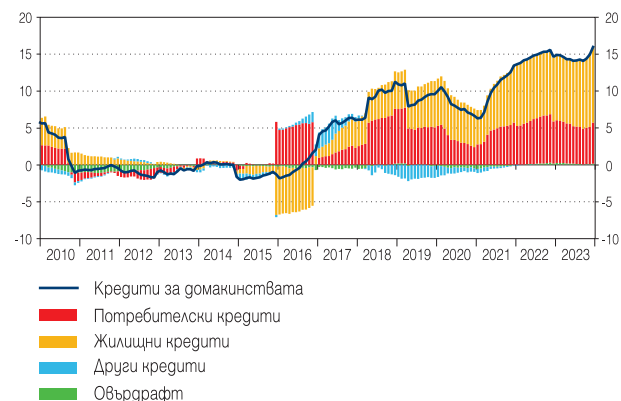
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

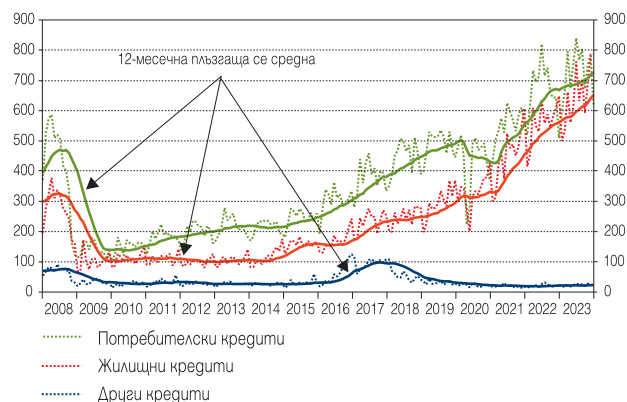


Забележка: На базата на постъпила допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия на кредитите за домакинства според целта на използване за периода декември 2015 г. – август 2019 г.

Източник: БНБ.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

При новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити през 2023 г. продължи да се наблюдава ясно изразена тенденция към повишаване на обемите²⁷ на отпуснатите кредити.

Анкета за кредитната дейност на банките

Претеглените резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките²⁸ за третото тримесечие на 2023 г. показват затягане на стандартите²⁹ за отпускане на кредити на предприятията и запазване без съществена промяна на стандартите за кредитиране на домакинствата. Банките отчитат най-съществено затягане на условията както по фирмените, така и по потребителските и жилищните кредити по отношение на лихвените проценти. В допълнение при корпоративните кредити се наблюдава по-съществено затягане и по отношение на премията за по-рискови заеми, а в сектора на домакинствата съответно и по отношение на таксите и изискванията за обезпечение. Същевременно при жилищните кредити банките продължават да отчитат облекчаване на условията по отношение на максималния размер на кредита. Основните фактори за затягане на кредитната политика (кредитни стандарти и условия³⁰) на банките през третото тримесечие на 2023 г. са били по-ниската склонност за поемане на риск, повишената оценка на риска, а при фирмените кредити и по-високата цена на привлечения ресурс. Същевременно конкуренцията, ликвидната позиция на банките и цената на

²⁷ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

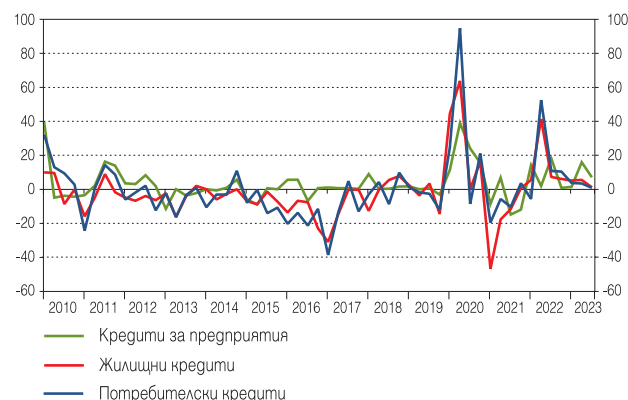
²⁸ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

²⁹ Под кредитни стандарти се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

³⁰ 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

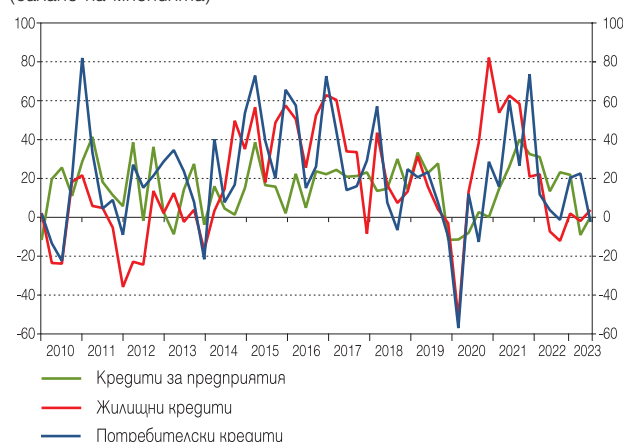
(баланс на мненията)



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 „затезнаха“ („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 „намалѝ“ („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.

привлечения ресурс са продължили да оказват влияние в посока към облекчаване на стандартите и условията за кредитиране на домакинствата.

През третото тримесечие на 2023 г. банките отчитат понижаване в търсенето на кредити от малки и средни предприятия и малък спад при търсенето на кредити за потребление спрямо предходното тримесечие. Същевременно банките отчитат по-съществено повишение на търсенето в сегмента на големите предприятия и слабо нарастване в търсенето на жилищни кредити. Основен фактор за по-слабото търсене на фирмени кредити е понижената необходимост от банков ресурс за инвестиционни цели, докато сравнително по-малко значение имат повишаващите се лихвени проценти. Същевременно нуждата от банков ресурс за осигуряване на оборотни средства и натрупване на запаси допринася за по-силно търсене на кредити от предприятията спрямо предходното тримесечие. В сектора на домакинствата състоянието на макроикономическата среда оказва влияние за понижаване на търсенето на потребителско финансиране, докато нуждите на домакинствата от средства за закупуване на първо и на допълнително жилище, както и все още ниските нива на лихвените проценти, са факторите, които подкрепят търсенето на жилищни кредити.

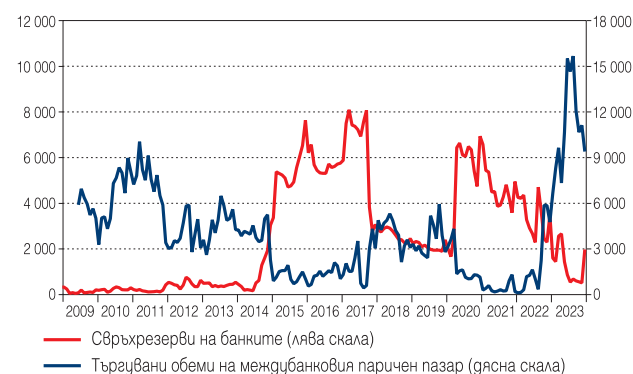
3.2. Лихвени проценти

Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар

Тенденцията към нарастване на търгуваните обеми на междубанковия паричен пазар, започнала от втората половина на 2022 г., продължи и през първите осем месеца на 2023 г. Обемът на сключените сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове за периода януари – август 2023 г. възлезе на 67 524 млн. лв. Разширяващият се отрицателен спред между лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ (0%) и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ, в резултат на повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ, създаваше стимул за

Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар

(млн. лв.)



Източници: БНБ, ЕЦБ.

търговските банки за понижаване на свръхрезервите им в БНБ в търсене на по-висока доходност и за набиране на необходимата им ликвидност от междубанковия паричен пазар. От края на третото тримесечие на 2023 г. търгуваните обеми на междубанковия паричен пазар отбелязаха понижение, но останаха на сравнително високи нива.

В условията на функционираща в България паричен съвет продължаващото увеличение на основните лихвени проценти в еврозоната през 2023 г. се пренасяше сравнително бързо върху лихвените проценти по сключените сделки на междубанковия паричен пазар. Към декември 2023 г. месечната стойност на индекса ЛЕОНИЯ Плюс възлезе на 3.79% (1.42% през декември 2022 г.), а спредът между ЛЕОНИЯ Плюс и €STR възлезе на -11 базисни точки (-15 базисни точки през декември 2022 г.).

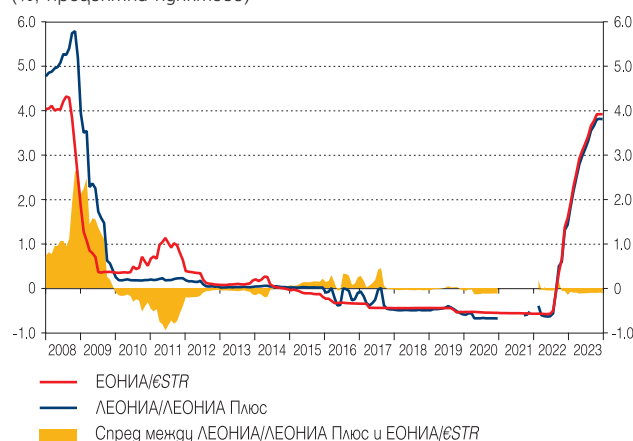
Лихвени проценти по депозити

В резултат на запазващата се висока ликвидност и значителен приток на привлечен ресурс в банковата система, пренасянето на ефектите от затягането на паричната политика на ЕЦБ върху лихвените проценти по депозитите на домакинствата в България остана силно ограничено през 2023 г. Тези фактори към момента ограничават и влиянието на предприетото от БНБ увеличение на ставката на ЗМР от средата на 2023 г. с цел изтегляне на част от свръхликвидността в банковата система и затягане на монетарните условия в страната.

Към декември 2023 г. среднопретегленият лихвен процент по нови срочни депозити в сектора на домакинствата възлезе на 1.50%, като спрямо края на 2022 г. отбеляза повишение с 56 базисни точки (0.94% през декември 2022 г.). Влияние за отчетеното повишение на лихвения процент по нови срочни депозити на домакинствата в края на годината оказват специфични фактори. Същевременно по-голямата част от големите търговски банки продължават да предлагат лихвени проценти по този вид депозити, които са близо до нула. По валути по-съществено повишение се наблюдаваше при лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити на домакинствата в

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

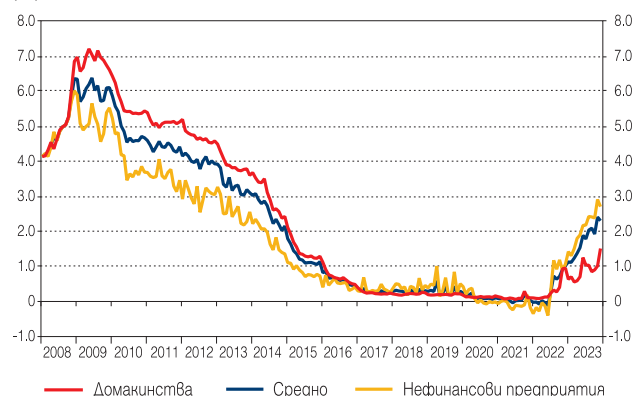
(%, процентни пунктове)



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 дни, в които на междубанковия пазар има сключени сделки за предоставяне на необезпечени обвърнат депозити в левове. Източници: БНБ, ЕЦБ.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по сектори

(%)



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

долари, докато при лихвените проценти по депозити в левове и в евро повишението бе сравнително по-слабо.

В сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент по нови срочни депозити отбеляза по-голямо увеличение през 2023 г., като се повиши със 164 базисни точки и към декември 2023 г. възлезе на 2.69% (1.05% в края на 2022 г.). По-съществено повишение имаше при депозитите в евро и в левове, докато при депозитите в долари повишението на лихвените проценти бе сравнително по-слабо от достигнатите по-високи нива през декември 2022 г.

При среднопретеглените лихвени проценти по салда по срочни депозити през 2023 г. се наблюдаваше по-съществено повишение в сектора на нефинансовите предприятия до 1.7%, докато в сектора на домакинствата увеличението бе незначително и в края на годината лихвеният процент възлезе на 0.3%. Лихвените проценти по салда по обвърнат депозити на домакинствата останаха 0% и бяха незначително по-високи в сектора на нефинансовите предприятия.

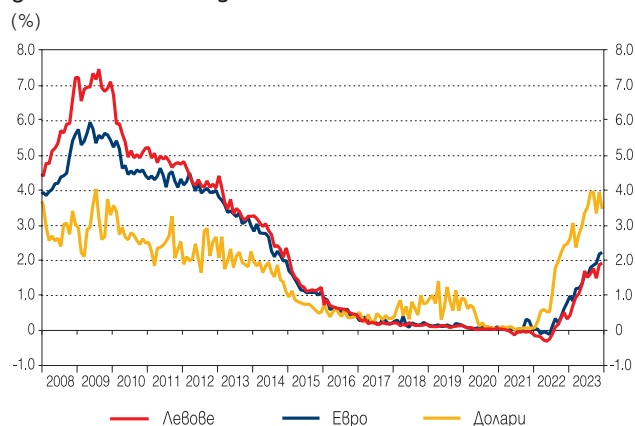
Лихвени проценти по кредити

Ефектите от повишенията на основните лихвени проценти в еврозоната и от повишената ставка на ЗМР върху лихвените проценти по кредитите останаха силно ограничени в сектора на домакинствата и бяха по-съществени в сектора на нефинансовите предприятия. Основни фактори за това бяха запазващата се висока ликвидност в банковата система и силната конкуренция между банките за пазарен дял в сегмента на жилищните и потребителските кредити.

Лихвеният процент и годишният процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите потребителски кредити се запазиха на сходни нива спрямо края на 2022 г. и към декември 2023 г. възлязоха съответно на 9.56% и 10.10% (9.67% и 10.18% в края на 2022 г.)³¹. При новоотпуснатите жилищни кредити в края на годината лихвеният про-

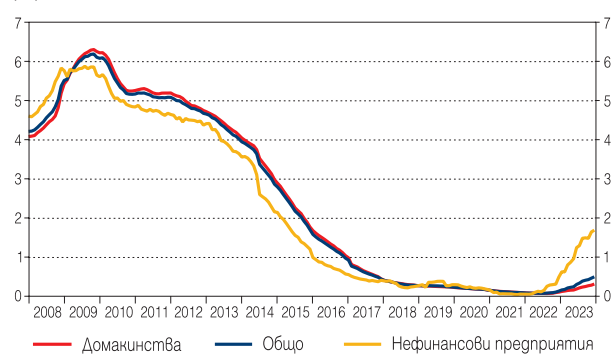
³¹ Посочените величини на лихвените проценти и ГПР по нови кредити за домакинствата и нефинансовите предприятия в този параграф са на месечна база.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити по валути



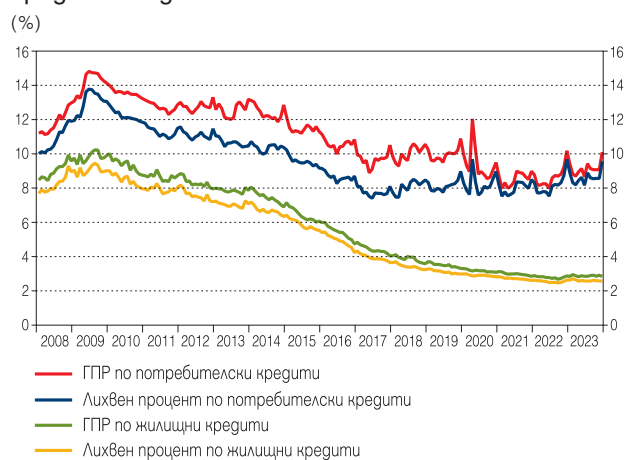
Забележка: Средните лихвени проценти по валути се изчисляват от лихвените проценти за всички сектори и матурирети (не се включват разплащателни сметки и обвърнат депозити), претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Източник: БНБ.

Лихвени проценти по салда по срочни депозити



Забележка: Средните лихвени проценти по салда по срочни депозити са изчислени от лихвените проценти за всички валути и матурирети (не се включват разплащателни сметки и обвърнат депозити), претеглени със съответните обеми срочни депозити за съответния сектор. 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.

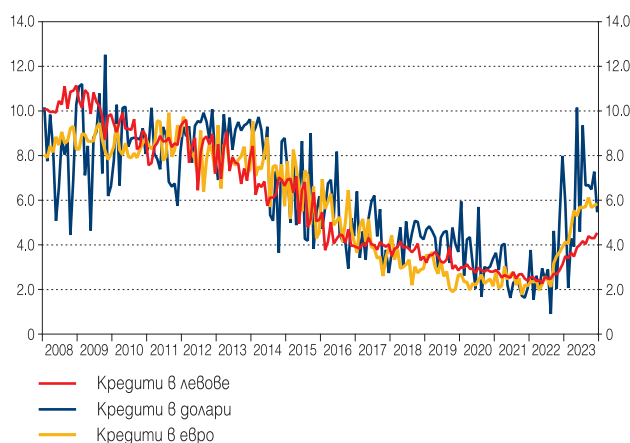
цент и ГПР възлязоха съответно на 2.59% и 2.86% (2.65% и 2.89% към декември 2022 г.).

В сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент по новоотпуснати кредити продължи да следва тенденция към повишение през 2023 г. и през декември достигна 5.12% (3.56% в края на 2022 г.). За по-бързото повишаване на лихвените проценти по кредитите за фирмите в сравнение с това в сектора на домакинствата оказва влияние значително по-големият дял на фирмени кредити в евро, при които лихвените проценти често са обвързани с референтните индекси на междубанковия пазар в еврозоната. Същевременно новоотпуснатите кредити за домакинствата са почти изцяло в левове и лихвените проценти по тях се формират от част от по-големите банки на базата на избран лихвен процент по салда по депозити само за сектора на домакинствата или общо за банковата система, които остават на много ниски нива.

Доходност на ДЦК

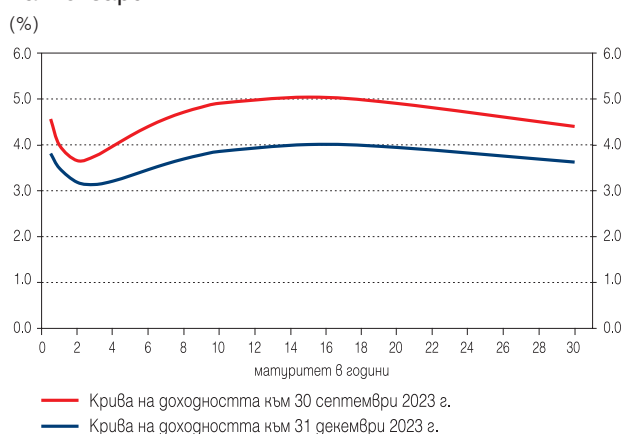
Към края на декември 2023 г. изчисляваната еталонна крива на доходност на българските еврооблигации, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, се понижи спрямо края на септември 2023 г. във всички матуриретни сектори. Сходна динамика се наблюдаваше и при доходността на ДЦК на Германия и останалите държави от еврозоната вследствие на понижаването на инфлацията и пазарните очаквания за по-скорошно намаление на основните лихвени проценти от ЕЦБ. Към края на 2023 г. средът между доходността на ДЦК на България и на Германия се сви спрямо края на септември 2023 г., като бе отчетено изключение при книжата с падеж през 2027 г. и 2028 г. Свиването на спредовете отразяваше по-силното понижаване на доходността на ДЦК на България, особено изразено при по-дългосрочните матуриретни сектори, в сравнение с понижението на доходността на ДЦК на Германия. Фактор с потенциално влияние за свиването на спредовете между доходността на българските и германските ДЦК е стабилизирането на

Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия (%)



Източник: БНБ.

Еталонна крива на доходност на ДЦК на България



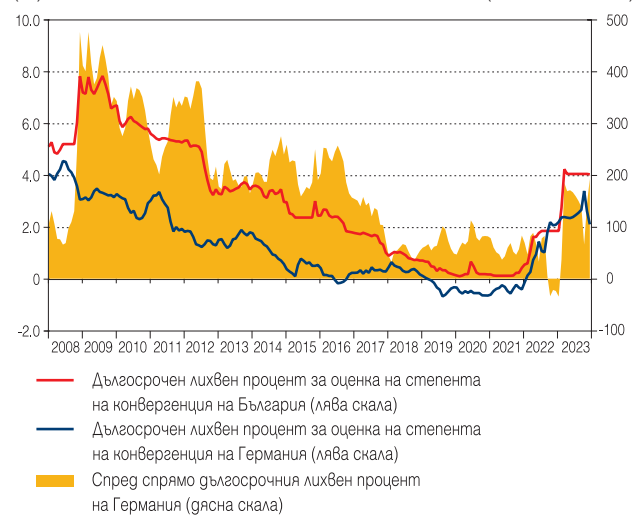
Забележки: Еталонната крива на доходност на ДЦК на България е конструирана въз основа на модифицирана методология, заимствана от модела на *Nelson-Siegel-Svensson* (1994). Използвани са дневни данни за доходността по емисиите на българските ДЦК, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари,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

политическата ситуация в страната след сформирването на редовно правителство през юни 2023 г.

През декември 2023 г. дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България възлезе на 4.01%, като се понижи с 2 базисни точки спрямо септември³², а спредът спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия беше 191 базисни точки.

³² Дневните данни показват, че дългосрочният лихвен процент се запазва без промяна от 20 март 2023 г. до 12 декември 2023 г. на ниво от 4.03%, което най-вероятно се дължи на липса на сделки с бенчмарк облигацията на България на вторичния пазар на ДЦК през този период. Относно изчислението на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция виж [методологичските бележки](#) на интернет страницата на БНБ.

Дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България и спред спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия (базисни точки)



Източници: БНБ, ЕЦБ.

4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

4.1. Текуща конюнктура

Брутен вътрешен продукт

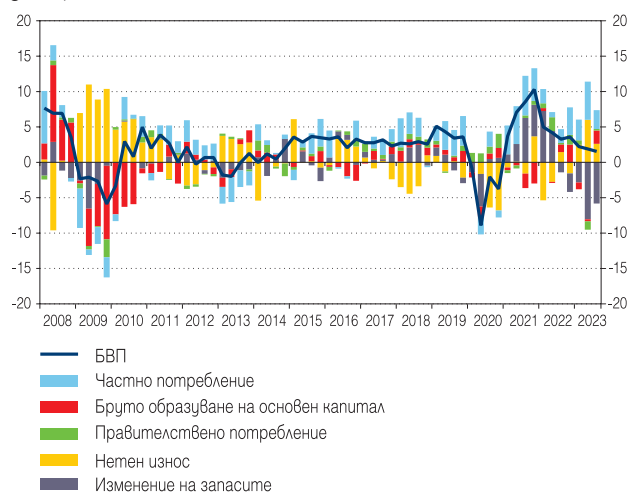
През третото тримесечие на 2023 г., според сезонно изгладените от НСИ данни, реалният БВП се повиши с 0.4% спрямо предходното тримесечие. На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 1.5% според сезонно неизгладените данни (спрямо 1.9% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определяше от свиването на положителния принос на нетния износ, което беше частично компенсирано от ускоряване на растежа на вътрешното търсене. Изменението на запасите продължи да допринася отрицателно за динамиката на реалния БВП, което може да бъде обяснено с решението на фирмите да понижат значително количествата от суровини и готова продукция, натрупани в периода от средата на 2021 г. до края на 2022 г. Това развитие вероятно отразява подобряването на функционирането на глобалните вериги за доставки, спада на цените на основни суровини на международните пазари и повишаването на разходите за финансиране на фирмите³³.

Частното потребление се повиши с 4.8% в реално изражение на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. (спрямо 9.5% през предходното тримесечие), като беше подкрепено от нарастването на доходите от труд и повишението на социалните плащания от страна на правителството. Други фактори с положително влияние върху крайните потребителски разходи бяха нарастването на годишна база на кредитите за потребление, отрицателните, макар

³³ Имат се предвид лихвените проценти по овърдрафт кредити за фирми. За повече информация виж раздел „Лихвени проценти“ в глава „Пари и кредит“.

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.

и в по-ниска степен, лихвени проценти по депозитите на домакинствата в реално изражение, които повишават склонността на домакинствата към потребление, както и подобряването на индикатора за доверие на потребителите. Потреблението на правителството по съпоставими цени се повиши с 0.3% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. (при спад от -5.8% през предходното тримесечие). Според данните от нефинансовите сметки на сектор „държавно управление“ най-висок положителен принос за растежа на правителственото потребление имат социалните трансфери в натура, където се отчитат разходите за здравеопазване³⁴.

Инвестициите в основен капитал се повишиха с 12.6% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. (спрямо -1.7% през предходното тримесечие). Според оценки на БНБ³⁵ за този растеж в реално изражение допринасят едновременно публичният и частният сектор. Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма дават индикация, че правителствените инвестиции през третото тримесечие на 2023 г. са били подкрепени главно от изпълнението на проекти, финансирани с национални средства, и в по-малка степен от такива, финансирани със средства, получени от ЕС. Основните фактори, благоприятстващи растежа на инвестиционната активност в частния сектор, бяха нарастването на разходите за крайно потребление, подобряването на нагласите на мениджърите за бъдещата икономическа ситуация в страната и активното предлагане на кредитен ресурс от страна на банките при запазващи се, макар и в значително по-ниска степен, отрицателни реални лихвени проценти по новите кредити (без овърдрафт) за нефинансови предприятия.

³⁴ За повече информация виж раздел „Влияние на фискалната политика върху икономиката“ в тази глава.

³⁵ 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.

Фактори, които потенциално са действали ограничаващо върху растежа на частните инвестиции, са влошаването на външната среда, наличието на свободен производствен капацитет в някои подсектори на промишлеността и отчетеният годишен спад на продажбите на нови жилища.

Нетният износ имаше положителен принос за годишния растеж на реалния БВП през третото тримесечие на 2023 г., което се определяше от по-силен спад на вноса спрямо износа на стоки и услуги³⁶. Отчетеното понижение от -2.8% на износа се дължеше на компонента на стоките, докато услугите допринесоха положително. На годишна база изменението на вноса възлезе на -6.8% в реално изражение, като спад беше отчетен едновременно при стоките и услугите. Низходящата динамика на вноса на стоки може да бъде обяснена отчасти с наблюдаваното от края на 2022 г. понижение на наличностите от суровини, материали и готови продукти, поддържани от фирмите.

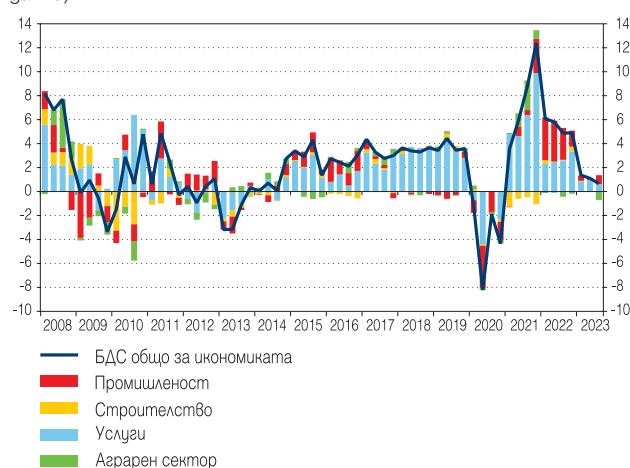
Брутната добавена стойност в България се повиши с 0.3% в реално изражение на верижна база през третото тримесечие на 2023 г. според сезонно изгладените данни, като растежът на годишна база по сезонно неизгладени данни възлезе на 0.7%. При сектор „индустрия“ брутната добавена стойност се повиши с 2.5% на годишна база, което се дължеше главно на подсектора на промишлеността³⁷. В сектор „услуги“ добавената стойност отчете годишен растеж от 0.7% през третото тримесечие на 2023 г., за което най-голям положителен принос имаше подсекторът „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“. Добавената стойност в „селското стопанство“ се понижи на годишна база със -7.4% през третото тримесечие, което беше в съответствие с първоначалните оценки на НСИ за крайната продукция в селското стопанство в България за 2023 г., според които се наблюдава спад на физиче-

³⁶ За повече информация виж раздел „Платежен баланс и външна търговия“ в глава 2 „Външни финансови потоци“.

³⁷ За повече информация виж раздел „Поведение на фирмите“ в тази глава.

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

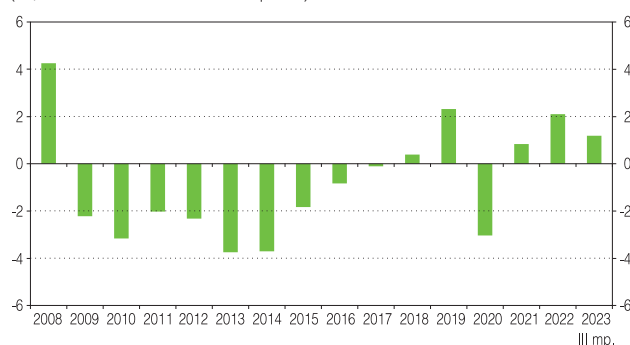
(%, процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



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 Тематични изследвания "Подходи за оценка на цикличната позиция на икономиката" в „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 третото тримесечие на 2023 г. е изчислено на база действителното БВП и оценката на потенциалното равнище на производство за последните четири тримесечия към септември 2023 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ските обеми на произведените селскостопански стоки спрямо 2022 г.

Циклична позиция на българската икономика

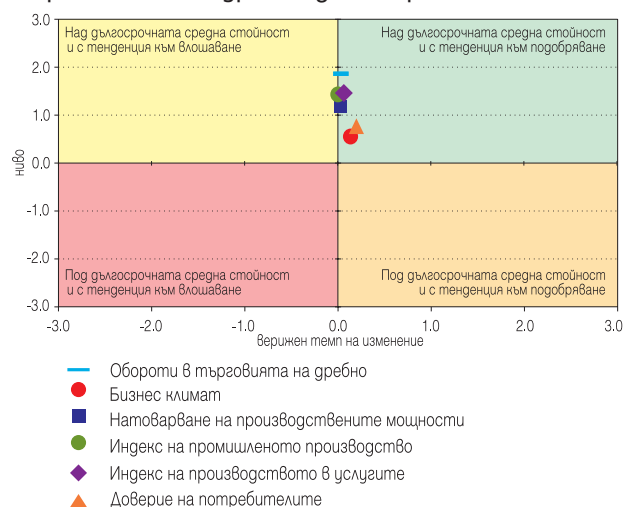
Според оценки на БНБ, през третото тримесечие на 2023 г. цикличната позиция на икономиката продължи да се характеризира с положително отклонение на реалния БВП от потенциалното равнище на производство. Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е в съответствие с ниското в исторически план равнище на безработица, значителния недостиг на работна сила и запазващия се натиск към повишение на заплатите в икономиката с темп, изпреварващ този на производителността на труда.

Краткосрочните индикатори за икономическата активност предимно сигнализираха за продължаващия ѝ верижен растеж през четвъртото тримесечие на 2023 г.³⁸ Индикаторите, които проследяват натоварването на производствените мощности в промишлеността, индексът на производство в услугите и оборотите в търговията на дребно продължиха да се покачват на верижна база, като единствено при индекса на промишленото производство беше отчетен спад. В допълнение, всички изброени показатели продължиха да надвишават дългосрочната си средна стойност, което беше в съответствие с положителното отклонение на БВП от потенциалното му равнище. Индикаторите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (бизнес климат³⁹ и доверие на потребителите), продължиха да се подобряват на верижна база и едновременно с това надхвърлиха дългосрочната си средна стойност. За тази динамика допринесе подобряването

³⁸ Данните за индекса на производство в услугите са налични към октомври 2023 г., докато индексите на производството в промишлеността и на оборотите в търговията на дребно са налични към ноември 2023 г. Данните за бизнес климата, доверието на потребителите и натоварването на производствените мощности са налични към декември 2023 г.

³⁹ През четвъртото тримесечие на 2023 г. беше отчетено влошаване на бизнес климата спрямо предходното тримесечие. Въпреки това, след прилагането на *HP* филтър (с параметър $\lambda = 100$) с цел отстраняване на краткосрочните колебания в данните, трансформираната серия показва продължаващо подобрение на индикатора.

Циклична позиция на икономиката през четвъртото 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 четвъртото тримесечие на 2023 г. Данните за индекса на производство в услугите, които се публикуват с голямо закъснение, се отнасят за октомври 2023 г. Данните за индекса на промишленото производство и оборотите в търговията на дребно се отнасят за периода октомври – ноември 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, което е 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.

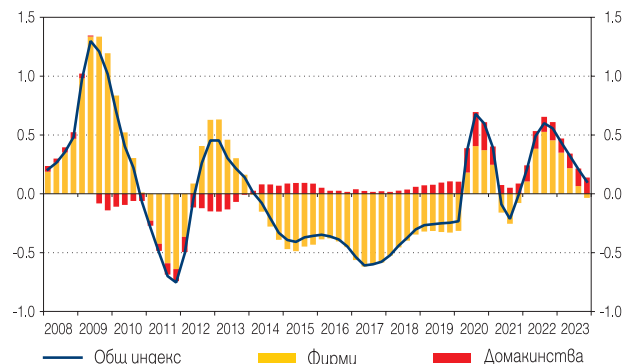
на оценката на мениджърите за бъдещата производствена активност, както и формирането на по-оптимистични очаквания на домакинствата за финансовото им състояние и понижението на възприятията за инфлацията. Намаляването на различията в оценките на фирмите и домакинствата относно текущото им икономическо състояние и краткосрочните икономически перспективи се отрази в понижението на изчислявания от БНБ индикатор за несигурност през четвъртото тримесечие на 2023 г.

Очаквания за икономическата активност

Според конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор за икономическа активност⁴⁰, през четвъртото тримесечие на 2023 г. реалният БВП на страната се очаква да се повиши на верижна база с ускоряващ се темп. Това е предпоставка за преустановяване на тенденцията към забавяне на годишния растеж на икономическата активност. За верижния растеж на композитния индикатор през тримесечието допринесоха най-вече данните за подобрене на доверието на потребителите, по-оптимистичните нагласи на мениджърите в услугите и строителството, а също така нарастването на оборотите в търговията на дребно и повишението на кредитите за домакинства и фирми. През първата половина на 2024 г. реалният БВП се очаква да нараства както на верижна, така и на годишна база, подкрепян най-вече от вътрешното търсене и допусканията за подобряване на перспективите пред външното търсене на български стоки и услуги.

⁴⁰ Индексът на производство в услугите е наличен към октомври 2023 г., докато индексите на производство в индустрията, строителството, оборотите в търговията на дребно, цените на производител в промишлеността, глобалният PMI и данните за новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства са налични към ноември 2023 г. Коефициентът на регистрирана безработица, индикаторите за бизнес климата и доверието на потребителите са налични към декември 2023 г.

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



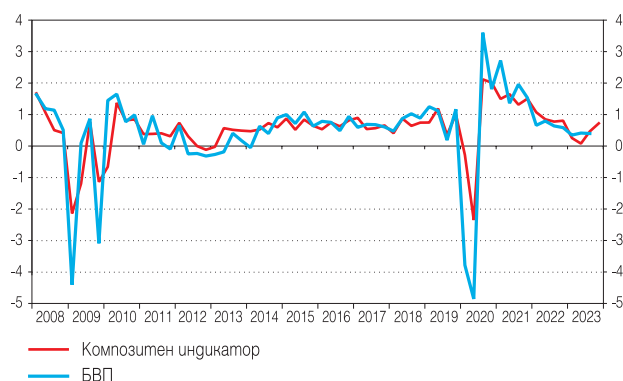
Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на различията в оценките на икономическите агенти.

Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че различията в оценките са над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методологията, 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.

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 дребно; коефициента на безработица; индикаторите за бизнес климата и доверието на потребителите; индекса на цени на производител в промишлеността; новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства; глобалния PMI.

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

4.2. Пазар на труда

Предлагане на труд

През третото тримесечие на 2023 г. спадът на населението в трудоспособна възраст доведе едновременно до намаление на работната сила⁴¹ и на неактивните лица. Предлагането на труд, измерено с работната сила, се понижи с 0.7% на годишна база, като по-слабото търсене на труд в икономиката, най-вече в промишлеността, се отрази в спад на заетите и нарастване на безработните лица. Коефициентът на икономическа активност⁴² също се понижи на годишна база поради по-слаба активност при възрастовите групи до 44 години. От началото на 2022 г. данните от Наблюдението на работната сила (НРС) отчитат резултатите от преброяването на населението, проведено през 2021 г., които не са отразени в предходните години и водят до прекъсване на динамичните редове.⁴³

През третото тримесечие на 2023 г. равнището на безработица⁴⁴ се повиши с 0.4 процентни пункта на годишна база и възлезе на 4.0%, според сезонно неизгладени данни от НРС. Данните на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-голяма честота, също отчетоха повишение на равнището на безработица както на верижна база (според сезонно изгладени данни), така и на годишна база (според сезонно неизгладени данни) през третото тримесечие на 2023 г., като тази тенденция се запази и през четвъртото тримесечие. Отчетеното повишение отразяваше най-вече по-слабото търсене на труд в страната в резултат на влошената външна среда, която допринесе за нарастването на новорегистрираните

⁴¹ Работната сила включва заетите и безработните лица във възрастовата група 15 и повече години.

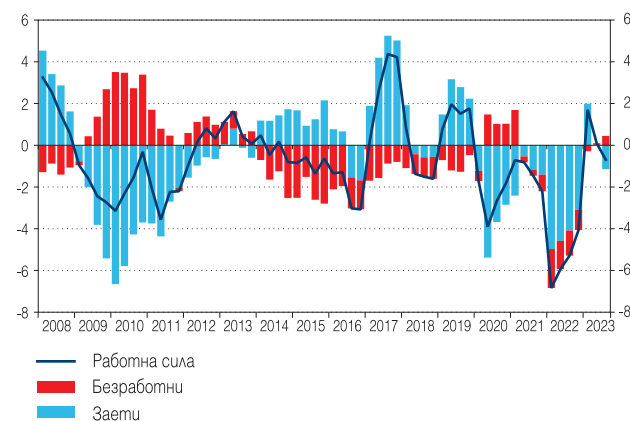
⁴² Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

⁴³ В началото на 2021 г. НСИ въведе промени в методологията на НРС, които не са отразени в предходните години. Сезонно изгладените данни от НРС са повлияни от прекъсването на динамичните редове в началото на 2021 г. и 2022 г., поради което в текста са коментирани сезонно неизгладени данни.

⁴⁴ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила за възрастовата група 15 и повече години според данните от НРС.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

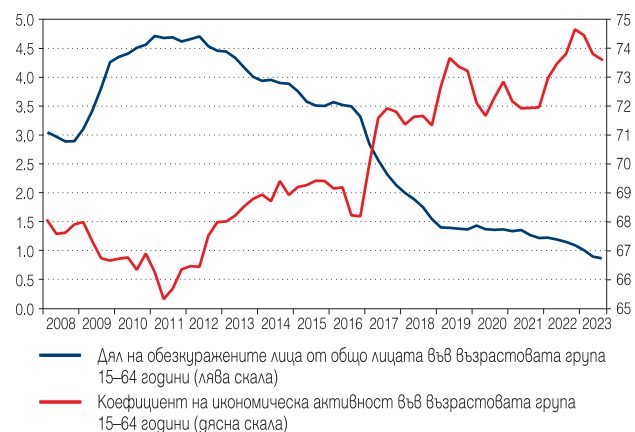
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: Данните се отнасят за възрастовата група 15 и повече години. От началото на 2022 г. има прекъсване на динамичния ред поради използването на данни за населението от Преброяване 2021 г. Данните преди 2022 г. не са ревизирани, което се отразява в спад на годишна база на работната сила през 2022 г. Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

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



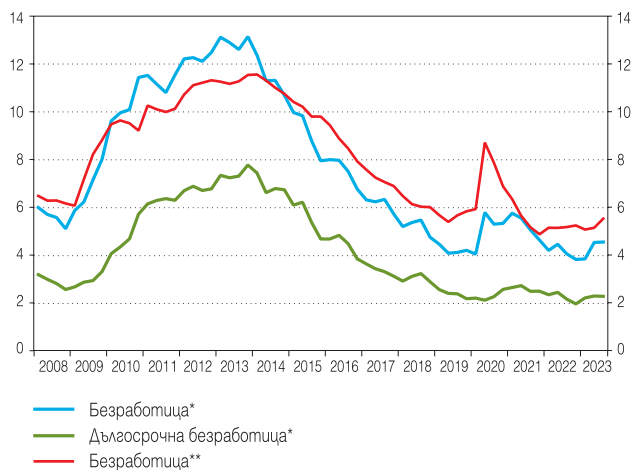
Забележки: От началото на 2022 г. има прекъсване на динамичните редове поради използването на данни за населението от Преброяване 2021 г.

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: От началото на 2022 г. има прекъсване на динамичните редове поради използването на данни за населението от Преброяване 2021 г. 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.

безработни в промишлеността през втората половина на 2023 г.

Търсене на труд

През третото тримесечие на 2023 г. заетостта⁴⁵ се понижи с 0.6% на годишна база в резултат на спад на заетите лица в селското стопанство и промишлеността. Слабо понижение беше отчетено и в строителството, докато броят на заетите лица в услугите продължи да нараства, като най-голямо повишение имаше в подсекторите „гържавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“⁴⁶. По-слабо търсене на труд беше отчетено и според данните за свободните работни места в икономиката⁴⁷, които се понижиха с 1.1% на годишна база, главно поради намаление на свободните работни места в промишлеността. Същевременно делът на фирмите, определящи недостига на работна сила като фактор, който затруднява тяхната дейност⁴⁷, продължи да се увели-

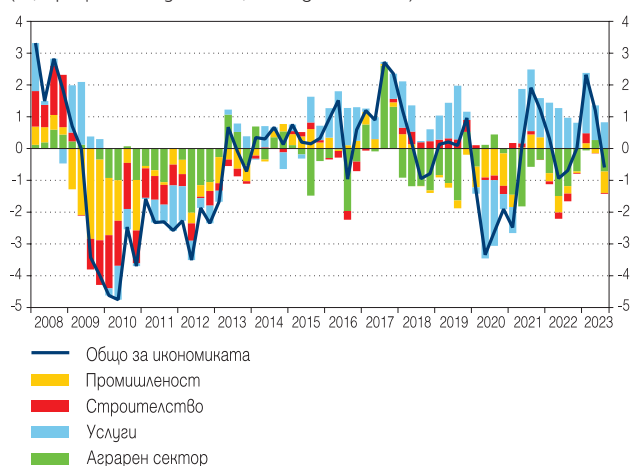
⁴⁵ Използвани са данни от Система на националните сметки (СНС) на НСИ.

⁴⁶ Използвани са данни от краткосрочната статистика на заетостта и разходите за труд на НСИ.

⁴⁷ Използвани са данни от анкетите за стопанската конюнктура на НСИ.

Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

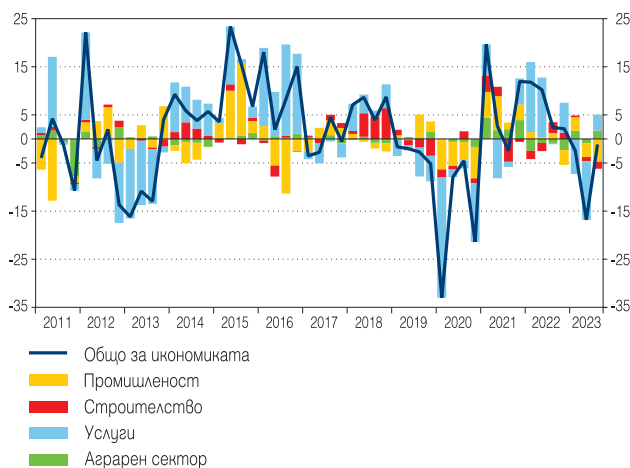
(%, процентни пунктове; на годишна база)



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.

чава през третото и четвъртото тримесечие на 2023 г., достигайки едни от най-високите отчитани стойности. Въпреки че делът на фирмите, отчитащи недостиг на персонал в промишлеността, започна слабо да се понижава от юли, той остана на високо в исторически план ниво. В резултат недостигът на работна сила в страната продължи да оказва натиск за повишаване на заплатите въпреки по-слабото търсене на труд в страната.

Производителност и компенсация на един нает

Производителността на труда⁴⁸ се повиши с 2.0% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. Най-голям принос за отчетения растеж имаше промишлеността, което се дължеше на нарастването на добавената стойност при спад на заетите лица. По-високата производителност общо за промишлеността вероятно отразява разнопосочно развитие при отделните подсектори, тъй като двата най-трудоемки подсектора – производство на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия и производство на текстил, облекло, кожи, обувки и други подобни изделия, които заедно представляват близо 40% от заетите в промишлеността⁴⁹, отчитат спадове на промишленото производство през третото тримесечие. Производителността на труда в строителството и услугите (без условна рента) също слабо се повиши, докато в селското стопанство беше отчетено понижение.

По-силното нарастване на производителността на труда и високият недостиг на работна сила в страната се отразиха в повишение на номиналната компенсация на един нает с 13.5% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. В реално изражение⁵⁰ компенсацията на един нает се повиши с 5.9% на годишна база, за което допринесоха всички основни сектори, като най-голям растеж беше отчетен в промишлеността.

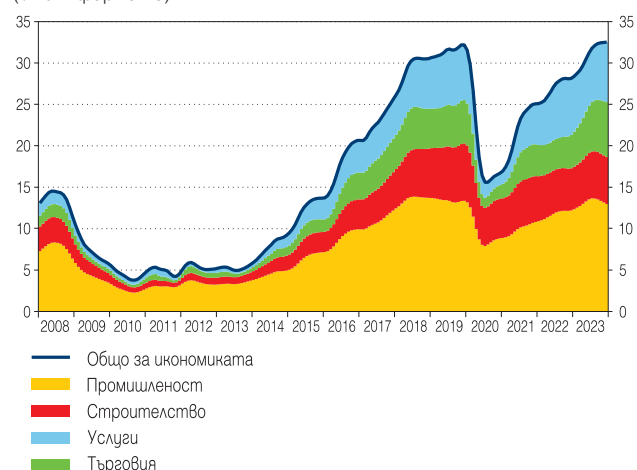
⁴⁸ Производителността на труда е изчислена след коригиране на брунтната добавена стойност (общо за икономиката) за условната рента.

⁴⁹ Използвани са данни на разбивка А64 до 2022 г. от Системата на националните сметки (СНС) на НСИ.

⁵⁰ Номиналната компенсация на един нает е дефлирана с ХИПЦ, за да се изчисли показателят в реално изражение.

Недостиг на работна сила (сезонно изгладени и претеглени по сектори месечни данни)

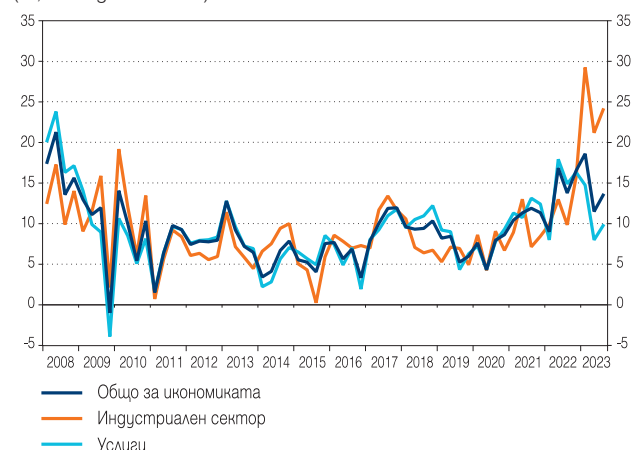
(% от фирмите)



Забележки: Използвани са данни до декември 2023 г. включително.
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Компенсация на един нает по текущи цени

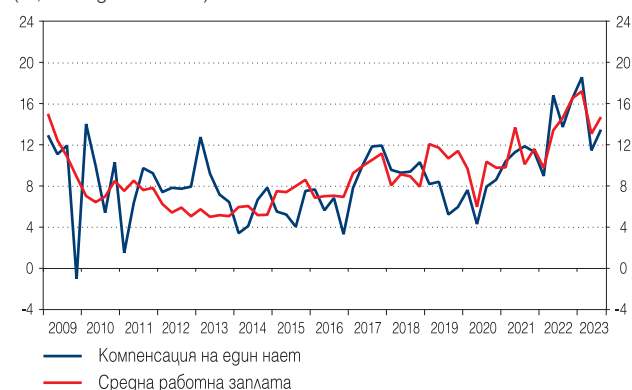
(%; на годишна база)



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.

Данните за средната месечна брутна заплата⁵¹ също отчетоха ускоряване на номиналния годишен растеж до 14.7% през третото тримесечие на 2023 г. спрямо 13.1% през предходното тримесечие, като силно нарастване на заплатите се наблюдаваше както в частния, така и в публичния сектор.

4.3. Поведение на фирмите

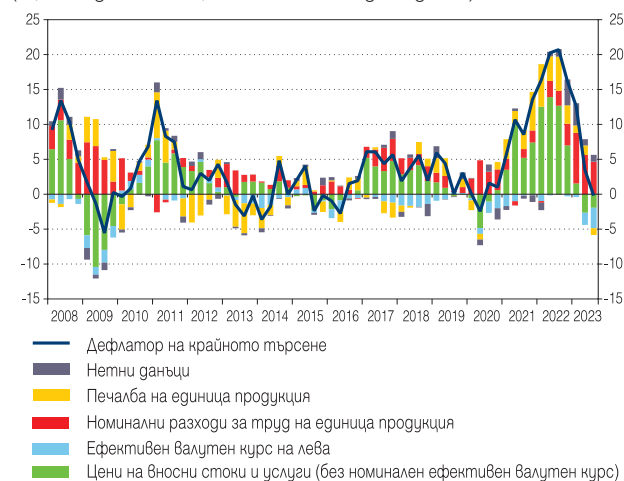
Данните за третото тримесечие на 2023 г. дават индикации, че общо за икономиката номиналните разходи на фирмите за производство на единица продукция се запазват без съществена промяна спрямо съответния период на предходната година.⁵² Според разбивката на дефлатора на крайното търсене нарастването на компенсацията на наетите е основният фактор, действащ в посока по-високи разходи за производство на годишна база. Същевременно понижението на вносните цени на суровините и материалите и поскъпването на номиналния ефективен валутен курс на лева спрямо валутите на основните търговски партньори на България в значителна степен са компенсирали по-високите разходи за труд. Дефлационното влияние на външната среда беше причина през тримесечието да се наблюдава спад на годишна база при цените на производител както в селското стопанство, така и в промишлеността, докато ефектите върху крайните потребителски цени бяха значително по-слабо изразени и се ограничаваха главно до поевтиняване на транспортните горива. Данните за дефлатора на крайното търсене дават индикации, че ценовата политика на фирмите е била ориентирана към известно понижаване на нормата на печалба на годишна база. Разходите за дейността на фирмите бяха финансирани предимно с привлечени средства.

⁵¹ Според данните от краткосрочната статистика на заетостта и разходите за труд на НСИ.

⁵² В раздела са разгледани подробно разходите на фирмите за труд и инвестиции, докато разходите им за суровини и материали (така нареченото междинно потребление) не са анализирани отделно поради липса на публични данни с тримесечна честота. Въпреки това представените в раздела данни за цените на производител в промишлеността на междинни продукти дават индикация за динамиката на тези разходи.

Дефлатор на крайното търсене

(%; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Разходи на фирмите за труд

През третото тримесечие на 2023 г. разходите на фирмите за труд на единица продукция отчетаха годишен растеж от 11.3%. Основен принос за това имаше нарастването на компенсацията на един наем в реално изражение, което продължи да бъде определяно най-вече от недостига на работна сила в страната. По икономически сектори ускорение на годишния растеж на разходите за труд на единица продукция спрямо предходното тримесечие имаше в секторите на селското стопанство, строителството и услугите, докато в промишлеността се наблюдаваше забавяне на растежа в резултат на повишението на реалната производителност на труда⁵³.

Разходи на фирмите за инвестиции

По оценки на БНБ през третото тримесечие на 2023 г. разходите на частния сектор за инвестиции в реално изражение са се повишили на годишна база в съответствие с нарастването на крайните потребителски разходи, запазващата се среда на отрицателни лихвени проценти по нови кредити в реално изражение и подобряването на нагласите на мениджърите за бъдещата икономическа ситуация в страната. По вид на активите основен принос за растежа имаха инвестициите в „машини, оборудване и оръжейни системи“, следвани от инвестициите в „нежилищни сгради и други постройки“.

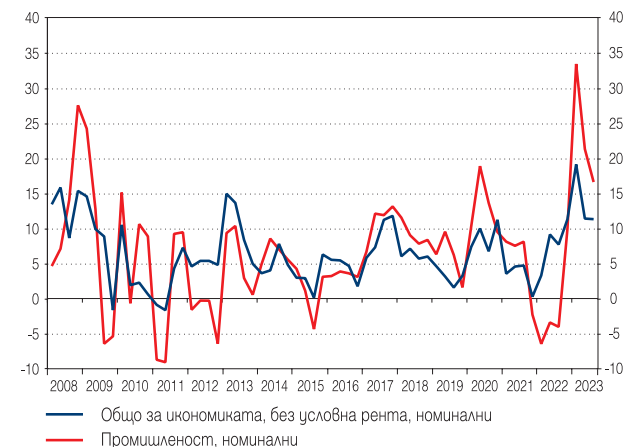
Източници на финансиране на фирмите

През третото тримесечие на 2023 г. фирмите използваха предимно външни източници за финансиране на дейността си. Според сезонно неизгладени данни общо за икономиката номиналният брутен оперирац излишък, който би могъл да се използва от фирмите за финансиране на дейността им, се понижи с -2.4% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г., което се определяше от секторите на селското стопанство (-5.4 процентни пункта) и услугите (-0.6 процентни пункта), докато промишлеността (0.7 процентни пункта) и

⁵³ За повече информация виж раздел „Пазар на труда“ в тази глава.

Разходи за труд на единица продукция

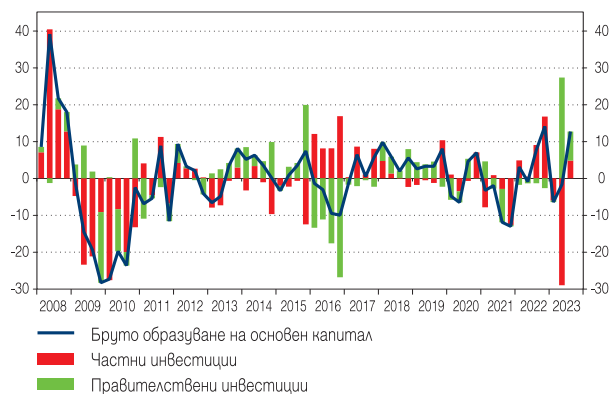
(%; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



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)

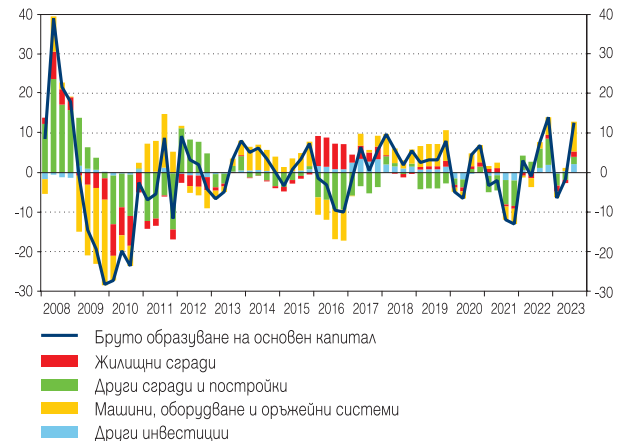


Забележки: НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

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

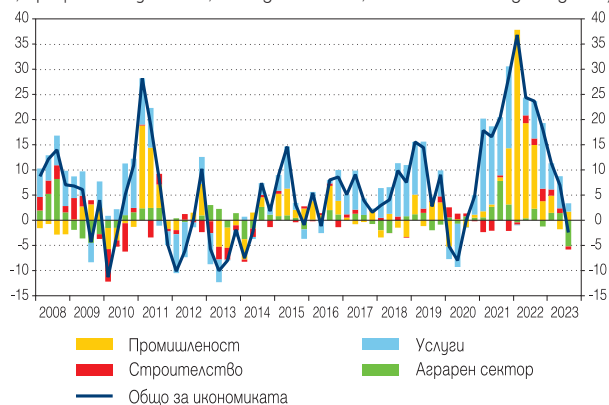


Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

строителството (0.7 процентни пункта) имаха положителен принос. Финансирането на фирмите със средства, различни от brutния оперирац излишък, се повиши на годишна база в номинално изражение и беше изцяло по линия на получените кредити.

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

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



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

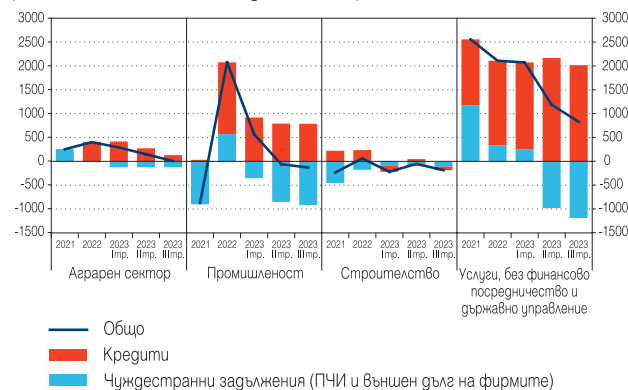
Ценова политика на фирмите

През третото тримесечие на 2023 г. продажните цени на фирмите в промишлеността, измерени чрез индекса на цените на производител в промишлеността (ИЦП), отчетоха спад от -19.8% на годишна база. Спад на цените беше регистриран едновременно при цените на производител на вътрешния и международния пазар. Това се определяше главно от поевтиняване на енергийните продукти и в по-малка степен на стоките, предназначени за междинно потребление. Въпреки че тези продукти формират значителна част от разходите за производство на фирмите в страната, при цените на производител на потребителски и инвестиционни продукти беше отчетен растеж на годишна база, което може да е свързано с покачване на нормата на печалба в сектора⁵⁴ или с продължаващото нарастване на разходите за труд на единица продукция в промишлеността в условията на висок недостиг на работна

⁵⁴ През третото тримесечие на 2023 г. общо за икономиката се наблюдаваше известно понижение на нормата на печалба на единица продукция на годишна база, докато в сектора на промишлеността беше отчетено повишение.

Източници на финансиране*

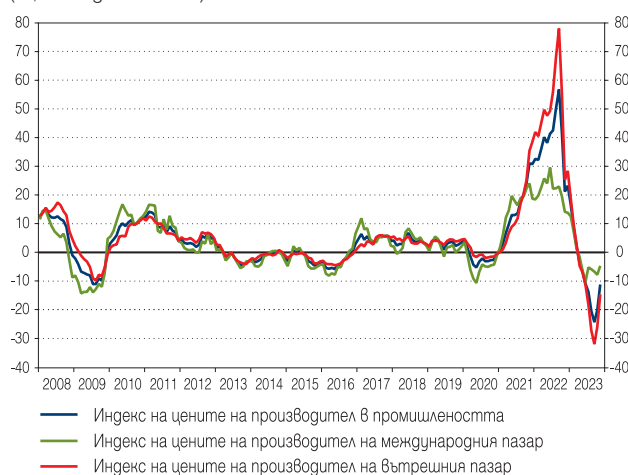
(млн. лв., изменение на годишна база)



* Източници на финансиране, различни от brutния оперирац излишък. Източник: БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността

(%; на годишна база)



Източник: НСИ.

сила.⁵⁵ Годишният темп на спад на ИЦП се забави през четвъртото тримесечие на 2023 г., достигайки -11.2% през ноември 2023 г., което се определяше главно от динамиката на цените на енергийните суровини на международните пазари.

Индексите на цените на производител в услугите през третото тримесечие на 2023 г. отчетоха растеж на годишна база във всички подсектори, с изключение на пощенските и куриерските услуги. В подсектора на търговията на гребно, който е най-близо по веригата на предлагане до потребителите, продажните цени се повишиха с 4.0% през третото тримесечие на 2023 г. (спрямо 5.7% през предходното тримесечие). Годишният растеж на индекса на НСИ за цените в търговията на гребно (без търговията с автомобили и мотоциклети) се забави до 2.5% през ноември 2023 г. Повишението на цените в сектора на услугите може да бъде обяснено с растежа на цените на производител на потребителски продукти и нарастването на разходите за труд на единица продукция.

Конюнктурни индикатори

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ предоставят разнопосочни сигнали за поведението на фирмите по отделните сектори на икономическата дейност през четвъртото тримесечие на 2023 г.⁵⁶

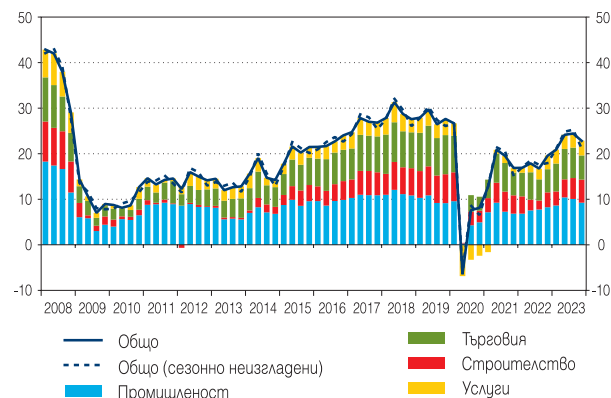
Според сезонно изгладени от БНБ данни през периода октомври – декември 2023 г. общият показател за бизнес климата се понижи спрямо третото тримесечие. Влошаване на нагласите беше отчетено в промишлеността и търговията, докато подобряване на бизнес климата се наблюдаваше при фирмите в строителството и услугите. Несигурната икономическа среда се запази като най-сериозната пречка, която затруднява дейността на предприятията, като влиянието на този фактор се повиши спрямо предходното тримесечие. В също-

⁵⁵ За повече информация виж раздел „Пазар на труда“ в тази глава.

⁵⁶ За повече информация относно конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор виж раздел „Текуща конюнктура“ в тази глава.

Бизнес климат

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



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

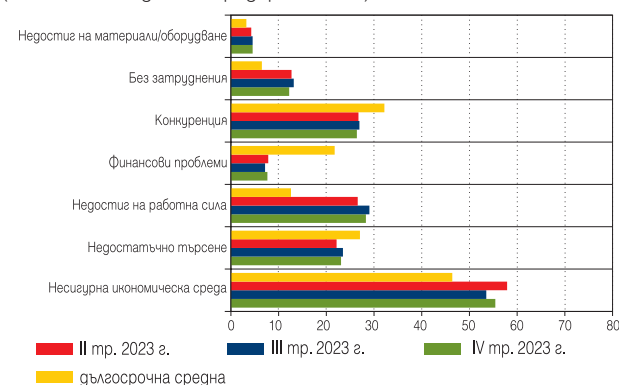
Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“.

Показателят „бизнес климат“ е средна геометрична на балансите на оценките за настоящата и за очакваната бизнес ситуация в предприятията през следващите шест месеца.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)

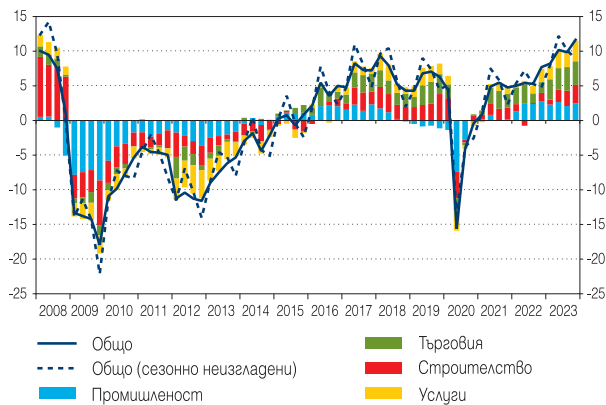


Забележка: Данните са осреднени за съответния период и са изчислени като претеглени с относителен дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

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.

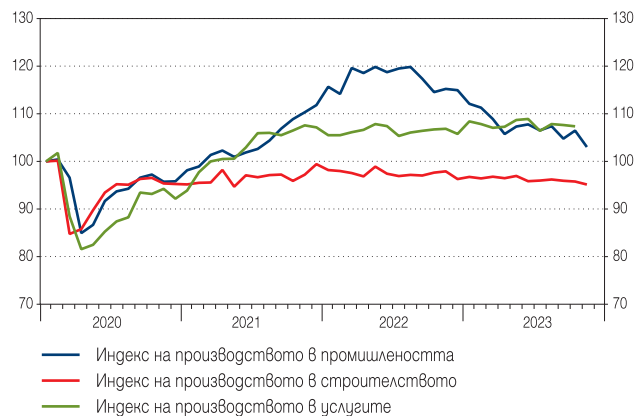
то време делът на предприятията, които определят недостига на работна сила като ограничаващ фактор за тяхната дейност, остана близо до едни от най-високите си стойности в исторически план и продължи да бъде втората най-сериозна пречка пред дейността на фирмите. През четвъртото тримесечие на 2023 г. оценките на мениджърите за очакваната производствена активност на фирмите през следващите три месеца се повишиха спрямо предходното тримесечие.

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за индексите на производство в промишлеността и строителството по съпоставими цени отчетоха спад през периода октомври – ноември 2023 г. спрямо третото тримесечие, докато при оборотите в търговията на дребно се наблюдаваше растеж.

Спадът на строителната продукция през периода октомври – ноември 2023 г. на верижна база беше в резултат на по-слаба активност едновременно при сградното и гражданското/инженерното строителство. В същото време индексът на строителна продукция се повиши на годишна база. Според проведените от НСИ анкети за бизнес климата през четвъртото тримесечие на 2023 г. основните пречки, затрудняващи

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

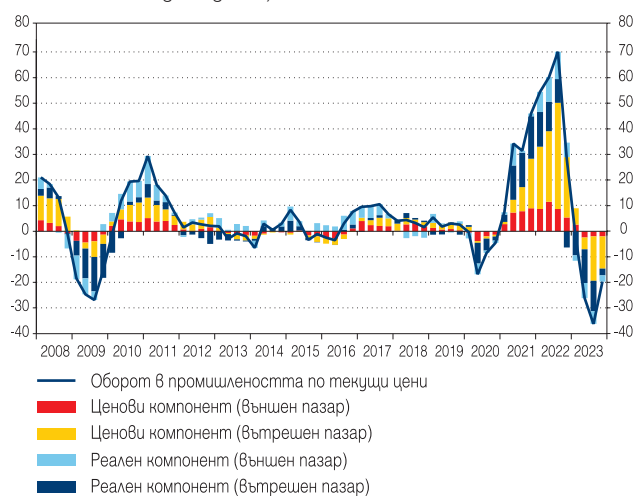
(индекс, януари 2020 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

Динамика на оборота в промишлеността

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



Забележка: Данните за четвъртото тримесечие на 2023 г. се отнасят за периода октомври – ноември.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

дейността на фирмите в строителството, продължават да бъдат несигурната икономическа среда, цените на материалите и недостигът на работна сила, като негативното влияние на тези фактори е с тенденция към понижаване.

През периода октомври – ноември 2023 г. индексът на промишленото производство се понижи както на верижна, така и на годишна база. За понижението на индекса спрямо съответния период на предходната година допринесоха всички основни подсектори. Данните за номиналните обороти в промишлеността показват, че за понижението на активността в промишлеността са допринесли както международният, така и вътрешният пазар. През периода октомври – ноември 2023 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени се повишиха на верижна и годишна база, като основен принос за годишния растеж имаше „търговията на дребно с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия“.

4.4. Поведение на домакинствата

Приходи на домакинствата

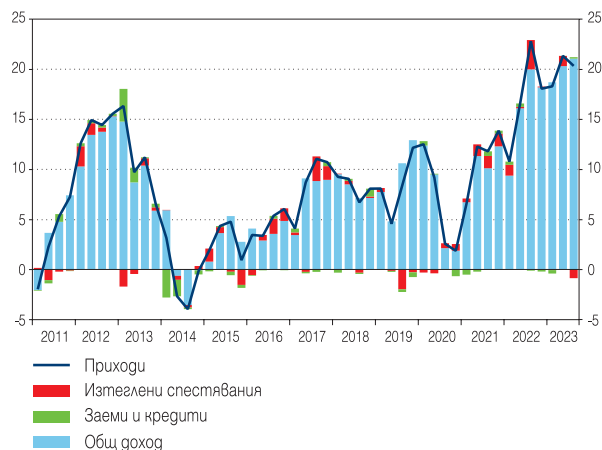
По данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ, номиналният растеж на приходите⁵⁷ на домакинствата се забави слабо на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. в резултат на намаление на приходите от изтеглени спестявания, докато темпът на нарастване на общия доход на домакинствата продължи да се повишава.

Растежът на общия доход на домакинствата се ускори в номинално изражение до 22.5% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г., което се дължеше най-вече на по-високите доходи от пенсии. Доходите от работна заплата продължиха да отчитат силно повишение и да имат най-голям принос за нарастването на общия доход, но техният растеж се забави слабо

⁵⁷ 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.

Принос за изменението на приходите на домакинствата

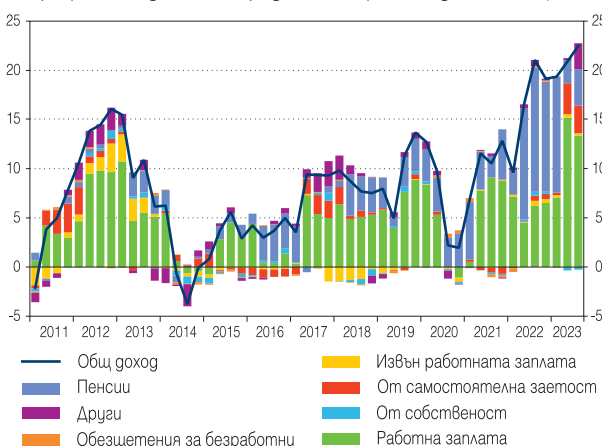
(%, процентни пунктове; средно на лице; на годишна база)



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

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.

спрямо предходното тримесечие, което не съответстваше на ускоряването на растежа на работната заплата на един наем⁵⁸, според данните от националните сметки на НСИ, и на средната месечна брутна заплата по данни от краткосрочната статистика на НСИ⁵⁹. Въпреки различията и трите статистики предполагат силно нарастване на доходите от работна заплата през третото тримесечие на 2023 г.

В реално изражение⁶⁰ годишният растеж на общия доход на домакинствата възлезе на 14.3% през третото тримесечие на 2023 г., като беше подкрепен както от забавянето на инфлацията, така и от високия недостиг на работна сила в страната, който продължи да оказва натиск върху работодателите за увеличаване на заплатите. Тези процеси намериха отражение в по-висок годишен растеж на реалния разполагаем доход⁶¹ на домакинствата, който възлезе на 12.8% през третото тримесечие на 2023 г. и подкрепи потреблението на домакинствата.

Разходи на домакинствата

През третото тримесечие на 2023 г. номиналният растеж на общите разходи⁶² на домакинствата остана близък до отчетения през предходното тримесечие (21.2% на годишна база) в резултат от запазването на темпа на растеж при потребителските разходи. Същевременно разходите за данъци и социални осигуровки продължиха да нарастват по-силно от потребителските

⁵⁸ Работната заплата е получена като средствата от фонд „работна заплата“ са разделени на броя наети лица в икономиката.

⁵⁹ Несъответствието в динамиката, представена от Наблюдението на домакинските бюджети, националните сметки и краткосрочната статистика за заплатите на НСИ, вероятно произлиза от различията в трите статистики по отношение на начина на събиране на данните, техния обхват и използваните дефиниции.

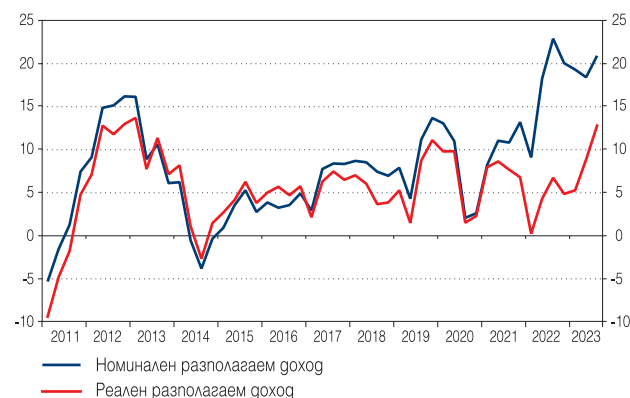
⁶⁰ За получаване на общия доход в реално изражение номиналните стойности са дефлирани с ХИПЦ.

⁶¹ Реалният разполагаем доход на домакинствата е изчислен на база 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.

⁶² Общите разходи включват потребителските разходи, данъците, социалните осигуровки, регулярните трансфери към други домакинства и др. За повече информация виж методологията на НСИ за Наблюдението на домакинските бюджети.

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.

разходи и тенденцията към постепенно увеличаване на техния дял в общите разходи на домакинствата се запази за трето поредно тримесечие.

Растежът на потребителските разходи на домакинствата остана висок през третото тримесечие на 2023 г. и възлезе на 19.4% на годишна база, като основен принос за отчетеното повишение имаха храните и безалкохолните напитки, следвани от разходите за свободно време, културен отгив и образование.

В реално изражение⁶³ растежът на потребителските разходи на домакинствата се ускори до 11.4% на годишна база през третото тримесечие на 2023 г. (при 9.8% през второто тримесечие) в съответствие с по-високия растеж на реалния разполагаем доход. Основен принос за отчетеното повишение имаха разходите за свободно време, културен отгив и образование, следвани от разходите за транспорт. Същевременно данните от националните сметки на НСИ, които имат по-широк обхват, отчетоха забавяне на годишния реален растеж на частното потребление до 4.8% на годишна база спрямо 9.5% през второто тримесечие на 2023 г.⁶⁴ Въпреки различната динамика, която вероятно се дължи на начина на събиране на данните, техния обхват и използваните дефиниции, и двете статистики предполагат, че растежът на потребителските разходи остава много висок в исторически план през третото тримесечие на 2023 г.

Спестявания на домакинствата

През третото тримесечие на 2023 г. склонността на домакинствата да спестяват⁶⁵ част от получения си доход⁶⁶ остана без

⁶³ Потребителските разходи на домакинствата са дефлирани с общия ХИПЦ. Подкомпонентите на потребителските разходи са дефлирани със съответстващите им групи от ХИПЦ.

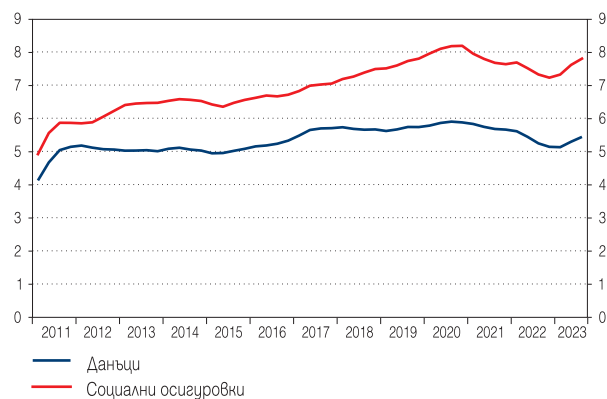
⁶⁴ При сравнение на данните от националните сметки и Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ е необходимо да се вземат под внимание различията в двете статистики по отношение на начина на събиране на данните, техния обхват и използваните дефиниции.

⁶⁵ Спестяванията на домакинствата представляват разликата между общия доход и общия разход през тримесечието. Склонността към спестяване е изчислена като отношение между спестяванията и брутния доход през тримесечието.

⁶⁶ Доходът представлява брутния доход през тримесечието, намален с данъците и социалните осигуровки.

Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата

(%, средно на лице – лв.)

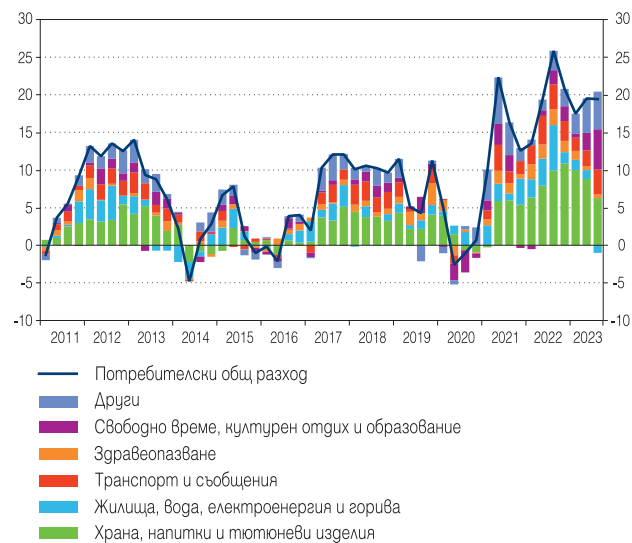


Забележка: С цел изглаждане на данните и показване на тенденциите на развитие е използвана плъзгаща се средна за последните четири тримесечия.

Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата

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



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

съществена промяна спрямо предходното тримесечие според сезонно изгладените данни. Въпреки продължаващото нарастване на депозитите, което отразяваше ограничените алтернативи на домакинствата за инвестиране на спестяванията им, натрупаният размер на нетните активи на домакинствата в банковата система остана непроменен спрямо предходното тримесечие. Това се дължеше на запазващия се висок растеж на кредитите за домакинствата при все още ниските лихвени проценти по тях.

4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката

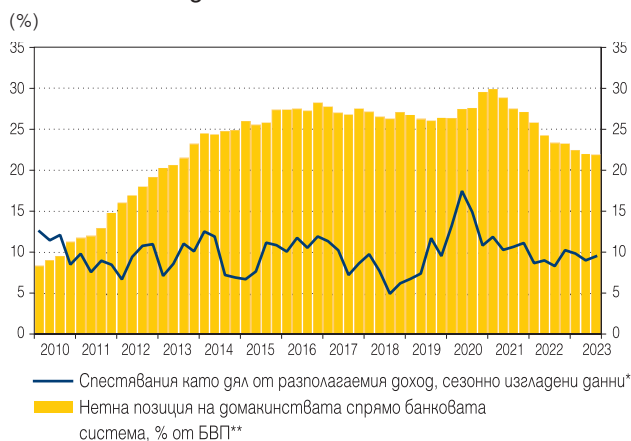
През третото тримесечие на 2023 г. фискалната политика имаше подкрепящо влияние за икономическата активност в страната както по линия на правителственото потребление, така и по линия на правителствените инвестиции. В допълнение, социалните плащания на правителството продължиха да подкрепят располагаемия доход на домакинствата, докато запазването на борсовата цена на електроенергията под прага, заложен в програмата за изплащане на компенсация на небитовите потребители на електрическа енергия, не налагаше изплащането на такива компенсация към фирмите през периода.⁶⁷

Данните от нефинансовите сметки на сектор „държавно управление“ показват, че след спад през второто тримесечие на 2023 г. разходите за крайно потребление на правителството отчитат растеж на годишна база през третото тримесечие, който достига 10.7% в номинално изражение (0.3% в реално изражение). Според тези данни най-висок положителен принос за растежа на правителственото потребление през периода както в номинално, така и в реално изражение⁶⁸, имат разходите за социални

⁶⁷ Други фискални мерки с косвено влияние върху икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2023 г. продължиха да бъдат данъчните облекчения за деца, намалената ставка на ДДС в размер на 9% за ресторантьорски, кетъринг и туристически услуги, както и за книги, бебешка храна и пелени, и нулевата ставка на ДДС за доставката на хляб.

⁶⁸ Оценката за реалния размер на съответните компоненти на правителственото потребление е направена чрез дефлирането им с общия дефлатор на правителственото потребление.

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.

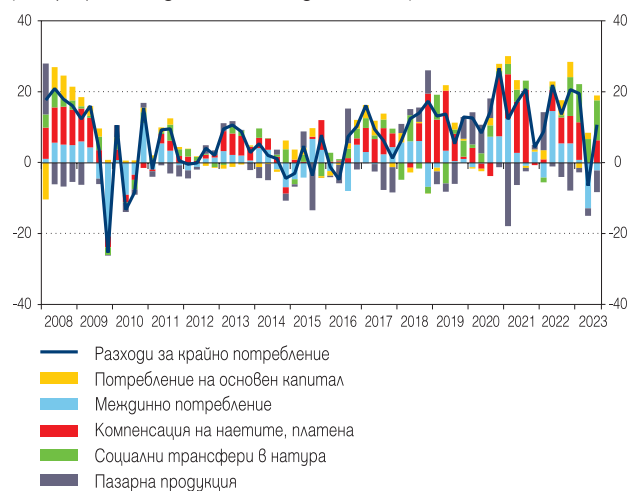
* По данни на НСИ. Данните са сезонно изгладени от БНБ.

** По данни на БНБ и НСИ. При изчисляване на съотношението към БВП са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2023 г. включително.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, БНБ.

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

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

трансфери в натура⁶⁹. За растежа на правителственото потребление в номинално изражение също така допринесе нарастването на компенсацията на наетите поради по-високите разходи за възнаграждения в публичния сектор спрямо 2022 г., заложи в приетия на 28 юли 2023 г. Закон за държавния бюджет за 2023 г. През третото тримесечие годишният растеж на инвестициите в основен капитал на сектор „държавно управление“ се забави, но остана много висок както в номинално, така и в реално изражение⁷⁰ (съответно 84.4% и 82.1%). Данните за изпълнението на Консолидираната фискална програма (КФП) дават сигнал, че през периода правителствените инвестиции са били подкрепени главно от изпълнението на проекти, финансирани с национални средства, и в по-малка степен от такива, финансирани със средства от ЕС.⁷¹ Растежът на социалните разходи, без тези в натура, се ускори през третото тримесечие на 2023 г., като достигна 18.1% в номинално изражение на годишна база (при годишен растеж от 15.6% през второто тримесечие на годината). За динамиката на социалните разходи допринесе увеличението на пенсиите с 12% от 1 юли 2023 г. при увеличение на пенсиите съответно с 10% от 1 юли 2022 г.

Към края на ноември 2023 г. растежът на общите бюджетни разходи по КФП възлезе на 7.4% на годишна база, като основен принос за него имаха социалните разходи. Разходите за персонал и в по-ниска степен капиталовите разходи също допринесоха за растежа на общите бюджетни разходи. Вследствие на базов ефект, свързан с преизчисляването на пенсиите и увеличаването на максималния им размер от 1 октомври 2022 г., към ноември 2023 г. растежът на социалните разходи се забави спрямо отчетения към края на третото тримесечие на 2023 г., което повлия и за забавяне на растежа на общите разходи. Към ноември 2023 г. разходите за субсидии отбелязаха спад от -44.6% на годишна база,

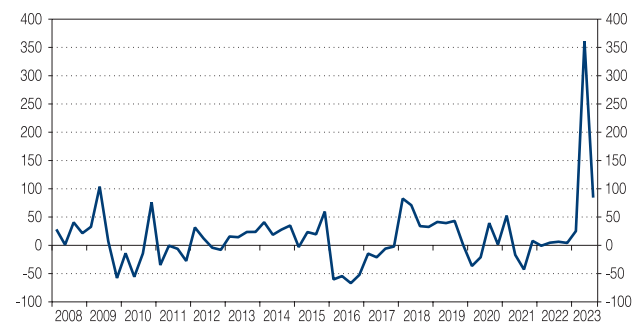
⁶⁹ Разходите за социални трансфери в натура обхващат главно разходите за здравеопазване.

⁷⁰ Оценката за реалния размер на инвестициите в основен капитал на сектор „държавно управление“ е направена чрез дефлирането им с дефлатора на бруто образование на основен капитал общо за икономиката.

⁷¹ Най-голям положителен принос за годишния растеж на капиталовите разходи, финансирани с национални средства, през третото тримесечие на 2023 г. имат капиталовите разходи, изпълнявани по бюджетите на общините.

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

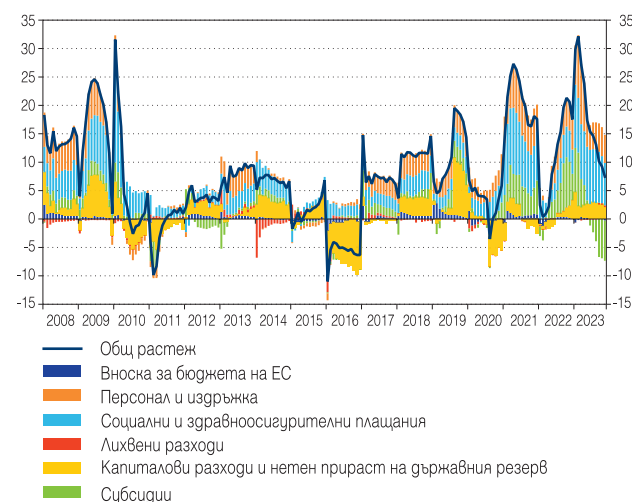
(%; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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.

за който допринесе базов ефект от извършените плащания за компенсации на фирмите за високата цена на електроенергията през същия период на 2022 г. и последвалото значително понижение на борсовата цена на електроенергията през 2023 г.

Растежът на капиталовите разходи по КФП се запази сравнително висок към ноември 2023 г. (28.5%), което дава сигнал, че инвестициите на сектор „държавно управление“ вероятно продължават да оказват подкрепящо влияние за нарастването на икономическата активност в страната през последните три месеца на 2023 г. Същевременно наличните данни за изпълнението на КФП към ноември 2023 г. не дават достатъчно ясна индикация за влиянието на правителственото потребление върху икономическата активност в страната през четвъртото тримесечие на 2023 г.

Общите бюджетни приходи по КФП наразнаха с 6.5% на годишна база към края на ноември 2023 г., като растежът им бе определен изцяло от данъчните приходи. За растежа на данъчните приходи най-голям принос имаха приходите от социално- и здравноосигурителни вноски, следвани от приходите от други данъци⁷².

Към края на ноември 2023 г. бюджетното салдо по КФП бе отрицателно в размер на -980 млн. лв. (-0.5% от БВП⁷³).

⁷² За годишния растеж на приходите от други данъци продължиха да оказват влияние постъпващите целеви вноски на енергийните предприятия във Фонд „Сигурност на електроенергийната система“, които бяха отчитани като приходи от други данъци от началото на 2023 г.

⁷³ При изчисляването на съотношението е използван номиналният размер на БВП за последните четири тримесечия до третото тримесечие на 2023 г. включително.

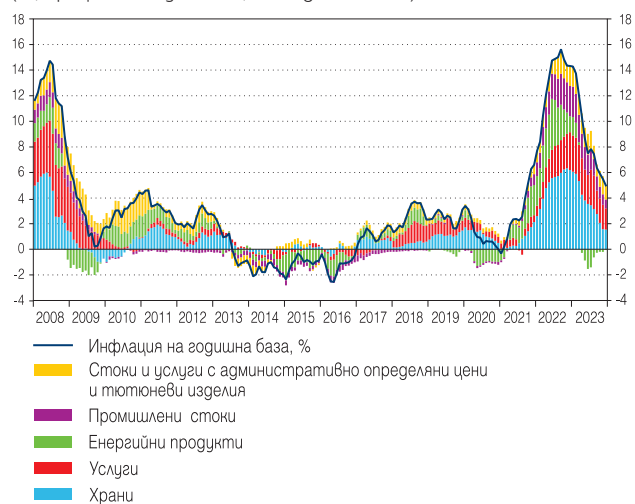
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ

5.1. Потребителски цени

През 2023 г. годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се забавя и възлезе на 5.0% през декември 2023 г. (спрямо 14.3% през декември 2022 г.). Основните фактори, които допринесоха за забавянето, бяха базовият ефект спрямо високите темпове на нарастване на потребителските цени през 2022 г., главно в групите на храните и базисните компоненти, както и понижението на годишна база на цените на енергийните продукти в резултат на низходящата динамика на цените им на международните пазари. През четвъртото тримесечие се наблюдаваха умерени темпове на нарастване на ХИПЦ на месечна база спрямо високите в ретроспективен план месечни изменения през първите девет месеца на 2023 г. Най-съществен инфлационен натиск през 2023 г. оказваха запазващото се силно потребителско търсене и растежът на разходите за труд на единица продукция, които в условията на недостиг на работна сила ограничаваха склонността на фирмите да пренасят понижението на международните цени на основни енергоизточници и селскостопански суровини върху крайните потребителски цени. В резултат на тези процеси, към декември 2023 г. най-висок положителен принос за общата инфлация имаха услугите и хранителните продукти. Фискалната политика продължи да има проинфлационно влияние по линия на нарастването на социалните плащания и на компенсацията на наетите в публичния сектор през последните години, които подкрепяха нарастването на разполагаемия доход и потреблението на домакинствата и създаваха предпоставка за запазване на висока инфлация при по-чувствителните към търсенето компоненти на ХИПЦ, като услугите. Същевременно поддържането на бюджетни дефицити оказва допълнител-

Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея

(%; процентни пунктове, на годишна база)



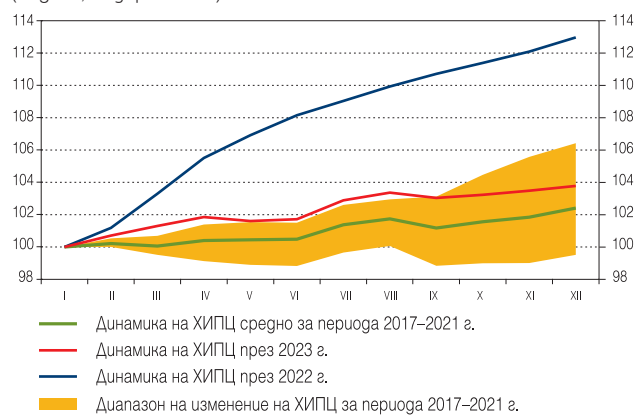
Забележки: Използваната структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени.

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.

но влияние за продължаващия приток на привлечени средства и за задържането на висока ликвидност в банковата система, което допринася за ограничената трансмисия на паричната политика на ЕЦБ върху лихвените проценти по депозитите и кредитите в сектора на домакинствата в България, запазила се и след повишението от страна на БНБ на ставката на задължителните минимални резерви на банките до 12%. Постепенното понижаване на общата инфлация при потребителските цени създаде условия реалните лихвени проценти по новите срочни депозити на домакинствата да станат по-слабо отрицателни, като те продължиха, макар и в по-ниска степен, да подкрепят растежа на частното потребление и нарастването на потребителските цени. Независимо че в реално изражение лихвените проценти по новите потребителски кредити станаха положителни от средата на 2023 г., при новоотпуснатите потребителски кредити се запази тенденцията към повишение на обемите, което представляваше допълнителен фактор с проинфлационно влияние през годината.

Цени на енергийни продукти

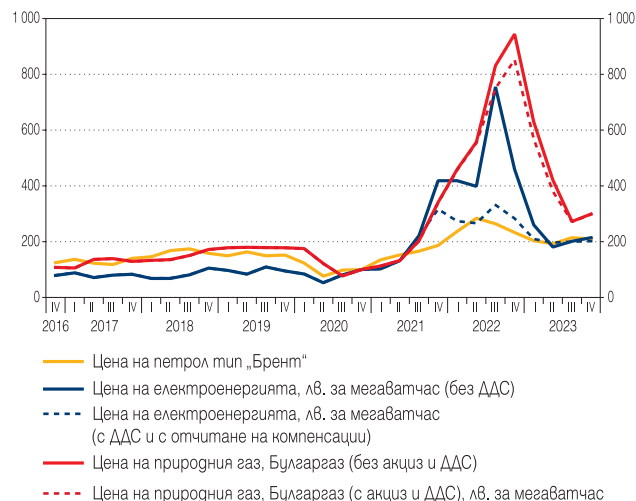
В групата на енергийните продукти беше отчетен спад на цените от 0.6% на годишна база (спрямо растеж от 15.9% през декември 2022 г.) и тази група имаше слаб отрицателен принос за общата инфлация през декември 2023 г. Тази динамика се определяше главно от твърдите горива, при които беше отчетено съществено понижаване на цените на годишна база. Същевременно през декември транспортните горива имаха слаб положителен принос за инфлацията в групата на енергийните продукти, което се дължеше предимно на базов ефект спрямо бързото им поевтиняване в края на предходната година.

Цени на храни

През декември 2023 г. инфлацията при храните се забави до 6.0% (в сравнение с 25.0% през декември 2022 г.), като повишението на цените в групата се реализира въпреки отчетеното поевтиняване на основни селскостопански и енергийни суро-

Цени на основни енергийни суровини

(индекс, IV трим. 2020 г. = 100)



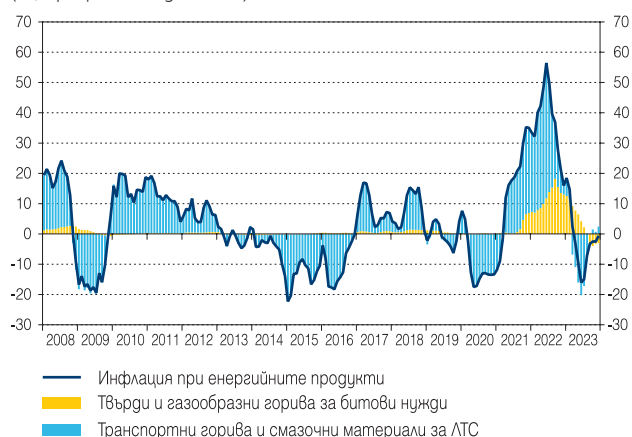
Забележки: Цената на електроенергията се отнася за сегмента „Ден напред“ на Българска независима енергийна борса (БНЕБ).

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)

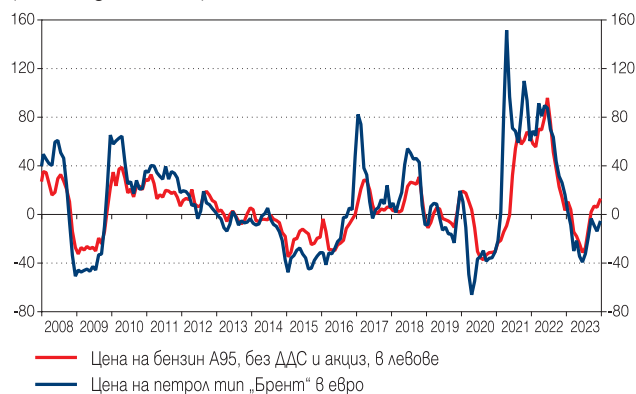
(%; процентни пунктове)



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.

вини на международните пазари. Тази група продължи да има значителен положителен принос за повишението на ХИПЦ на годишна база към края на 2023 г., като за това допринесоха както непреработените, така и преработените храни.

Годишната инфлация при непреработените храни възлезе на 10.4% през декември 2023 г. (спрямо 22.3% през декември 2022 г.). Подгрупите „месо и месни продукти“ и „плодове и зеленчуци“ продължиха да имат съществен положителен принос за поскъпването на непреработените храни, което може да се обясни с нарастването на годишна база на вносните цени на тези продукти⁷⁴, на цените на свинското и говеждото месо в страната⁷⁵, както и с трайно повишените разходи за производство на селскостопанските производители⁷⁶.

Темпът на нарастване на цените в групата на преработените храни се забави значително до 3.8% през декември 2023 г. (спрямо 26.3% през декември 2022 г.). Най-висок положителен принос имаха подгрупите „хляб и зърнени храни“ и „захар и шоколадови изделия“, което може да се обясни с възходящата динамика на вносните цени на тези храни. Същевременно подгрупите „животински и растителни масла и мазнини“, и в по-малка степен „мляко и млечни продукти“, имаха отрицателен принос за поскъпването на преработените храни, което беше в съответствие с по-ниските разходи за производство на тези продукти⁷⁷.

Базисна инфлация

Базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните

⁷⁴ Използвани са изчисления на БНБ на база данни на НСИ за цените на вноса по стокови групи по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК) към третото тримесечие на 2023 г.

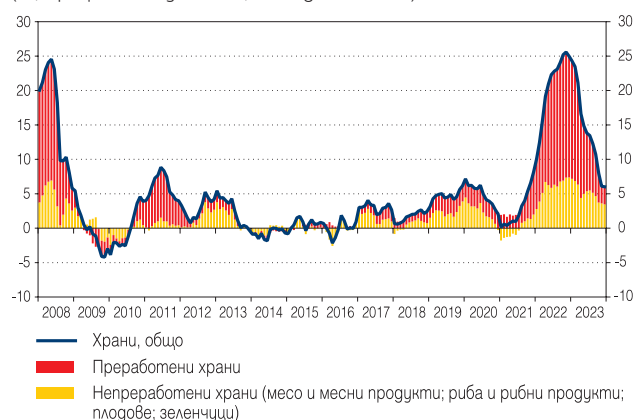
⁷⁵ Използвани са данни към декември 2023 г. на Министерството на земеделието за цени на дребно в България и цени в Европейския съюз.

⁷⁶ Използвани са данни на НСИ за индекси на цените на стоките и услугите за текущо потребление в селското стопанство към третото тримесечие на 2023 г.

⁷⁷ На базата на данни за индекси на цените на производител (ИЦП) през ноември 2023 г. цените, свързани с производството на растителни и животински масла и мазнини и мляко и млечни продукти, се понижават съответно с 33.3% и с 0.7% на годишна база.

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

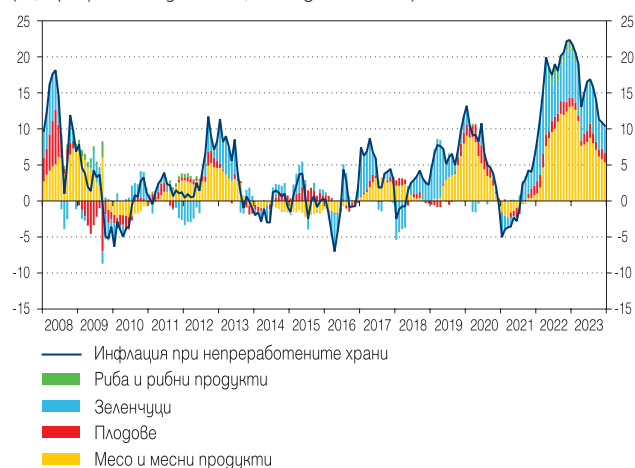
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни

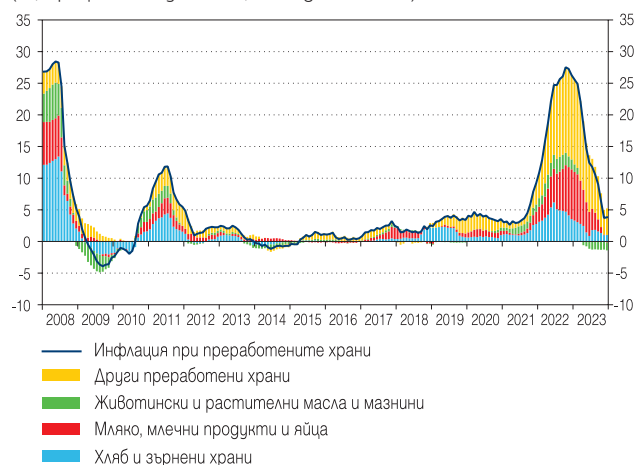
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

стоки, следваше тенденция към забавяне и възлезе на 5.3% през декември 2023 г. (спрямо 11.9% през декември 2022 г.), като се запази на високо ниво. За тази динамика допринесе главно повишаването на цените в групата на услугите.

Годишният темп на нарастване на цените на промишлените стоки възлезе на 3.3% през декември 2023 г. спрямо 10.1% в края на 2022 г. За забавянето на инфлацията в групата допринесе главно подгрупата на недълготрайните стоки, в най-голяма степен „облекло и обувки“, „домакински стоки“ и „стоки и услуги за домашни любимци“. Същевременно най-голям положителен принос за покачването на цените в подгрупата на стоките за дълготрайна употреба продължиха да имат „мебели и предмети за обзавеждане“. Предпоставки за нарастването на цените в тези подгрупи представляваха продължаващото нарастване на крайните потребителски разходи на домакинствата⁷⁸, както и запазващото се силно потребителско търсене.

Годишната инфлация в групата на услугите се запази на високо ниво и възлезе на 7.1% през декември 2023 г. (спрямо 13.9% през декември 2022 г.). Най-висок положителен принос в това отношение имаха подгрупите „обществено хранене“, „услуги по настаняване“ и „телефонни услуги“. Основните фактори, които оказваха влияние за задържането на висока инфлация в групата, включваха ограниченото пренасяне от страна на фирмите на понижаващите се цени на енергоизточниците върху потребителските цени поради силното потребителско търсене и продължаващото нарастване на разходите за труд на единица продукция.

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

През декември 2023 г. инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия възлезе на 5.4% (спрямо 6.9% в края на

⁷⁸ По данни на НСИ към ноември 2023 г. реалните обороти в търговията на дребно с нехранителни стоки (без търговията с автомобилни горива и смазочни материали) нарастват с 1.6% на годишна база (при 5.2% за декември 2022 г.).

Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея

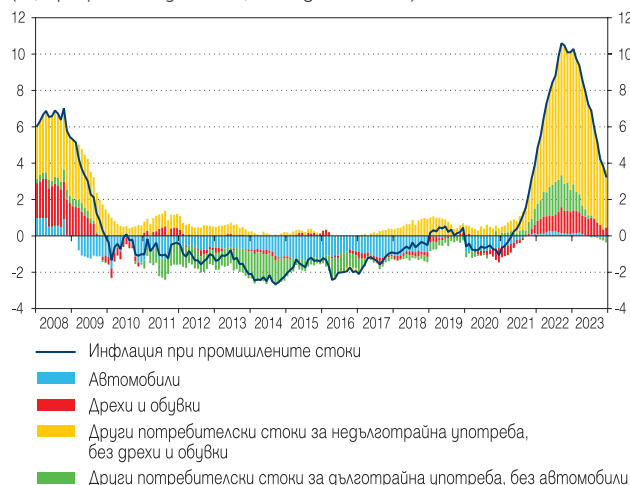
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

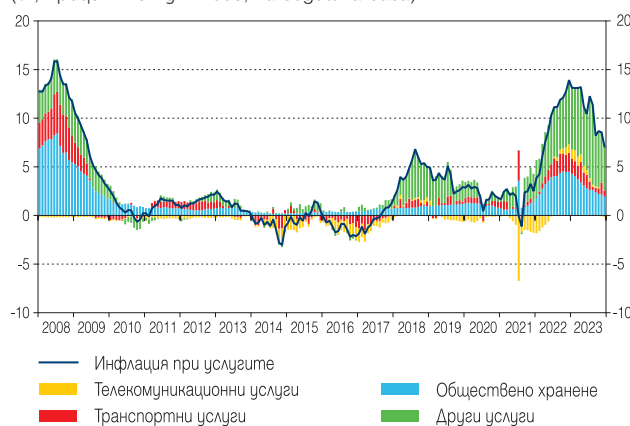
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите

(%, процентни пунктове; на годишна база)



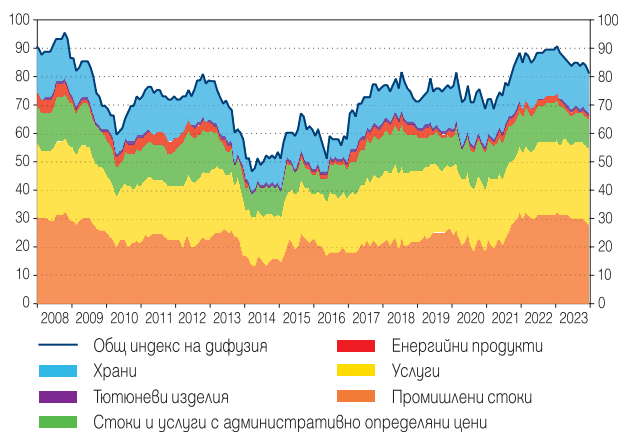
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

2022 г.). Нарастването на цените в групата продължи да се определя главно от подгрупата „лекарствени продукти“⁷⁹, като съществен положителен принос имаха и тютюневите изделия, при които се запази тенденцията към ускоряване на темпа на покачване на цените поради увеличението на акцизната ставка за тези продукти⁸⁰. Други регулирани услуги, при които се наблюдаваше по-значително поскъпване на годишна база, включваха „електроенергия“⁸¹ и „образование“. Същевременно подгрупата „централно газоснабдяване“⁸² имаше слаб отрицателен принос за инфлацията в групата на административно определяните цени, което беше в съответствие с динамиката на цената на природния газ на международните пазари.

Индекс на дифузия

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

(%)



⁷⁹ 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.

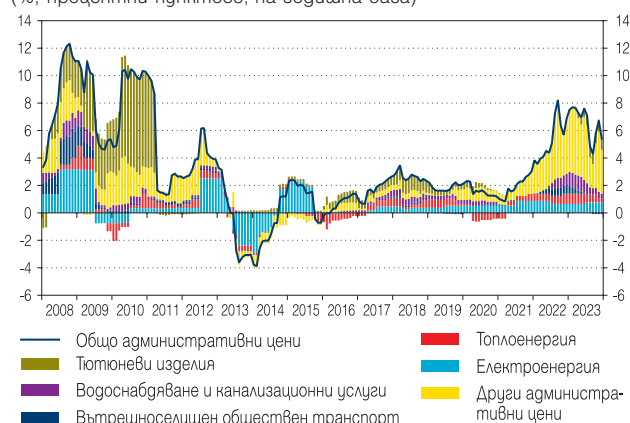
⁸⁰ Акцизният календар бе приет със [Закона за изменение и допълнение на Данъчно-осигурителния процесуален кодекс](#), обнародван в бр.100 на Държавен вестник от 16 декември 2022 г.

⁸¹ Средно увеличение на цената на електроенергията за битовите потребители с 4.37% беше прието за новия регулаторен период с [решение на КЕВР](#) от 30 юни 2023 г. Повишението на цените влезе в сила на 1 юли 2023 г. за период от една година напред.

⁸² Цената на централното газоснабдяване отчете спад от 26.2% на годишна база към декември 2023 г. За повече информация виж [прессъобщението на КЕВР](#) от 1 декември 2023 г.

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

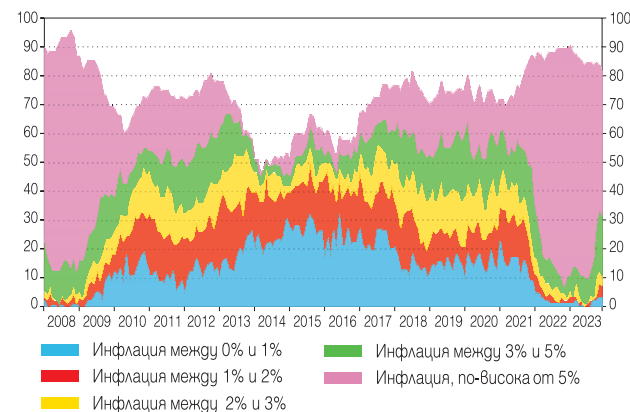
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%)



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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

През декември 2023 г. индексът на дифузия, показващ дела на групите стоки и услуги, които отбелязват повишение на цените на годишна база, се понижи до 81.4% (спрямо 89.5% в края на 2022 г.). По отношение на темпа, с който се увеличават цените, относителният дял на подиндексите с растеж на цените над 5% на годишна база се понижи съществено и възлезе на 50.0% през август 2023 г. (в сравнение със 79.1% през декември 2022 г.).

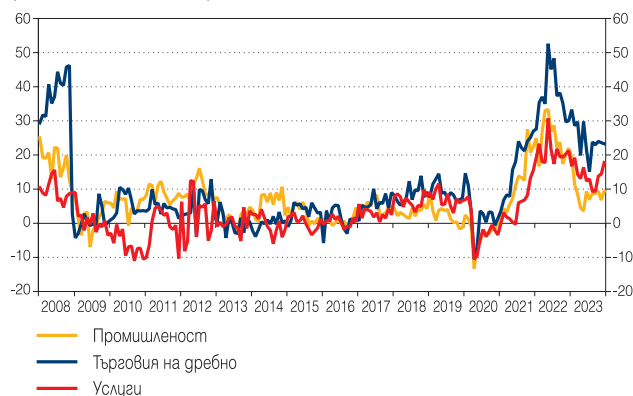
Очаквания за инфлацията

Според бизнес анкетите за стопанската конюнктура, регулярно провеждани от НСИ, беше отчетено, че през четвъртото спрямо третото тримесечие на 2023 г. се увеличава делът на мениджърите във всички икономически сектори, които очакват увеличение на продажните цени през следващите три месеца, като тази тенденция е най-силно изразена в сектора на услугите. Същевременно в групата на мениджърите в търговията на гребно, които предвиждат увеличение на цените, се очаква поскъпването на стоките да продължи със същите или с по-бързи темпове спрямо наблюдаваните досега. Тези явления са предпоставка за задържане на инфлацията в групите на хранителните продукти и промишлените стоки на високи нива.

Въз основа на текущите тенденции, на допусканията ни за изменението на международните цени на суровините, както и на динамиката на пазара на труда в България, прогнозираме годишната инфлация през първото шестмесечие на 2024 г. да продължи да се забавя плавно, но да остане на относително високо равнище. Фактор, който се очаква да продължи да оказва проинфлационно влияние, е прогнозираното значително нарастване на разходите за труд на единица продукция и на частното потребление, които в условията на значителен недостиг на работна сила се очаква да продължат да ограничават склонността за пренасяне от страна на фирмите на намаляването на международните цени на селскостопанските суровини върху крайните потребителски цени.

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

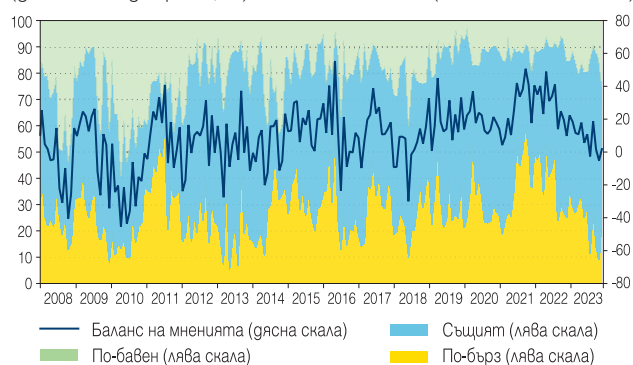
(баланс на мненията)



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

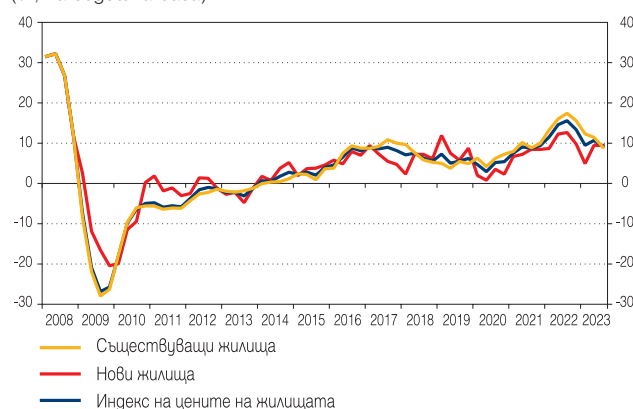
(дял на мениджърите, %)

(баланс на мненията)



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.

5.2. Цени на жилищата

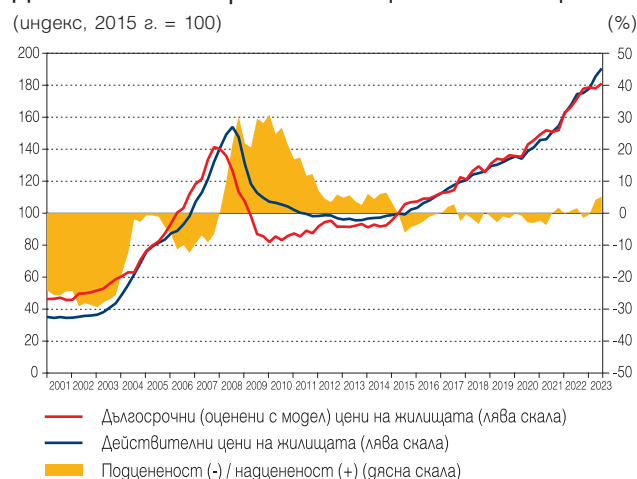
Годишният растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) възлезе на 9.2% през третото тримесечие на 2023 г. (спрямо 10.7% през предходното тримесечие). Нарастването на цените беше обусловено както от поскъпването на новите (9.5%), така и на съществуващите жилища (9.0%), и беше широкообхватно по областни градове, като съществено ускорение на темпа на растеж беше отчетено в Русе. Фактори, които продължиха да допринасят за търсенето на жилища и за нарастването на цените им, са: повишението на доходите от труд, запазващата се силна кредитна активност в условия на исторически ниски нива на годишния процент на разходите (ГПР) по нови жилищни кредити, както и липсата на достатъчно възможности за инвестиране на натрупаните в икономиката спестявания в среда на отрицателни реални лихвени проценти по депозитите. Същевременно фактор по линия на предлагането, който ограничаваше покачването на цените на жилищата, беше бързото забавяне на темпа на нарастване на разходите за строителство⁸³ на нови сгради през третото тримесечие на 2023 г. (3.4% на годишна база в сравнение с 18.5% през предходното тримесечие). Други фактори, ограничаващи поскъпването на жилищата, бяха отслабването на нагласите на домакинствата за придобиване на жилище⁸⁴, както и понижението на обема на сключените сделки за покупко-продажба през третото тримесечие на 2023 г. (с -8.7% на годишна база). През третото тримесечие на 2023 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което е често използван индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава значително (с 34.9%) дългосрочната си (историческа) средна стойност⁸⁵. Това е сигнал, че решенията на домакинствата за придобиване на жилище се определят от мотиви, които са различни от извличане на непосредствена финансова

⁸³ Използвани са данни на Евростат.

⁸⁴ Използвани са данни от регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на потребителите, които са сезонно изгладени от БНБ.

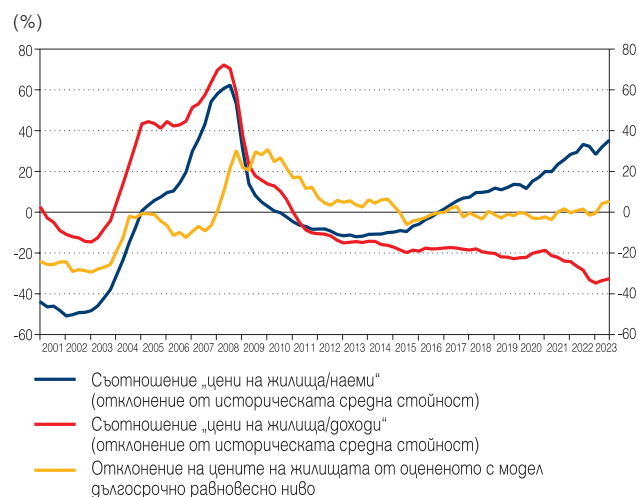
⁸⁵ Изчислена за периода от първото тримесечие на 2000 г. до третото тримесечие на 2023 г.

Действителни и равновесни цени на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Показатели за подцененост/надцененост на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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 среда на ниски лихвени проценти по депозитите и висока инфлация. Същевременно оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ⁸⁶, показват значително по-слабо положително отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на 5.2%). Това се определя от факта, че растежът 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.

⁸⁶ 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*, бр. 1/2017 г.

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.	
					IV	I	II	III
Ценова динамика								
Индекс на цените на жилищата – общо	6.0	4.6	8.7	13.8	13.4	9.5	10.7	9.2
Нови жилища	8.5	2.2	7.7	10.8	9.8	4.9	9.5	9.5
Съществуващи жилища	4.8	6.0	9.2	15.6	15.6	12.3	11.4	9.0
Инфлация (ХИПЦ)	2.5	1.2	2.8	13.0	14.5	13.4	8.8	7.2
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	3.3	2.5	1.7	6.3	7.8	9.5	8.5	7.9
Кредитиране								
Нови кредити за покупка на жилище	12.4	18.1	24.0	33.5	23.5	17.8	14.6	13.4
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	3.5	3.2	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9
Салда по жилищни кредити	0.0	-15.5	14.4	17.5	17.9	17.8	18.0	18.8
Строителство и инвестиции								
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квadratни метри)	-7.9	-9.0	25.1	20.6	-19.9	-16.8	-18.3	-31.3
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	3.7	-1.0	-17.1	5.4	18.9	1.1	0.7	0.1
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	8.4	-8.4	0.8	1.9	-0.1	1.0	0.4	0.5
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-10.3	102.1	19.2	-2.2	5.6	-9.6	-5.0	8.8
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	5.6	2.3	11.0	53.6	62.3	52.8	18.5	3.4

Забележки: Посочените размери на годишния процент на разходите 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.

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