



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2022



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

3/2022



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

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

„Икономически преглед“, бр. 3 от 2022 г. е представен на УС на БНБ на заседанието му на 22 ноември 2022 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 7 ноември 2022 г. Описаните в документа очаквания за икономическото развитие в България в краткосрочен план (до първото тримесечие на 2023 г.) са базирани на макроикономическата прогноза на БНБ, изготвена към 30 септември 2022 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, 2022 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 23 ноември 2022 г.

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

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	7
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
1.1. Конюнктура	9
1.2. Влияние върху българската икономика	17
2. ВЪНШНИ ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ	19
2.1. Платежен баланс и външна търговия	19
2.2. Валутни резерви на БНБ	24
2.3. Външен дълг	25
3. ПАРИ И КРЕДИТ	26
3.1. Парични и кредитни агрегати	26
3.2. Лихвени проценти	33
4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	37
4.1. Текуща конюнктура	37
4.2. Пазар на труда	48
4.3. Поведение на фирмите	51
4.4. Поведение на домакинствата	55
4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката	58
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ	61
5.1. Потребителски цени	61
5.2. Цени на жилищата	67

АКЦЕНТ

• Ревизия на данните за БВП	42
-----------------------------------	----

Графики

<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП	9
Световна търговия със стоки	9
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	10
Цена и фючърси на суров петрол тип „Брент“	10
Индекси на цените на метали	11
Индекси на цените на храни	12
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на САЩ	13
Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ	13
Инфлация в САЩ	13
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на Китай	14
Инфлация в Китай	15
<i>PMI</i> за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния БВП на еврозоната	15
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	16
Инфлация в еврозоната	16
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, <i>€STR</i> и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	17
ЮРИБОР	17
Динамика на потоците по текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти	19
Динамика на номиналния износ и внос на стоки (данни от статистиката за платежния баланс)	20
Износ по стокови групи според Комбинираната номенклатура, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	20
Внос на групите стоки по начин на използване, принос за общия годишен темп на изменение по подкомпоненти	21
Динамика на номиналния износ и внос на услуги (данни от статистиката за платежния баланс)	21
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	22
Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	22
Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти	23
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция	24
Международна инвестиционна позиция на България	24
Структура на пасивите на баланса на управление „Емисионно“ на БНБ	25
Брутен външен дълг	25
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	26
Годишен темп на изменение на МЗ и принос на агрегата по компоненти	27

Резервни пари	28
Депозити на банките в БНБ	28
Лихвен процент по депозитното улеснение на ЕЦБ и по свръхрезервите на банките в БНБ	29
Пари в обращение	29
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	29
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и домакинства и принос по сектори	30
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	30
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	31
Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	31
Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	31
Изменения в кредитните стандарти	32
Изменения в търсенето на кредити	33
Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар	33
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност) по овърнайт депозити	34
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити	34
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия	35
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	35
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България	36
Дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България и спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия	36
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП в реално изражение (по тримесечия)	37
Темп на изменение на добавената стойност в реално изражение и принос по сектори	39
Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство	40
Циклична позиция на икономиката през третото тримесечие на 2022 г. според избрани конюнктурни индикатори	40
Индикатор за различията в оценките на икономическите агенти относно очакванията за икономическото развитие в краткосрочен план	41
Композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност	41
Графика 1. Ревизии в размера на БВП по текущи цени за периода 2007–2021 г.	42
Графика 2. Ревизии в темповете на изменение на номиналния БВП за периода 2007–2021 г.	42
Графика 3. Ревизии в годишния темп на изменение на реалния БВП	43

Графика 4. Ревизии в изменението на реалния БВП по разходите за крайно потребление	43
Графика 5. Ревизии в изменението на реалния БВП по производствения метод	44
Графика 6. БВП по постоянни цени, сезонно изгладени данни	44
Принос по компоненти за изменението на работната сила	48
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	48
Равнище на безработица	48
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности	49
Икономически сектори с най-голям брой свободни работни места през второто тримесечие на 2022 г.	49
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	49
Компенсация на един нает по текущи цени	50
Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени	50
Разходи за труд на единица продукция.....	51
Принос на частния и публичния сектор за годишния темп на изменение на инвестициите в реално изражение	51
Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал	51
Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори	52
Източници на финансиране	52
Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността	52
Бизнес климат	53
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията	53
Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца	54
Динамика на индекса на производството в промишлеността, в строителството и в услугите	54
Динамика на оборота в промишлеността	55
Приходи на домакинствата.....	55
Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата	55
Разполагаем доход на домакинствата.....	56
Дял на разходите за данъци и социални осигуровки в общите разходи на домакинствата.....	56
Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата	57
Склонност на домакинствата към спестяване.....	57
Принос на основните групи разходи за растежа на правителственото потребление в номинално изражение (по тримесечия)	58

Темп на изменение на бруто образуване на основен капитал на сектор „държавно управление“ в номинално изражение (по тримесечия).....	59
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване	59
Инфлация и принос на основните групи стоки и услуги за нея	61
Цени на основни енергийни суровини	62
Темп на изменение на индекса на цените на енергийните продукти	62
Темп на изменение на цената на петрола тип „Брент“ и на цената на автомобилния бензин А95	62
Темп на изменение на индекса на цените на храните и принос на преработените и непреработените храни.....	63
Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни	63
Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни	63
Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея.....	64
Принос на основните подгрупи за инфлацията при промишлените стоки (без енергийни продукти)	64
Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите	64
Принос на основните подгрупи за инфлацията при административно определяните цени (вкл. тютюневите изделия)	65
Индекс на дифузия.....	65
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	66
Очаквания за темпа на повишение на продажните цени в търговията на дребно през следващите 3 месеца	66
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата... ..	67
Действителни и равновесни цени на жилищата	68
Индикатори за подцененост/надцененост на жилищата.....	68

Таблицы

Таблица 1. Темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните годишни данни в периода след 2007 г. (сезонно неизгладени данни)	45
Таблица 2. Годишен темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните тримесечни сезонно неизгладени данни	46
Таблица 3. Верижен темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните тримесечни сезонно изгладени данни	47
Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България	67

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

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

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

Тенденцията към забавяне на световната икономическа активност се запази през третото тримесечие и в началото на четвъртото тримесечие на 2022 г. Влошаването на икономическата обстановка в световен мащаб продължава да се определя от негативните ефекти от високата инфлация и в частност от тази при енергийните суровини, както и от политиката на строги противоепидемични мерки в Китай. Забавянето на глобалната икономическа активност доведе до известно понижаване на годишния растеж на цените на енергийните суровини, а глобалната инфлация се стабилизира на високи равнища. Негативно влияние върху икономическата активност в еврозоната продължават да оказват геополитическата несигурност и ограниченото предлагане на природен газ, предизвикано от инвазията на Русия в Украйна. Предвид високата инфлация в САЩ и в еврозоната Федералният резерв и ЕЦБ предприеха допълнителни мерки за затягане на паричните си политики. През периода от август до началото на ноември 2022 г. и двете централни банки повишиха основните си лихвени проценти на два пъти с по 75 базисни точки, или с общо 150 базисни точки. Интервалът на лихвения процент по федералните фондове достигна 3.75–4.00%, а лихвените проценти на ЕЦБ по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение възлязоха съответно на 2.00%, 2.25% и 1.50%. Двете централни банки продължиха да сигнализират, че цикълът на повишаване на лихвените проценти ще продължи и през 2023 г. Тези процеси във външната среда предполагат отслабване на външното търсене на български стоки и услуги, формиране на неблагоприятни ценови условия на търговия за страната и влошаване на условията за финансиране както на правителството, така и на частния сектор през третото и четвъртото тримесечие на 2022 г.

През периода януари – август 2022 г. България бе нетен кредитор на останалата част от света, като финансовата сметка отчете положително салдо в размер на 3.1 млрд. евро. Положителното салдо по финансовата сметка се формира в резултат на по-голямо натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това на пасиви към нерезиденти. Същевременно през разглеждания период общо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс беше отчетен излишък от 1.3 млрд. евро при 1.1 млрд. евро за периода януари – август 2021 г. За нарастването на излишъка допринесоха всички статии на текущата сметка с изключение на търговското салдо. В резултат на тези обстоятелства брутните международни валутни резерви на страната по платежния баланс за периода януари – август 2022 г. се понижиха с 458.6 млн. евро.

През първите девет месеца на 2022 г. се наблюдаваше тенденция към ускоряване на годишния растеж на депозитите на неправителствения сектор в банковата система. Тази динамика се определяше от ускоряването на годишния растеж на депозитите на нефинансовите предприятия, за което допринесоха отслабването на инвестиционната активност на фирмите в условията на повишена несигурност в икономическата среда и нарастването на номиналния брутен опериращ излишък в сектора на индустрията. Отмяната през третото тримесечие на годината на таксата за поддържане на парични наличности над определен размер от страна на големите търговски банки представлява фактор с възможно влияние за преустановяване на тенденцията към забавяне на годишния растеж на депозитите на домакинствата от началото на второто шестмесечие на 2022 г.

Годишният растеж на кредита за неправителствения сектор продължи да се ускорява през първите осем месеца на 2022 г., което бе по-силно изразено при фирмените кредити. Повишението на цените на основни суровини и материали и продължаващите затруднения в глобалните вериги за доставки стимулираха фирмите да търсят банков ресурс за оборотни средства

и натрупване на запаси. Започналото от септември повишение на номиналните лихвени проценти по фирмените кредити, което отразява обръщането на лихвения цикъл в еврозоната, вероятно допринася за наблюдаваното забавяне на годишния растеж на кредита за предприятия в края на третото тримесечие на годината. Растежът на кредита за домакинствата продължи да следва тенденция към плавно ускоряване под влияние на все още ниските нива на лихвените проценти и продължаващото ускорение на инфлацията при потребителските цени, които създават предпоставки за повишено търсене на финансов ресурс за покупка на недвижими имоти и стоки за дълготрайна употреба с цел съхранение на стойност.

Икономическата активност в страната през второто тримесечие на 2022 г. се повиши с 0.9% на верижна база според сезонно изгладените данни, но на годишна база растежът на реалния БВП продължи да се забавя и възлезе на 3.9%. За по-ниския годишен темп на нарастване на икономическата активност допринесе отслабването на растежа на вътрешното търсене и свиването на положителния принос на изменението на запасите. Въпреки че нетният износ продължи да ограничава годишния растеж на реалния БВП, отрицателният му принос се сви през тримесечието в резултат на ускоряването на годишна база на растежа на износа на стоки и услуги. Повишаване на икономическата активност на годишна база беше отчетено във всички основни икономически сектори и в най-голяма степен в подсектора на добивната и преработващата промишленост. Заетостта се повиши с 1.3% на годишна база вследствие главно на нарастването на броя на заетите лица в сектора на услугите. Компенсацията на един нает се ускори значително, подкрепена както от повишението на потребителските цени при ограничено предлагане на работна сила в страната, така и от повишеното търсене на труд в условията на нарастване на икономическата активност.

Конюнктурните индикатори през третото тримесечие на 2022 г. предполагат, че на верижна база темпът на нарастване на икономическата активност ще бъде сходен с този от второто тримесечие. Очакваме неблагоприятното развитие във външната среда по отношение на глобалния икономически растеж и затягането на глобалните финансови условия да доведат до по-съществено влошаване на перспективите пред българската икономика през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г.

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 15.6% през септември 2022 г. Най-съществен натиск за повишение на потребителските цени оказва поскупването на основни енергоизточници и селскостопански стоки на международните пазари. Поевтиняването на еврото спрямо щатския долар беше друг фактор за оскъпяването на вноса в търговията с държави извън ЕС. По отношение на вътрешната макроикономическа среда натиск за повишение на цените продължиха да оказват силното потребителско търсене и растежът на разходите за труд на единица продукция. Въз основа на тези тенденции и развитие, на допусканията за изменението на международните цени на суровините и пренасянето им върху административно определяните цени очакваме инфлацията през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г. да следва тенденция към плавно забавяне. Фактори с проинфлационно влияние се очаква да бъдат прогнозираното съществено увеличение на разходите за труд на единица продукция, растежът на частното потребление, както и преустановяването на действието на някои фискални мерки.

1. ВЪНШНА СРЕДА

1.1. Конюнктура

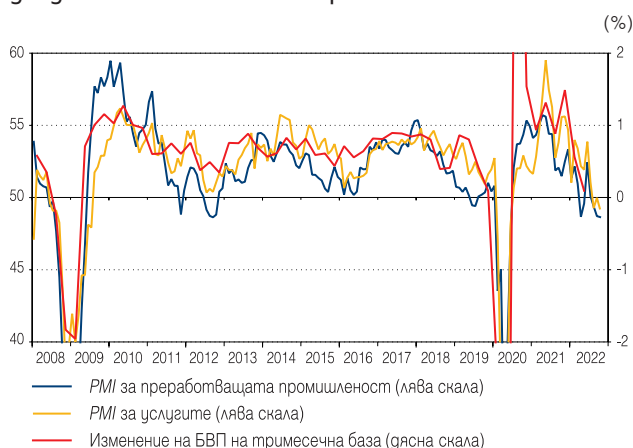
Глобална конюнктура

През второто тримесечие на 2022 г. растежът на глобалния БВП се е забавил до 0.1% на верижна база спрямо 0.6% през първото тримесечие, а динамиката на общия индекс на международната конюнктура (глобалния PMI индекс) дава знаци за продължаващо влошаване на глобалната икономическа обстановка през третото тримесечие на 2022 г. и в началото на четвъртото тримесечие. Понижение на икономическата активност се отчита от PMI индексите както за промишленото производство, така и за сектора на услугите. И в двата сектора се наблюдават спад на новите поръчки и понижени очаквания за бъдещото производство и дейност. Тенденцията към нормализиране на дейността на веригите за доставки се запази през периода юли – октомври 2022 г. По региони влошаването на икономическата активност е широкообхватно и засяга както страните с развити пазари, така и тези с развиващи се пазари. За низходящата тенденция в глобален мащаб вероятно допринася затягането на паричните политики на водещите централни банки, което води до влошаването на условията за финансиране.

Темповете на растеж на обемите на световното индустриално производство и на световната търговия бяха сходни на годишна база през периода юли – август с наблюдаваните през второто тримесечие на 2022 г. Повечето основни региони отчитаха умерени темпове на растеж на индустриалното производство и на външната търговия.

В динамиката на годишната инфлация в глобален мащаб през третото тримесечие на 2022 г. се наблюдава тенденция към стабилизирането ѝ на високи равнища. Данните

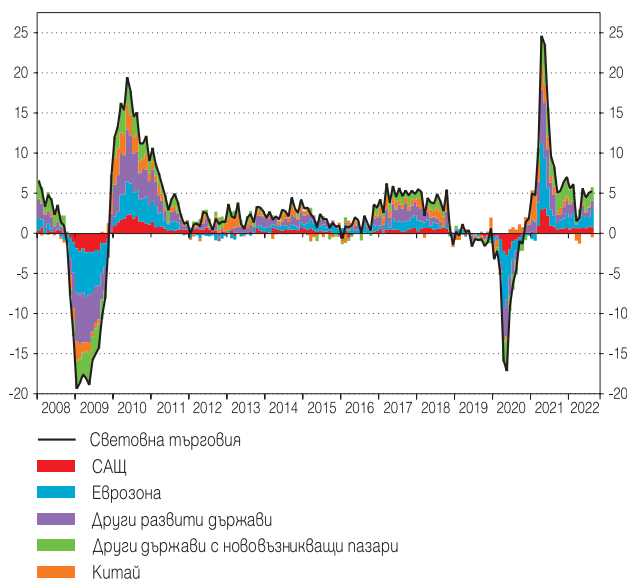
PMI за преработващата промишленост и услугите и изменение на реалния световен БВП



Източници: JP Morgan, Световна банка.

Световна търговия със стоки

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



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

за септември 2022 г. показват, че на годишна база глобалната инфлация се е повишила до 9.2% спрямо 8.8% през юни 2022 г. Наблюдаваното забавяне на темпа на нарастване на глобалната инфлация вероятно се дължи на поевтиняването на петрола, както и на ефектите от затягането на паричната политика на големите централни банки.

Международни цени на основни стоки

Енергийните суровини поевтиняха през третото тримесечие 2022 г. спрямо предходното, но цените им останаха значително над нивата от същия период на 2021 г. Средната цена на петрола тип „Брент“ през периода достигна ниво от 99.2 долара¹/барел (98.5 евро/барел) и отчете растеж на годишна база както в долари (с 35.9%), така и в евро (с 59.0%). При цените на природния газ годишният растеж през третото тримесечие бе отново най-силно изразен на европейския пазар (255.4% в долари, 316.0% в евро), като съществено увеличение се наблюдаваше и на японския пазар (95.8% в долари), докато ограничения при износа на втечнен природен газ потискаха покачването на цената в САЩ.

Забавянето на глобалната икономическа активност бе основен фактор за понижението на цената на петрола на верижна база. Същевременно продължаващото сравнително силно глобално търсене на енергийни суровини от алтернативни на Русия доставчици ограничаваше спада в цените на петрола и природния газ.

От началото на октомври при цените на суровия петрол започна да се наблюдава възходяща тенденция вследствие на решението на ОПЕК+² да намали производството с 2 млн. барела дневно.

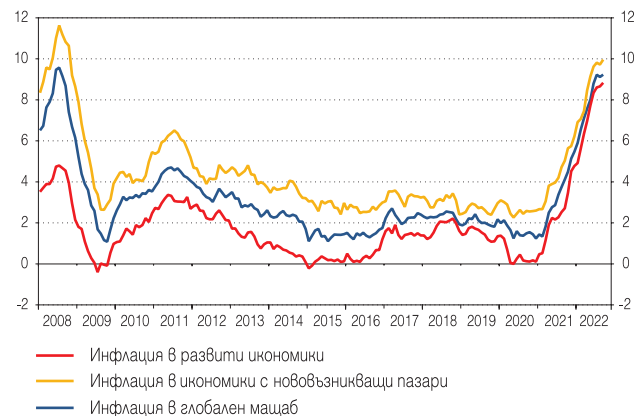
Важен фактор за цената на природния газ през третото тримесечие беше засиленото търсене на втечнен природен газ в Европа поради прекратяването на доставките

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

² На 5 октомври 2022 г. от ОПЕК+ се споразумяха да намалят с 2 млн. барела дневно производството на страните членки спрямо август 2022 г., считано от ноември 2022 г.

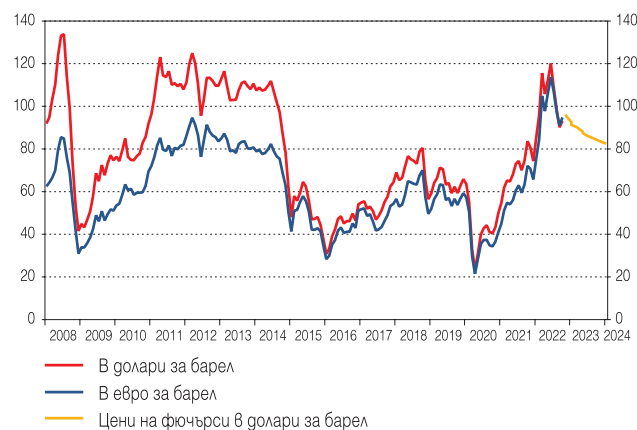
Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, 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 1–7 ноември 2022 г. цени на договорите, долари за барел.

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

на природен газ от Русия и ускореното запълване на газохранилищата преди зимния сезон в региона. Допълнителен фактор за повишеното търсене на природен газ в някои европейски страни бе нуждата от компенсиране на намаленото производство на електроенергия от водноелектроцентрали и атомни електроцентрали през периода (поради засушавания и затруднения в поддръжката). В резултат на тези процеси цената на природния газ през август достигна най-високото си средномесечно ниво в исторически план от 70.0 долара/мбте³ (235.97 евро/МВч). Ценовата динамика на европейските борси беше фактор за пренасочване към Европа на големи количества втечен природен газ, предвидени за други пазари, като това развитие, заедно с пониския износ на втечен природен газ от САЩ⁴, доведе до повишение на цените на суровината на международните пазари. Предсрочното изпълнение на плановете за запълване на газохранилищата в много от големите европейски страни и спадът на потреблението доведоха до съществено понижение на цената в края на третото тримесечие. През октомври 2022 г. цените на природния газ (с изключение на цената в Европа) останаха на нива, близо до средните през третото тримесечие. В Европа цената на природния газ през октомври продължи да се понижава под влияние и на по-високите от обичайните за сезона температури в региона.

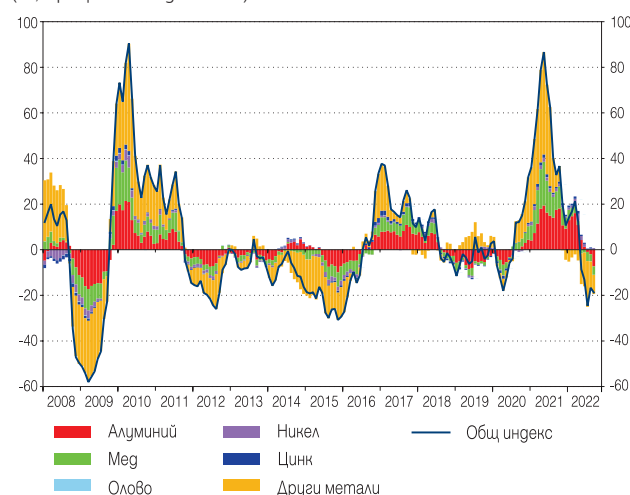
През третото тримесечие на 2022 г. усредненият ценови индекс на металите отчете значителен спад с 20.1% в долари на годишна база (-6.5% в евро). Понижението отразяваше по-слабото търсене в резултат на нарастващите опасения сред пазарните участници за допълнително влошаване на глобалната икономическа активност в сектора на промишленото производство и строителството. Най-голям отрицателен принос за годишното изменение на

³ По данни на Световната банка и *Intercontinental Exchange*. Цената на природния газ е отчетена в долари за милион британски термални единици (мбте).

⁴ На 8 юни бе регистриран инцидент в един от заводите на компанията *Freeport LNG*, която е вторият по големина в САЩ износител на втечен природен газ с 20-процентен дял от общия щатски износ на суровината.

Индекси на цените на метали

(%; процентни пунктове)



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

Източници: ЕЦБ, изчисления на БНБ.

индекса на металите имаха желязната руда и желязният скрап. За понижението на цената на медта, която е с основно значение за българския износ, допринесе влошаването на икономическата активност в Китай – най-големия потребител на метала.

През периода юли – септември 2022 г. общият индекс на храните отчете 12.5-процентен годишен растеж на цените, измерени в долари, и 31.7% – в евро, като темпът на нарастване се забави спрямо предходното тримесечие. При повечето подкомпоненти продължава да се наблюдава нарастване на годишна база. Пшеницата, която е с основно значение за българския износ на храни, поевтиня на тримесечна база с 23.7% в долари, след като Русия и Украйна подписаха поотделно с ООН и Турция споразумение за износ на зърно през Черно море⁵. В резултат на споразумението с ускорени темпове беше изнесена голяма част от украинската пшеница. Допълнителен фактор за поевтиняването на пшеницата бе и сезонното увеличение на предлагането от текущата реколта⁶.

САЩ

През третото тримесечие на 2022 г. реалният БВП на САЩ отбеляза растеж с 0.6% на тримесечна база спрямо отчетен спад през предходните две тримесечия. Възстановяването на растежа на реалния БВП се дължеше главно на по-високия нетен износ, по-малкия спад на запасите и възстановяването на нежилищните частни инвестиции и правителственото потребление. Растежът на потреблението на домакинствата се забави на верижна база, а жилищните инвестиции отбелязаха съществен спад.

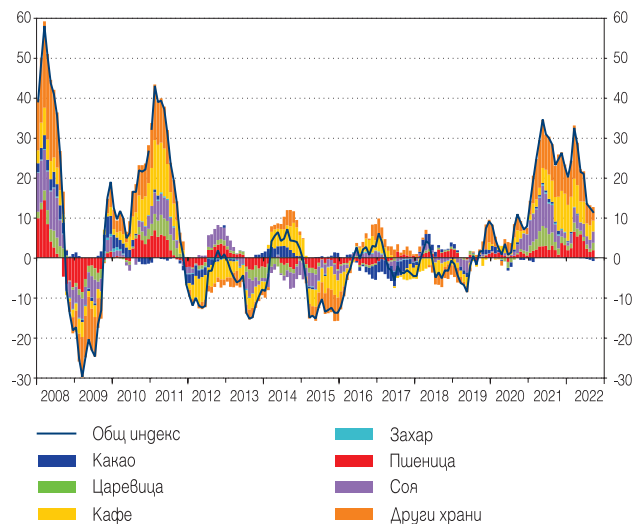
През третото тримесечие и в началото на четвъртото тримесечие на 2022 г. водещите конюнктурни индикатори показваха низходяща тенденция на икономическата активност. *PMI* индексът на *ISM* за промиш-

⁵ Споразумението *Initiative on the Safe Transportation of Grain and Foodstuffs from Ukrainian Ports*, известна още като *Black Sea Grain Initiative*, беше подписана на 22 юли 2022 г. и изтича на 19 ноември 2022 г.

⁶ За повече информация виж периодичното издание на организацията на ООН за прехрана и земеделие от септември 2022 г. *FPMA Bulletin*.

Индекси на цените на храни

(%; процентни пунктове)



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

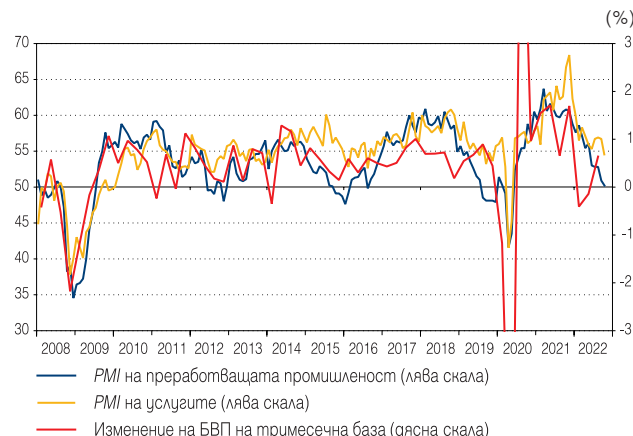
Източници: ЕЦБ, изчисления на БНБ.

леността през октомври се понижи близо до неутралната граница от 50 пункта, докато аналогичният показател за сектора на услугите се понижи в по-малка степен и остана над тази граница. Показателите за потребителското доверие имаха предимно позитивно изменение през третото тримесечие на 2022 г., но останаха значително под нивото си от началото на годината. Като цяло данните, налични към края на октомври 2022 г., дават знак за запазване на растежа на реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2022 г.

През периода юли – октомври 2022 г. условията на пазара на труда в САЩ не се измениха съществено и останаха благоприятни. Заетостта в неаграрния сектор продължи да нараства, като през август надхвърли нивото от периода преди кризата, предизвикана от COVID-19. Съотношението на обявените нови работни места към броя на безработните остана високо от ретроспективна гледна точка, независимо от слабото понижение на средната стойност на показателя до 1.8 през третото тримесечие спрямо средно 1.9 през второто тримесечие. В края на третото тримесечие на 2022 г. коефициентът на безработица се понижи до 3.5% спрямо 3.6% в края на предходното тримесечие, но през октомври се повиши до 3.7%.

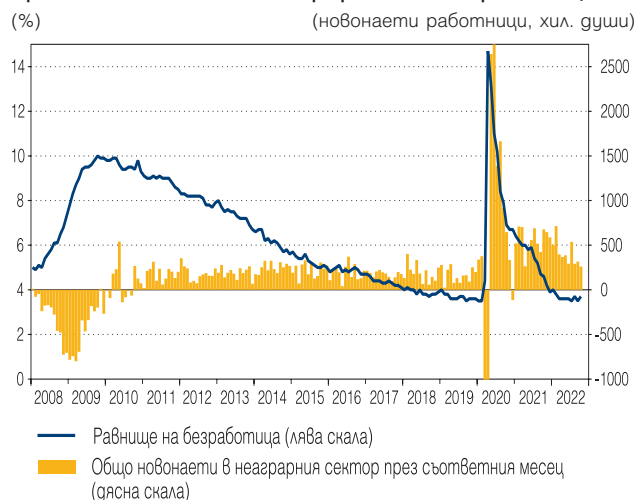
Годишната инфлация при потребителските цени през третото тримесечие се забави, но продължи да надвишава значително целевата стойност на Федералния резерв от 2%. През септември 2022 г. годишното изменение на ценовия индекс на индивидуалните потребителски разходи спадна до 6.2% спрямо средно 6.6% през второто тримесечие. Понижаването на инфлацията се дължеше главно на поевтиняването на транспортните горива и в по-малка степен на по-ниската годишна инфлация при цените на автомобилите. Годишният темп на растеж на базисния ценови индекс на индивидуалните потребителски разходи, който не включва компонентите „храни“ и „енергийни стоки“, през септември се ускори до 5.1% при средно 5.0% през второто тримесечие. Повишението на базисната инфлация се дължеше на по-високата годишна инфлация

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



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

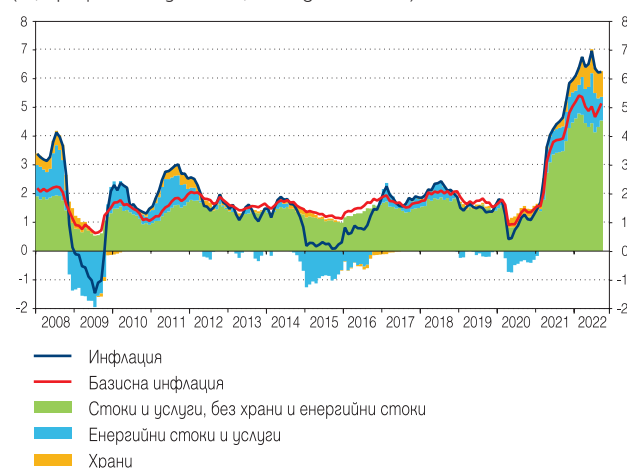
Равнище на безработица и месечно изменение на броя на наетите в неаграрния сектор в САЩ



Източник: *Bureau of Labor Statistics.*

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.*

при разходите за жилище, медицинските услуги и поддръжката на автомобилите.

През периода август – ноември 2022 г. Федералният резерв продължи да затяга с ускорен темп паричната си политика в отговор на наблюдаваните високи нива на инфлация в САЩ. На проведените през периода две заседания Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) повиши коридора на лихвения процент по федералните фондове с общо 150 базисни точки до интервал 3.75–4.00%, като повишението през септември и ноември бе с по 75 базисни точки. На заседание то през ноември от Комитета сигнализираха за предстоящо забавяне на темпа на затягане на паричната политика.

През септември 2022 г. медианата на прогнозите на членовете на комитета за лихвения процент по федералните фондове показва очаквания за повишаването му с допълнителни 50 базисни точки до края на 2022 г., което съответства на коридор на лихвения процент по федералните фондове от 4.25–4.50%.

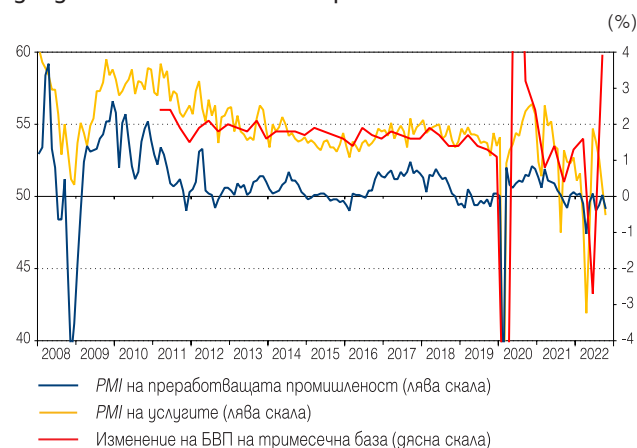
Китай

През третото тримесечие на 2022 г. реалният БВП на Китай се повиши с 3.9% на верижна база спрямо понижение с 2.7% през второто тримесечие. Възстановяването на растежа на икономическата активност се дължи главно на облекчаването на строгите противоепидемични мерки. Допълнителен фактор за икономическия растеж през периода бяха увеличените държавни инвестиционни разходи за инфраструктура и промишлено производство⁷.

Средно за периода юли – октомври на 2022 г. *PMI* индексите за активността в секторите на промишлеността и услугите в Китай се понижиха, което вероятно се дължи на периодичното въвеждане на строги противоепидемични мерки, както и на

⁷ В края на август Държавният съвет на Китай обяви пакет от фискални мерки на обща стойност 1 трлн. юана (0.8% от БВП), включващи допълнителни разходи за инвестиции в инфраструктура и подкрепа за производствените предприятия чрез четиримесечно отлагане на плащането на дължимите данъци в размер на 440 млрд. юана и данъчна отстъпка от 32 млрд. юана.

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.

значителното влошаване на активността в сектора на недвижимите имоти.

Годишната инфлация в Китай се ускори през третото тримесечие, като към септември възлезе на 2.8% спрямо 2.5% през юни. Динамиката на инфлацията продължи да се определя главно от поскъпването на хранителните стоки. Базисната инфлация в страната се понижи, възлизайки на годишна база на 0.6% през септември спрямо 1.0% през юни 2022 г. Понижението на базисната инфлация вероятно е свързано с потиснатото частно потребление вследствие на продължаващото действие на макар и по-облекчените противоепидемични мерки в страната.

През периода юли – октомври 2022 г. Народната банка на Китай намали два от референтните лихвени проценти с по 10 базисни точки, като лихвеният процент по средносрочното кредитно улеснение с матуритет 1 година бе понижен до 2.75%, а по 7-дневните обратни репо операции – до 2.00%.

Еврозона

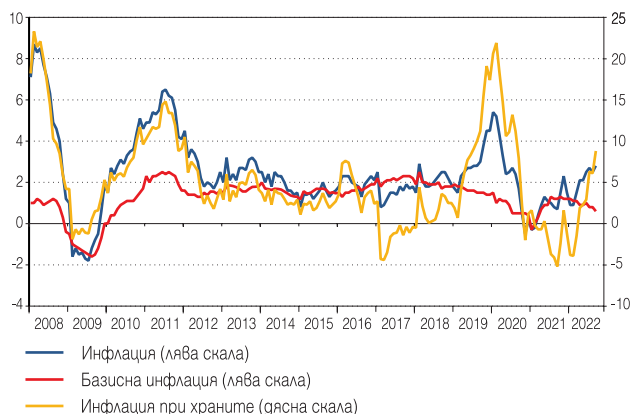
По предварителни данни на Евростат през третото тримесечие на 2022 г. на верижна база растежът на реалния БВП на еврозоната се понижи до 0.2% спрямо 0.8% през предходното тримесечие, а в Германия – най-големия търговски партньор на България, се ускори до 0.3% спрямо 0.1% през предходното тримесечие.

През третото тримесечие на 2022 г. и в началото на четвъртото тримесечие PMI индексите в еврозоната следваха низходяща тенденция и сочеа спад на икономическата активност в региона. Понижение се наблюдаваше при индексите както за преработващата промишленост, така и за сектора на услугите. Фирмите посочват, че основните фактори, водещи до намаляване на икономическата им активност, са свързани с ниския обем на новите поръчки, несигурността по отношение на разходите за енергия, високата инфлация и нарасналите очаквания за предстояща икономическа рецесия в еврозоната. През периода юли – октомври 2022 г. показателят за доверието на домакинствата в еврозоната също

Инфлация в Китай

(%, на годишна база)

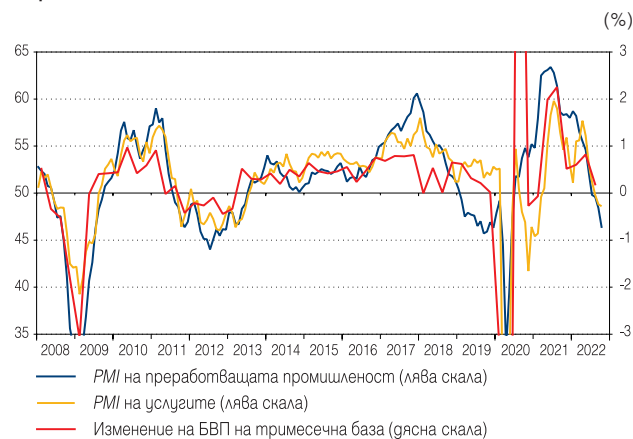
(%, на годишна база)



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.

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



Източник: Евростат.

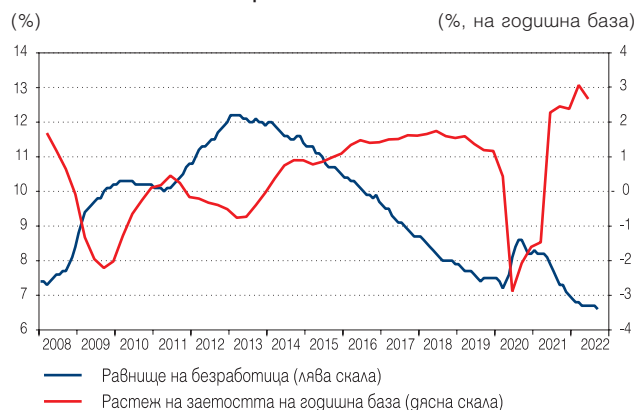
продължи да се понижава и през септември достигна най-ниската си в исторически план стойност.⁸ Като цяло данните за конюнктурните индикатори, налични към началото на ноември, дават индикации за верижен спад на реалния БВП на еврозоната през четвъртото тримесечие на 2022 г.

Условията на пазара на труда в еврозоната останаха благоприятни. Коефициентът на безработица остана 6.7% през третото тримесечие на 2022 г., колкото бе и през предходното тримесечие, а темпът на нарастване на заетостта през периода се запази сравнително висок в исторически план.

През периода юли – октомври 2022 г. годишната инфлация в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, продължи да нараства. По предварителни данни през октомври инфлацията достигна 10.7% на годишна база спрямо 8.6% през юни. Основни фактори за нарастването на инфлацията в еврозоната продължиха да бъдат повишаващите се международни цени на храните и енергоизточниците на фона на устойчиво високото потребителско търсене, подкрепено от продължителния период на силно стимулиращи мерки на паричната и фискалната политика. По основни стокови групи най-съществен принос за ускоряването на годишната инфлация през третото тримесечие спрямо предходното имаха по-скъпите преработени храни, природен газ, електричество, комбиниран транспорт и в по-малка степен – повишените цени на общественото хранене. Поскъпването на храните се дължи на продължаващото нарастване на производствените разходи в селското стопанство и хранителната промишленост поради поскъпването на природния газ, торовете и пониския износ на зърнени храни от Украйна. Високите цени на природния газ в Европа продължават да се дължат на прекъснатите доставки от Русия и затрудненията в намирането на алтернативни доставчици на суровината. Базисната инфлация в еврозоната, изключваща храни и енергийни продукти, също се ускори и на годишна база

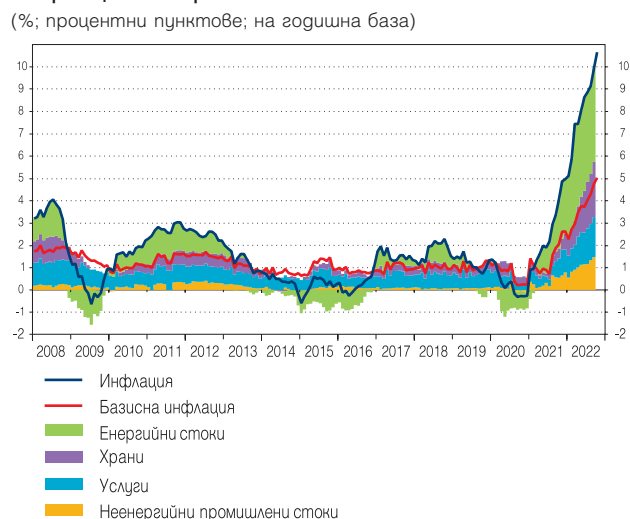
⁸ Историческият ред за този индикатор започва от 1985 г.

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната



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

Източник: Евростат.

възлезе на 5.0% през октомври спрямо 3.7% през юни.

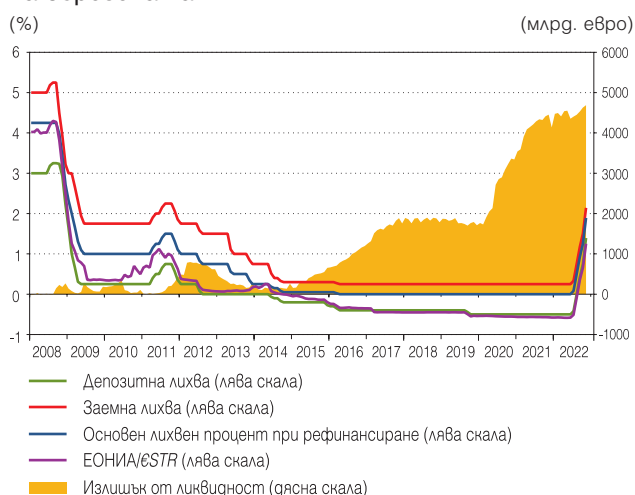
С цел да противодейства на ускоряващата се инфлация Управителният съвет (УС) на ЕЦБ увеличи стъпката, с която повишава основните лихвени проценти в еврозоната, от 50 базисни точки на заседанието си през юли на 75 базисни точки на заседанията през септември и октомври – до 2.00%, 2.25% и 1.50% за лихвените проценти съответно по основните операции по рефинансиране, по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение.

През периода юли – октомври 2022 г. повишаването на лихвените проценти на ЕЦБ и очакванията на пазарните участници за тяхното допълнително повишение в бъдеще се отрази във възходящата динамика на лихвените проценти на необезпечения паричен пазар в еврозоната и на доходността на ДЦК на Германия. Среднодневната стойност на референтния овърнайт лихвен процент на паричния пазар в еврозоната *€STR* се повиши през октомври до средно 0.66% спрямо -0.08% и -0.58% съответно през третото и второто тримесечие на 2022 г. Доходността на ДЦК на Германия в 2-годишния падежен сектор се повиши към края на октомври със 130 базисни точки спрямо края на юни 2022 г. до 1.93%, а в 10-годишния сектор доходността нарасна с 81 базисни точки до 2.14%. Допълнителен фактор за поевтиняването на германските ДЦК през периода бе нарастването на доходността на ДЦК на САЩ и на Обединеното кралство.

1.2. Влияние върху българската икономика

Отчетеното през третото тримесечие на 2022 г. забавяне на растежа на реалния БВП на верижна база в повечето основни търговски партньори на България от еврозоната и продължаващата през четвъртото тримесечие низходяща тенденция при конюнктурните индикатори за тези държави са предпоставка за влошаване на външното търсене на български стоки и услуги през този период. Предвид високата степен на отвореност на българската икономика и големия дял на износа в БВП може да се очаква пренасяне в значителна сте-

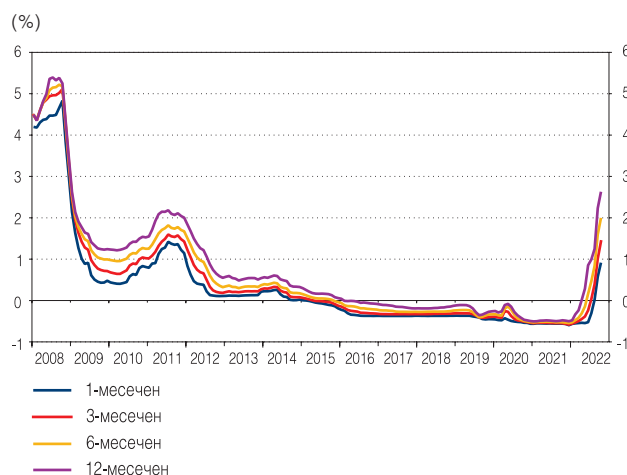
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА, *€STR* и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната



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

Източник: ЕЦБ.

ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

пен на влошаването на външното търсене върху реалната икономическа активност в страната.

Динамиката на цените на основни суровини на международните пазари през третото тримесечие на 2022 г. продължи да се влияе от редица фактори, сред които войната в Украйна, продължаващите затруднения във веригите за доставки и очакванията за влошаване на глобалната икономическа активност, като цените на енергийните суровини и на храните в евро се понижиха на верижна база, но останаха значително над нивата си от третото тримесечие на предходната година. Високият дял на чуждестранната добавена стойност в крайната продукция на фирмите и в крайните потребителски разходи на домакинствата в България, наред с високата енергийна интензивност на икономиката, са предпоставка за сравнително бързо пренасяне по веригата на повишението на вносните цени върху цените на производител и потребителските цени. Структурата на българската външна търговия и икономика в комбинация с ценовите изменения при основните стокови групи на международните пазари дават индикации за формирането на неблагоприятни условия за търговия на България през третото тримесечие на 2022 г.⁹

Повишаването на лихвените проценти от страна на Федералния резерв и ЕЦБ до началото на четвъртото тримесечие на 2022 г. и сигналите, че цикълът на затягане на паричната политика ще продължи, са предпоставка условията за финансиране на българското правителство и на частния сектор да се влошават. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет може да се очаква тенденцията на повишаване на лихвените проценти на паричния пазар в еврозоната да бъде бързо пренесена към лихвените проценти в България, което да предизвика повишаване на лихвите по кредитите и по депозитите в страната през четвъртото тримесечие на 2022 г.

⁹ Под неблагоприятни условия на търговия тук да се разбира по-силно нарастване на годишна база на дефлатора на вноса на стоки спрямо този на износа на стоки.

2. Външни финансови потоци

2.1. Платежен баланс и външна търговия

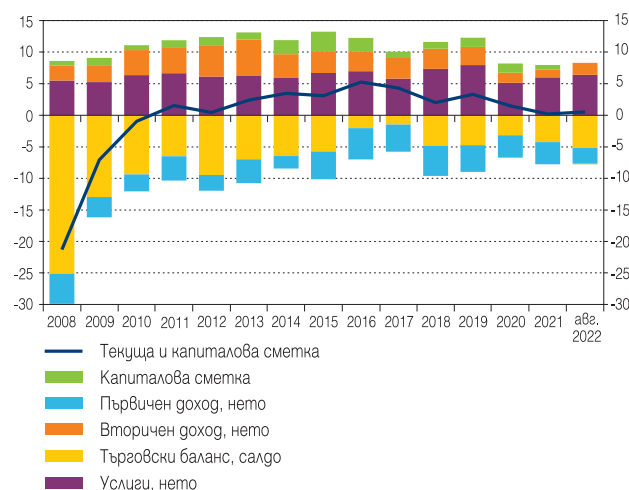
През периода януари – август 2022 г. данните от платежния баланс на България отчитат спад на брутните международни валутни резерви на страната в размер на 458.6 млн. евро. Основен принос за понижението имаха банките, които увеличиха чуждестранните си активи под формата на валута и депозити. Към август 2022 г. покритието с международни валутни резерви на номиналния внос на стоки и нефакторни услуги остана на сравнително високо ниво от 7.7 месеца (9.8 месеца през декември 2021 г.). Превишението на международните валутни резерви¹⁰ над краткосрочния външен дълг на страната също се запази високо и възлезе на 4.3 пъти към август 2022 г. (5.0 пъти към декември 2021 г.).

Текуща сметка и капиталова сметка

За периода януари – август 2022 г. по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс беше отчетен излишък в размер на 1339.5 млн. евро при 1077.4 млн. евро за съответния период на 2021 г. За нарастването на излишъка допринесоха всички статии на текущата сметка с изключение на търговския баланс, чийто дефицит нарасна през периода. Същевременно по капиталовата сметка беше регистриран дефицит от 80 млн. евро при излишък от 542.3 млн. евро за периода януари – август 2021 г. За преминаването от излишък към дефицит допринесоха увеличението на изплатените средства за закупуване на квоти за въглеродни емисии и спадът на получените от сектор „държавно управление“ капиталови трансфери под формата на инвестиционни субсидии.

¹⁰ Използвани са брутните международни валутни резерви по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ. Пазарната стойност на международните валутни резерви включва измененията от трансакции, валутно-курсowi 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 август 2022 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за август 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Търговски баланс и външна търговия със стоки

През периода януари – август 2022 г. дефицитът по търговския баланс се увеличи спрямо съответния период на 2021 г. Това в значителна степен се определяше от по-силния растеж на годишна база на реалния внос на стоки (11.1%) спрямо този на износа (6.5%)¹¹ през първото шестмесечие на 2022 г. Същевременно благоприятните условия за търговия на България частично ограничиха нарастването на търговския дефицит. Възходящата динамика на реалния внос вероятно е свързана със значителното натрупване на запаси в икономиката през първото полугодие, докато нарастването на износа през периода се дължеше най-вече на продължаващия растеж на външното търсене на български стоки и услуги (въпреки негативните ефекти от военния конфликт в Украйна) и в по-малка степен на благоприятната стокова композиция на изнасяните продукти¹².

Според данните от външната търговия по стокови групи при износа през периода януари – юли 2022 г. беше отчетен номинален растеж на годишна база от 41.8%. Износът на всички основни групи нарасна, като с най-голям положителен принос за периода бяха минералните продукти и горивата¹³, следвани от храните¹⁴. По изчисления на БНБ за динамиката на износа на минералните продукти и горивата¹⁵ и

¹¹ Според сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки.

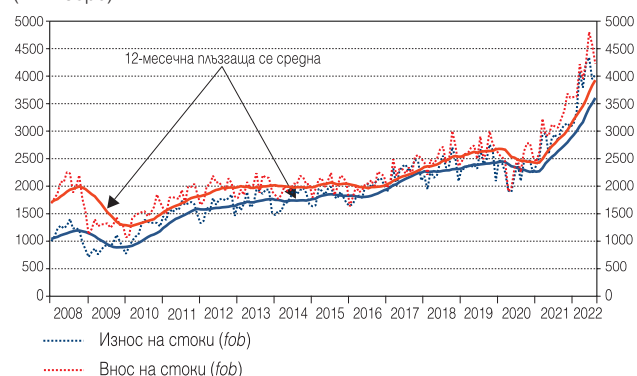
¹² Под благоприятна стокова композиция да се разбира големият дял в общия български износ на стоките, чието глобално търсене нараства с по-високи темпове от тези на общата глобална търговия през разглеждания период.

¹³ В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по Комбинираната номенклатура (КН).

¹⁴ В тази глава да се разбира групата „продукти от животински и растителен произход, храна, напитки, тютюни“ по КН.

¹⁵ Конструирани са реални обеми на износа на групата на минерални продукти и горива, като за целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на стоковата група „минерални горива, масла и подобни продукти“ по Стандартната външнотърговска класификация (СВТК) и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на стоковата група по СВТК, налични до юни 2022 г.

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

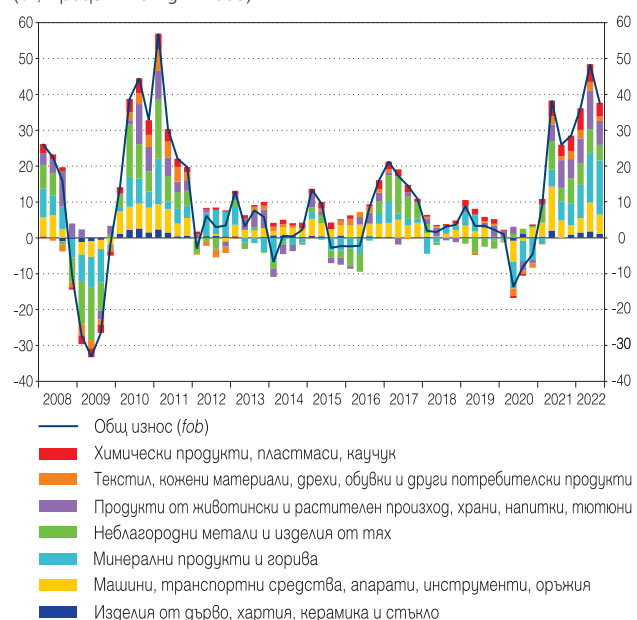


Забележка: На графиката са представени месечни данни, като последното налично наблюдение е за август 2022 г.

Източник: БНБ.

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

(%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

храните¹⁶ през първата половина на 2022 г. положително са допринесли както реалните обеми, така и ценовите компоненти. И при двете стокови групи нарастването на ценовия компонент бе по-силно изразено спрямо това на реалните обеми, което вероятно се дължи на същественото повишение на годишна база на цените на тези суровини в евро на международните пазари през разглеждания период.

За периода януари – юли 2022 г. номиналният внос на стоки отчете значително повишение от 46.5% на годишна база, като по начин на използване¹⁷ определящи за тази динамика бяха групите на суровините и материалите, както и енергийните ресурси. Според изчисления на БНБ възходящата динамика на вноса и при двете стокови групи през първото шестмесечие на 2022 г. се дължи най-вече на по-високите вносни цени и в по-малка степен на увеличението на внесените реални обеми.¹⁸

Баланс по търговията с услуги

Увеличаването на излишъка по статия „услуги, нето“ за периода януари – август 2022 г. спрямо същия период на 2021 г. имаше най-голям принос за нарастването на излишъка по текущата сметка. Сезонно неизгладените данни за БВП от националните сметки през първото шестмесечие на 2022 г. дават признаци, че наблюдаваното подобряване на баланса по търговията с

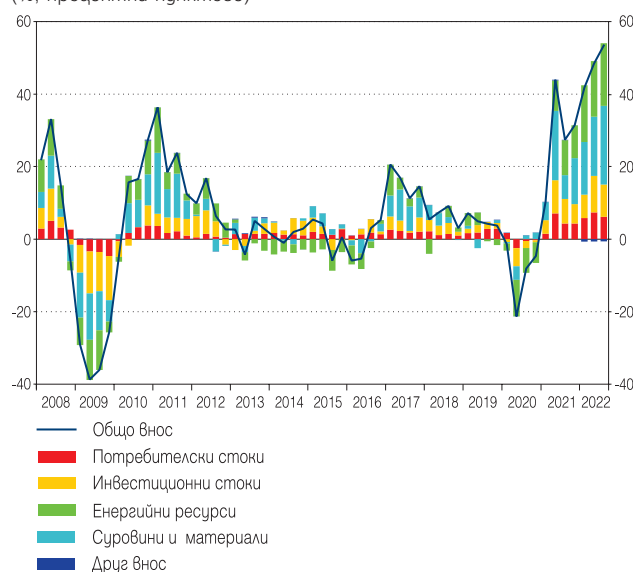
¹⁶ Конструирани са реални обеми на износа на групата на „продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюну“, която включва стоковите групи по СВТК „храни и живи животни“, „безалкохолни и алкохолни напитки и тютюн“ и „животински и растителни мазнини, масла и восъци“. За целта са използвани данни от НСИ за цените на износа на съответните стокови групи и данни от Евростат за номиналните стойности на износа на съответните стокови групи по СВТК, налични до юни 2022 г.

¹⁷ По данни за външната търговия, публикувани от БНБ.

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

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

(%, процентни пунктове)

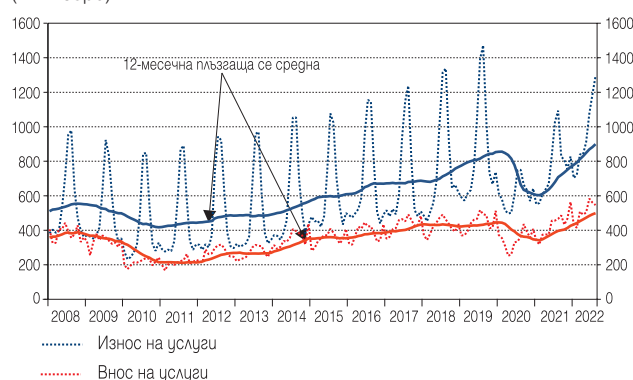


Забелжка: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за външнотърговските потоци за третото тримесечие на 2022 г. обхващат само юли, като са съпоставени с юли 2021 г.

Источник: 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 август 2022 г.

Источник: БНБ.

услуги се дължи на благоприятни условия за търговия на страната, докато в реално изражение вносът на услуги нараства с по-висок темп (20.4%) спрямо отчетения (7.1%) на износа на услуги. В номинално изражение износа на услуги се повиши с 26.6% на годишна база през периода януари – август 2022 г., за което допринесе предимно износа на услуги, свързани с пътувания, транспорт и далекосъобщителни, компютърни и информационни услуги. По данни на НСИ за първите осем месеца на 2022 г. броят на посещенията на чуждестранни граждани в България се е увеличил с 51.9% на годишна база. Същевременно вноса на услуги се е повишил на годишна база с 27.7% в номинално изражение, за което в най-голяма степен е допринесъл вноса на транспортни услуги и на услуги, свързани с пътувания на резиденти в чужбина. По данни на НСИ за първите осем месеца на 2022 г. броят на посещенията на българи в чужбина се е увеличил с 59.6% на годишна база.

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

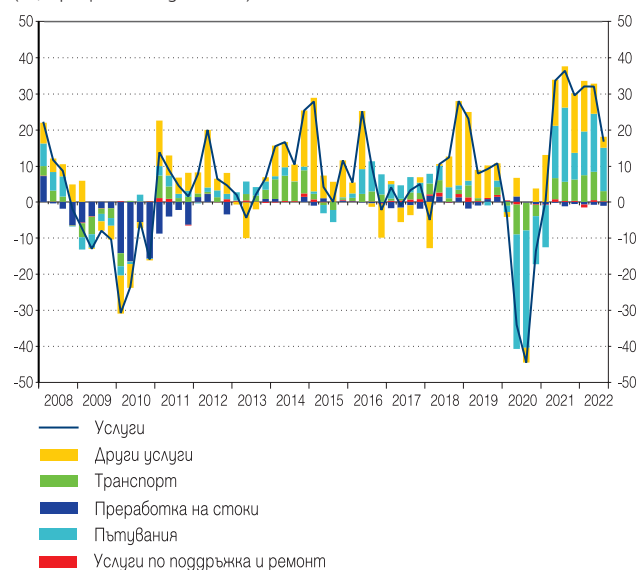
През периода януари – август 2022 г. дефицитът по статия „първичен доход, нето“ се понижи спрямо януари – август 2021 г.¹⁹ поради по-малкия размер на изходящите потоци по подстатия „доход от дялов капитал“, свързани с преки инвестиции. По дебитата на тази подстатия се наблюдаваше нарастване на годишна база на изплатените дивиденди към нерезиденти, дължащо се изцяло на банковия сектор²⁰. То обаче бе напълно неутрализирано от по-ниския размер на реинвестираната печалба общо за икономиката, който вероятно се дължи на по-слаби финансови резултати на предприятията, притежавани от нерезиденти, спрямо януари – август 2021 г., както и на изплащане на дивиденди към нерезиденти през второто тримесечие на годината, чийто размер надхвърля нетните приходи на предприятията през разглеждания период.

¹⁹ Данните са предварителни и подлежат на ревизия, която обикновено е в посока увеличение на изходящите потоци към нерезиденти.

²⁰ На 24 февруари 2022 г. БНБ прие решение за преустановяване на ограничението за разпределяне на печалбата на банките за 2019 г. и 2020 г.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)

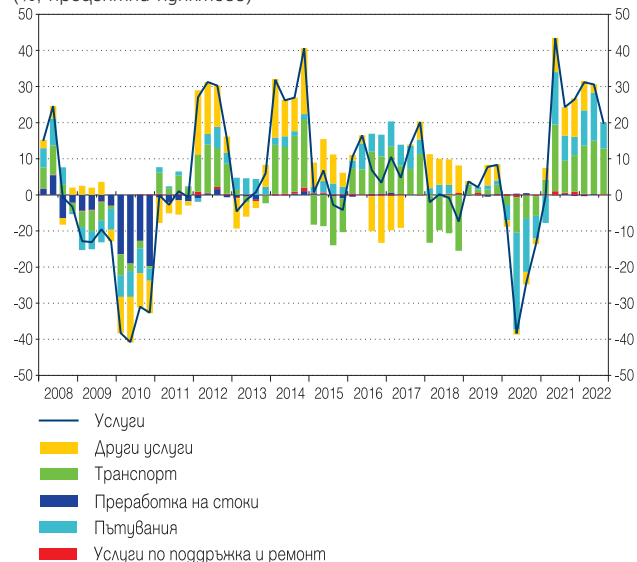


Забележка: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за външнотърговските потоци за третото тримесечие на 2022 г. обхващат периода юли – август 2022 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Забележка: На графиката са представени данни с тримесечна честота. Данните за външнотърговските потоци за третото тримесечие на 2022 г. обхващат периода юли – август 2022 г., като са съпоставени със съответния период на предходната година.

Източник: БНБ.

През първите осем месеца на 2022 г. се наблюдаваше увеличение на положителното салдо по статия „вторичен доход, нето“ на годишна база, за което допринесоха главно по-ниските изходящи потоци на обезщетения по общо застраховане на „други сектори“²¹ и по-високите входящи трансфери към сектор „държавно управление“.

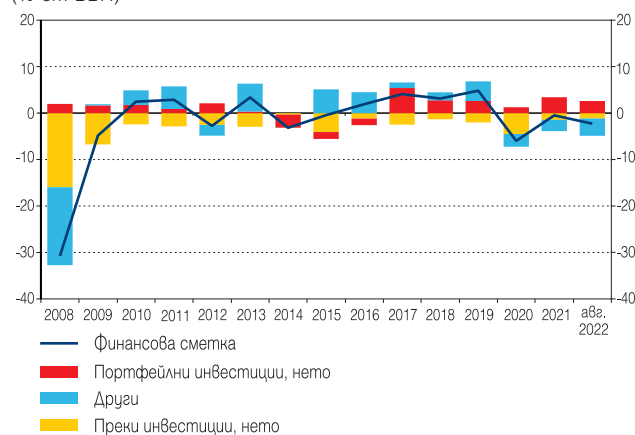
Финансова сметка и международна инвестиционна позиция

През периода януари – август 2022 г. България бе нетен кредитор на останалата част от света, като финансовата сметка отчете положително салдо в размер на 3122.8 млн. евро. Положителният баланс по финансовата сметка се формира в резултат на по-голямо натрупване на чуждестранни активи на българските резиденти спрямо това на пасивите към нерезиденти. Увеличението на чуждестранните активи се дължеше на повишението на активите на банките (под формата на валута и депозити)²² и на „други сектори“ (разпределено между директни, портфейлни и други инвестиции). Пасивите към нерезиденти се увеличиха по линия на „други сектори“ (под формата предимно на преки инвестиции) и на банковия сектор (под формата на валута и депозити), докато чуждестранните пасиви на сектор „държавно управление“ се понижиха най-вече в резултат от погасяването през март 2022 г. на емисия държавни еврооблигации на международните капиталови пазари в размер на 1.25 млрд. евро.

Притокът на привлечените преки инвестиции в България през периода януари – август 2022 г. се запази без съществено изменение спрямо съответния период на предходната година и възлезе на 1552.6 млн. евро²³, а общият размер на натрупаните преки чуждестранни инвестиции възлезе на 71.4% от БВП към края на второто тримесечие на годината. През първите осем месеца на 2022 г. чуждестранните

Динамика на потоците по финансовата сметка и принос по компоненти

(% от БВП)



Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“. Данните за потоците по финансовата сметка към август 2022 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за август 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

²¹ Да се разбират сектори извън „държавно управление“, „банки“ и „централна банка“.

²² От 1 април 2022 г. бе преустановено действието на мярката за ограничаване на чуждестранните експозиции на банките, която беше въведена от БНБ през март 2020 г. и удължена през януари 2021 г.

²³ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

инвестиции в страната бяха най-вече по формата на придобиване на дялов капитал в некотираните акции, на дългови инструменти за „други сектори“ и на реинвестирана печалба в банковия сектор.

В резултат на движенията по платежния баланс и на измененията, дължащи се на курсови и ценови разлики, към края на второто тримесечие на 2022 г. отрицателният размер на международната инвестиционна позиция на България се сви до -14.4% от БВП спрямо -17.5% от БВП в края на 2021 г. Тази динамика се дължеше главно на увеличението на чуждестранните активи на българските резиденти по формата на валута и депозити и на намалението на притежаваните от нерезиденти български ДЦК след падежа на държавните еврооблигации през март. Растежът на икономическата активност в номинално изражение също допринесе за понижаването на съотношението на международната инвестиционна позиция към БВП.

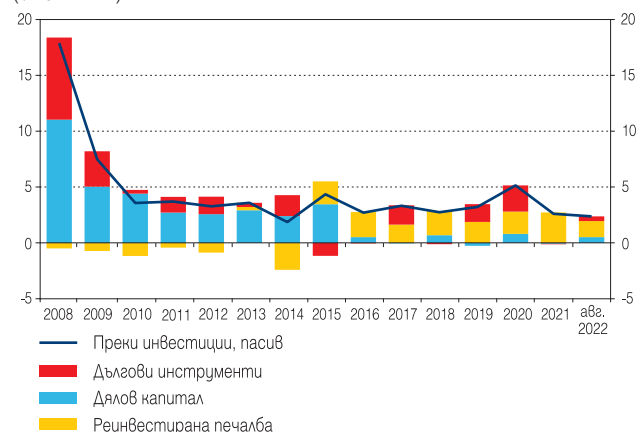
2.2. Валутни резерви на БНБ

Към края на септември 2022 г. пазарната стойност на международните валутни резерви на България (отчитаща валутнокурсони и ценови разлики) възлезе на 36.9 млрд. евро (72.3 млрд. лв.), което представлява повишение с 2.4 млрд. евро (4.6 млрд. лв.) спрямо края на 2021 г. Размерът на brutните международни валутни резерви отразява динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, и съгласно принципите на функциониране на паричния съвет съответства на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ. Основен принос за нарастването на пасивите на управление „Емисионно“ към септември 2022 г. спрямо края на 2021 г. имаха задълженията към правителството и други бюджетни организации и банкнотите и монетите в обращение, които се увеличиха съответно с 2,9 млрд. лв. и с 1.8 млрд. лв.

Към юни 2022 г. валутните резерви на БНБ се повишиха с 3.8 млрд. евро на годишна база и възлязоха на 43.3% от БВП (45.6% от БВП в края на юни 2021 г.). За нарастване-

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция

(% от БВП)

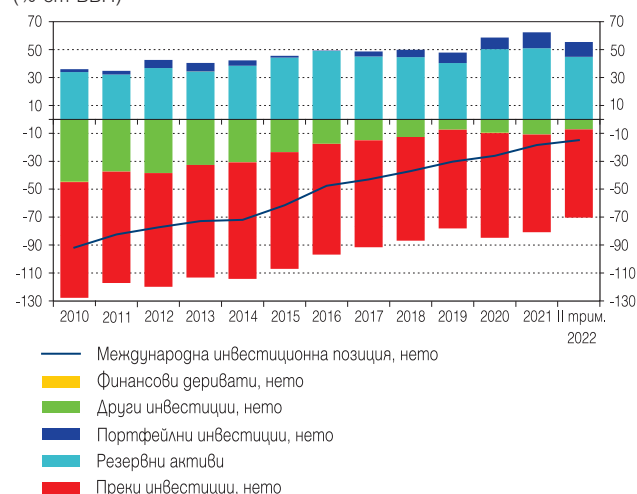


Забележки: Данните за потоците по преки инвестиции – пасиви, към август 2022 г. са акумулирани за последните дванадесет месеца. При изчисляване на съотношението към БВП за август 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Международна инвестиционна позиция на България

(% от БВП)



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

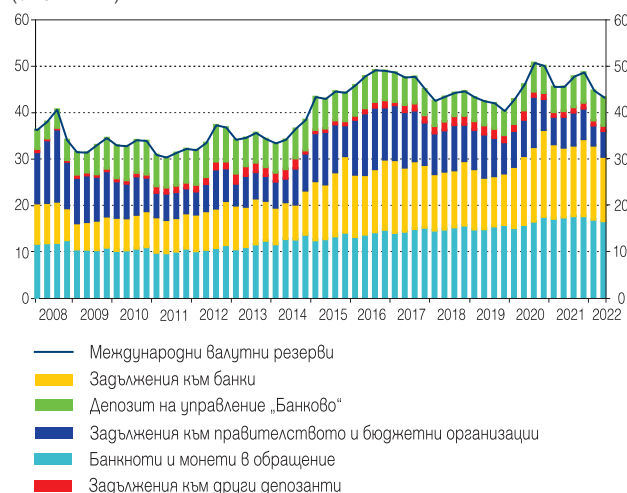
то на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ на годишна база допринесе увеличението на банкнотите и монетите в обращение и на задълженията към банки, както и нарастването на депозита на управление „Банково“ на БНБ в резултат на разпределения за България през август 2021 г. допълнителни специални права на тираж (СПТ) като част от глобално разпределениите СПТ на държавите – членки на МВФ.

2.3. Външен дълг

Към август 2022 г. brutният външен дълг на България възлезе на 41.5 млрд. евро (53.6% от БВП)²⁴, което представлява понижение с 6.6 млн. евро спрямо декември 2021 г. (58.4% от БВП). Повишение на външния дълг се наблюдаваше при всички основни икономически сектори с изключение на сектор „държавно управление“, където бе регистриран спад на дългосрочните чуждестранни задължения след погасяването през март 2022 г. на емисията държавни еврооблигации и при отчитането на пазарната преоценка на държавните ценни книжа от началото на годината. Към август 2022 г. делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг се понижи спрямо края на 2021 г. и възлезе на 81.1% спрямо 83.4% през декември 2021 г.

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

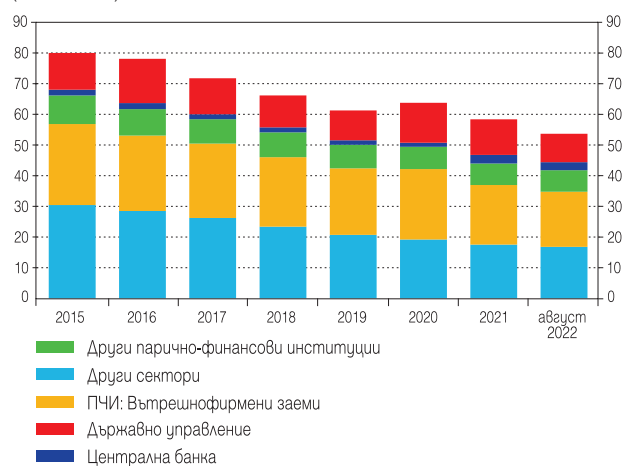
(% от БВП)



Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен външен дълг

(% от БВП)



Забележка: При изчисляване на съотношението брутен външен дълг към БВП за август 2022 г. е използван номиналният БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2022 г. включително.

Източници: БНБ, НСИ, изчисления на БНБ.

²⁴ При изчисляване на съотношението на brutния външен дълг към БВП към август 2022 г. са използвани данните за номиналния БВП за последните четири тримесечия до второто тримесечие на 2022 г. включително.

3. ПАРИ И КРЕДИТ

3.1. Парични и кредитни агрегати

Депозити на неправителствения сектор

През първите девет месеца на 2022 г. се наблюдаваше тенденция към ускоряване на годишния растеж на депозитите на неправителствения сектор²⁵ в банковата система, който достигна 11.3% към септември 2022 г. (9.1% в края на 2021 г.). Тази динамика се определяше от ускоряването на годишния растеж на депозитите на нефинансовите предприятия, който възлезе на 23.1% към края на септември 2022 г. (8.5% през декември 2021 г.).

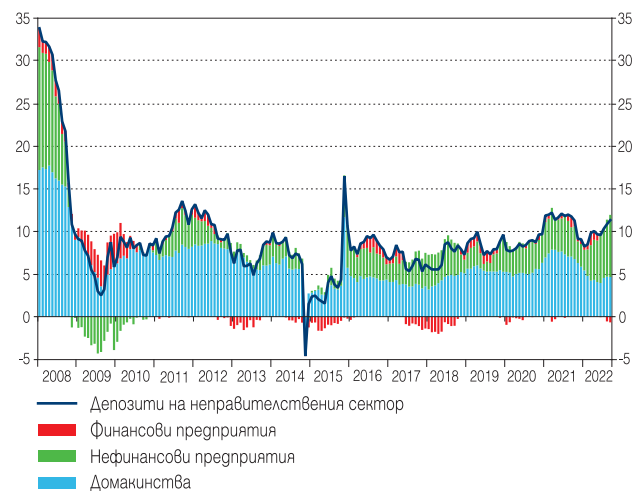
Значителното повишаване на цените на енергийните ресурси намери отражение в увеличението на печалбите на фирмите в секторите, свързани с производство и разпределение на енергийни продукти. Това допринесе за съществено нарастване на номиналния брутен опериращ излишък общо за сектора на индустрията²⁶ през първата половина на годината и повлия за ускоряване на растежа на фирмените депозити.

²⁵ 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 (96.4% средно за последните 12 месеца към септември 2022 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

²⁶ През второто тримесечие на 2022 г. се запази тенденцията от четвъртото тримесечие на 2021 г. и първото тримесечие на 2022 г. към значително нарастване на номиналния брутен опериращ излишък в сектора на индустрията (без строителството) – до 116.5% на годишна база. Това най-вероятно отразява същественото поскъпване на енергийните ресурси и растежа на номиналните обороти на фирмите от подсекторите, свързани с производството на енергийни продукти („добив на въглища“, „добив на нефт и природен газ“, „производство на кокс и рафинирани нефтопродукти“ и „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газ“). Икономическата дейност „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“ има основен принос (заедно с икономическата дейност „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“) за годишния растеж на депозитите на сектор „нефинансови предприятия“ към юни 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.

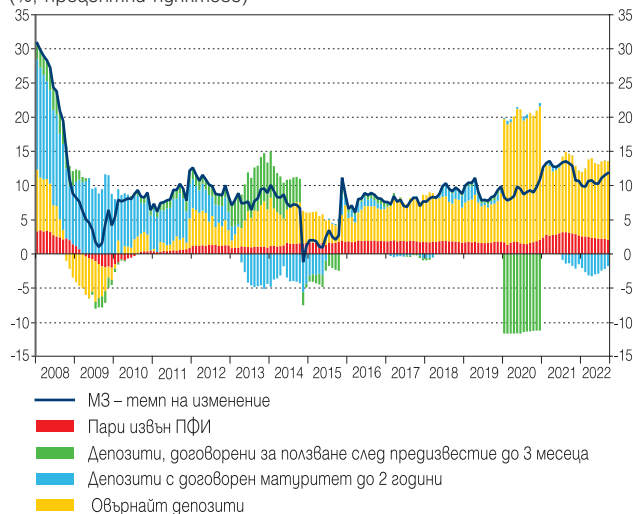
В допълнение повишената несигурност в икономическата среда, продължаващите затруднения във веригите за доставки и поскъпването на енергийните ресурси станаха причина за отслабване на инвестиционната активност на фирмите и съответно стимулираха поддържането на свободните им средства под формата на депозити.

След наблюдаваното през първата половина на 2022 г. забавяне на годишния растеж на депозитите на домакинствата до 6.0% през юни (от 9.0% в края на 2021 г.) тази тенденция бе преустановена от началото на третото тримесечие и растежът на депозитите на домакинствата започна да се ускорява, като достигна 7.3% в края на септември. Отмяната през третото тримесечие на годината от страна на големите търговски банки на таксата за поддържане на парични наличности над определен размер²⁷ е фактор с потенциално влияние за наблюдаваната динамика.

През първите девет месеца на 2022 г. широкият паричен агрегат М3 продължи да нараства със сравнително високи темпове, като на годишна база растежът му възлезе на 11.8% към септември (10.7% в края на 2021 г.). Запазващите се все още ниски номинални лихвени проценти по депозитите продължиха да стимулират домакинствата и фирмите да поддържат свободните си средства в овърнайт депозити, които запазиха основния си принос за нарастването на широките пари. През разглеждания период парите извън ПФИ допринесоха в значително по-малка степен за растежа на М3, а приносът на депозитите с договорен матуритет до 2 години остана отрицателен. През първите девет месеца на годината както фирмите, така и домакинствата продължиха да спестяват предимно в местна валута. Същевременно от края на първото тримесечие се наблюдаваше по-съществено нарастване и на депозитите на нефинансовите предприятия в чуждестранна валута (главно в евро), като на годишна база растежът на депозитите на фирмите в

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

(%, процентни пунктове)



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

Източник: БНБ.

²⁷ Считано от 1 август 2022 г., големите търговски банки в България отмениха таксата за поддържане на парични наличности над определен размер.

чуждестранна валута възлезе на 25.0% към септември.

Резервни пари

В края на третото тримесечие на 2022 г. резервните пари нараснаха с 12.9% на годишна база (9.1% през декември 2021 г.), като принос за растежа имаха както парите в обращение, така и банковите резерви.

През първите девет месеца на 2022 г. динамиката на депозитите на банките в БНБ се определяше главно от измененията в банковите свръхрезерви. Преустановяването на макропруденциалната мярка за ограничаване на чуждестранните експозиции на банките от 1 април 2022 г.²⁸ и приложимият до края на юли 2022 г. отрицателен лихвен процент по свръхрезервите на банките²⁹ в БНБ оказаха влияние за намаляване на свръхрезервите през периода април – юли 2022 г. Вследствие на предприетото от ЕЦБ повишение на лихвения процент по депозитното улеснение до 0%³⁰ и изравняването на лихвения процент по депозитното улеснение и на лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ, считано от края на юли 2022 г., през август 2022 г. при свръхрезервите на банките се наблюдаваше възходяща динамика. Предприетото ново повишение на лихвения процент по депозитното улеснение от ЕЦБ през септември³¹ създаде стимул за търговските банки да понижат свръхрезервите си от средата на третото тримесечие на годината. Към септември 2022 г. превишението на поддържаните от банките средства в БНБ над

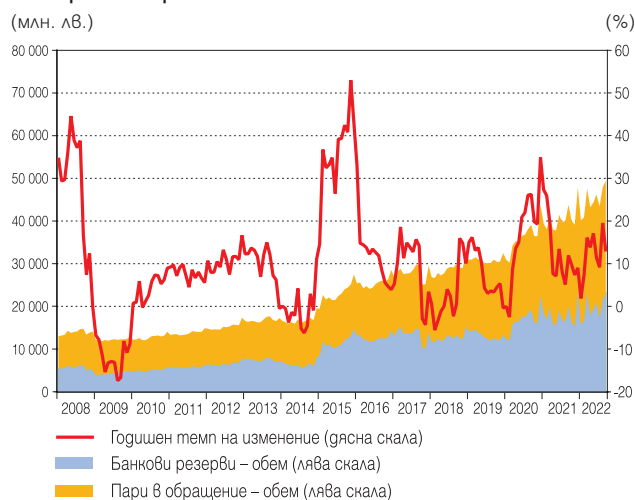
²⁸ Мярката беше въведена през март 2020 г. като част от антикризисния пакет мерки на БНБ във връзка с пандемията от COVID-19 и бе отменена с Решение на УС на БНБ от 23 февруари 2022 г., считано от 1 април 2022 г.

²⁹ Съгласно приети от БНБ методологически промени, в сила от 4 октомври 2017 г., върху свръхрезервите на банките се прилага по-ниското между 0% и лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ, намален с 20 базисни точки.

³⁰ С решение на Управителния съвет на ЕЦБ, считано от 27 юли 2022 г., лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ бе повишен до 0.00% (предходна стойност -0.50%), с което лихвеният процент по свръхрезервите на банките в БНБ стана 0.00% (предходна стойност -0.70%).

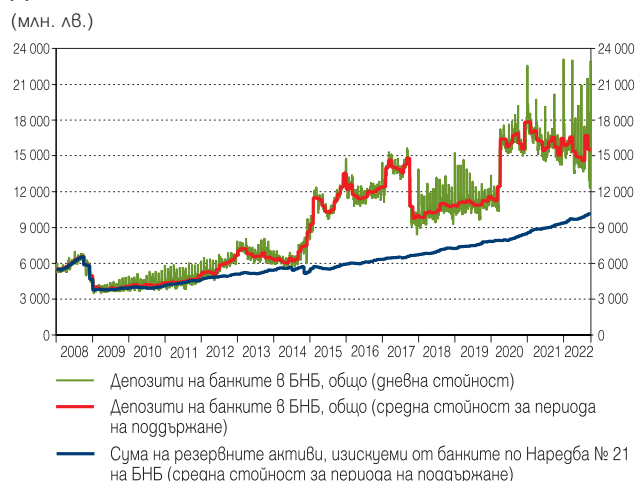
³¹ Лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ бе повишен до 0.75%, считано от 14 септември 2022 г. При положителна стойност на лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ лихвеният процент по свръхрезервите на банките в БНБ е 0.00%.

Резервни пари



Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 35.4% от задължителните минимални резерви (ЗМР) при 52.2% към декември 2021 г.³²

През първите девет месеца на 2022 г. размерът на ЗМР продължи да се увеличава под влияние на нарастващата депозитна база. Към септември ефективната имплицитна норма на ЗМР³³ се запази без съществено изменение спрямо декември 2021 г. и възлезе на 9.38%. Депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.16 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалите 1.22 процентни пункта бяха под формата на признати касови наличности.

Наблюдаваната от третото тримесечие на 2021 г. тенденция към забавяне на годишния растеж на парите в обращение се запази и през първите девет месеца на 2022 г., като растежът им към септември достигна 12.3% (16.3% през декември 2021 г.). Тази динамика продължи да отразява главно ефекта от високата база от началото на 2021 г., като същевременно ускоряването на инфлацията стимулираше продължаващото нарастване на търсенето на пари в обращение за трансакционни цели.

Основен инструмент за управление на левовата ликвидност на банките в условията на паричен съвет е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. През първите девет месеца на 2022 г. БНБ нетно е продала 1.2 млрд. евро на търговските банки.

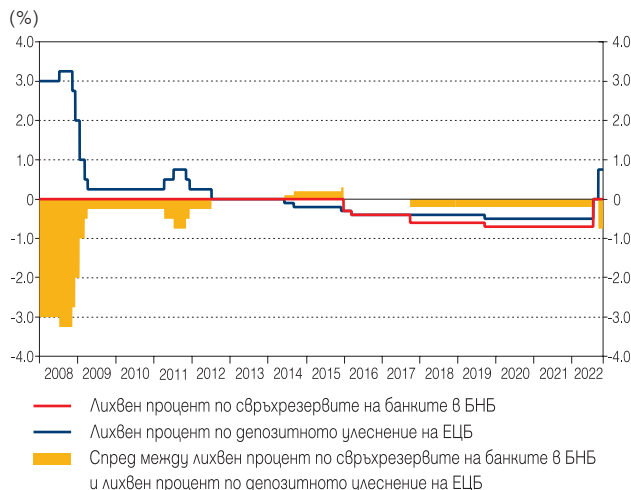
Кредит за неправителствения сектор

През първите осем месеца на 2022 г. се запази тенденцията от 2021 г. към ускоряване на годишния растеж на кредита

³² С изменение в Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, в сила от 4 юни 2021 г., бе променено определението за свръхрезерви на банките. Според новото определение за свръхрезерви се приема превишението на наличностите, държани в резервни активи над изискуемия размер на задължителните минимални резерви.

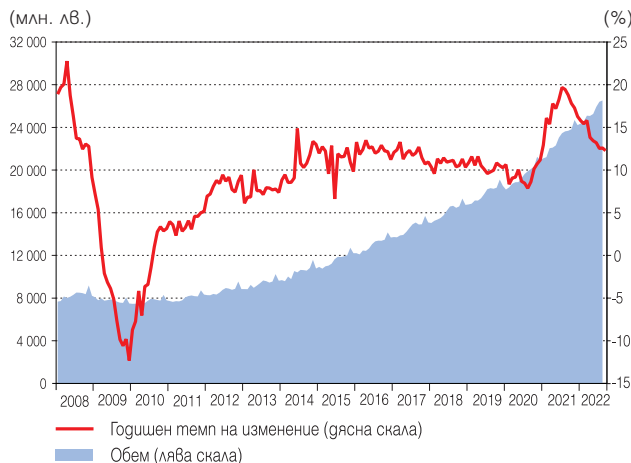
³³ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ нормата на задължителните минимални резерви за привлечените средства от резиденти е 10% от резервната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

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



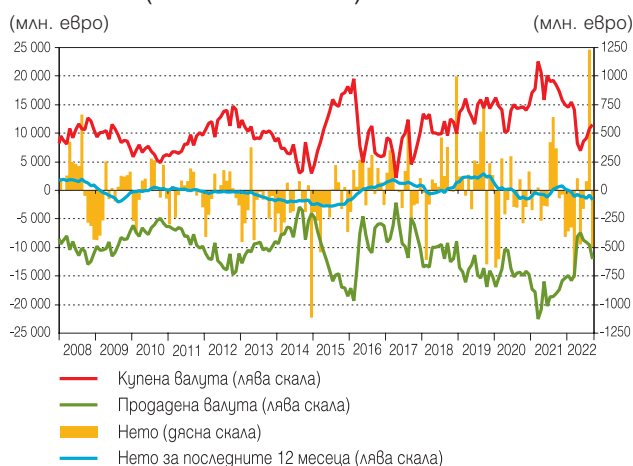
Източници: БНБ, ЕЦБ.

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 управление на ликвидността, свързани с прехвърляне на собствени средства от левови сметки в БНБ към свои сметки в БНБ в евро, и обратно.

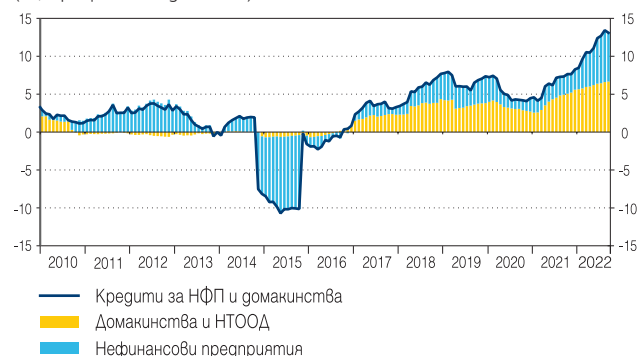
Източник: БНБ.

за неправителствения сектор³⁴, който достигна 13.4% към август 2022 г. (8.3% в края на 2021 г.). Ускорено нарастване на кредитирането се наблюдаваше както в сектора на нефинансовите предприятия, така и при домакинствата, което бе по-силно изразено при фирмените кредити. От края на третото тримесечие на годината тенденцията към ускорение бе преустановена и годишният растеж на кредита се забави до 13.1% към септември 2022 г. Тази динамика се определяше изцяло от забавянето на растежа на кредита за нефинансовите предприятия, докато в сектора на домакинствата продължи да се наблюдава слабо ускорение и към края на третото тримесечие.

През първите осем месеца на 2022 г. годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия се ускори значително и достигна 12.1% към август (4.6% към декември 2021 г.). Тази динамика се определяше почти изцяло от нарастването на овърдрафта, чийто годишен растеж възлезе на 26.0% към август 2022 г. (5.6% към декември 2021 г.), докато при кредитите без овърдрафт ускорението бе значително по-слабо. Същественото повишение на цените на основни суровини и материали, затрудненията във веригите на доставки, както и нарасналата несигурност в икономическата среда стимулираха фирмите да търсят банков ресурс за оборотни средства и натрупване на запаси. В допълнение достигнатите исторически ниски нива на номиналните лихвени проценти по кредитите, които в условията на ускоряваща се инфлация са отрицателни в реално изражение, създаваха допълнителен стимул за засилено търсене на кредити. Към края

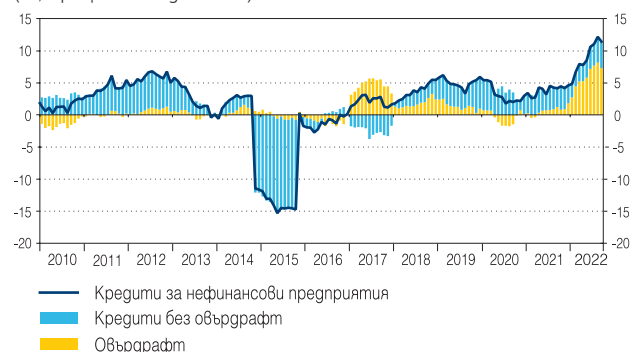
³⁴ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 97.1% средно за последните 12 месеца към септември 2022 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити вземанията включват още репо сделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредитите на домакинствата, кредитите на нефинансовите предприятия и кредитите на финансовите предприятия. Делът на кредитите на домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 93.0% средно за последните 12 месеца към септември 2022 г., поради което се разглеждат процесите на развие в тези два сектора.

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



Източник: БНБ.

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



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

Източник: БНБ.

на септември 2022 г. годишният растеж на кредита за нефинансовите предприятия се забави до 11.4%, като тази динамика се определяше изцяло от забавянето при овърдрафта. Започналото от септември повишение на лихвените проценти по новите кредити, което отразява обръщането на лихвения цикъл в глобален мащаб и в частност в еврозоната, вероятно е сред основните фактори за отчетения по-нисък растеж на кредита за предприятията.

При новоотпуснатите³⁵ фирмени кредити през септември се наблюдаваше понижение на обемите³⁶ с 450 млн. лв. спрямо август, като най-съществено бе понижението при новоотпуснатите кредити в евро. Отчасти това понижение е възможно да отразява сезонни фактори, но вероятно се дължи още и на започналото повишение на лихвените проценти по кредитите за предприятия. Към септември 2022 г. кредитите в левове представляваха 59.4% от общия размер на новите кредити за фирми, делът на кредитите в евро възлезе на 39.9%, а на тези в долари – съответно на 0.7%³⁷.

През първите девет месеца на 2022 г. годишният растеж на кредита за домакинствата продължи да следва тенденция към плавно ускоряване и към септември възлезе на 15.3% (13.4% към декември 2021 г.). Принос за наблюдаваната динамика имаха както жилищните, така и потребителските кредити. В края на третото тримесечие годишният растеж на жилищните кредити възлезе на 18.0% (16.5% в края на 2021 г.), а при потребителските кредити той се ускори до 13.9% към септември (12.2% през декември 2021 г.). Все още ниските нива на лихвените проценти по кредитите и продължаващото ускоряване на инфлацията при потребителските цени вероятно продължават да стимулират търсенето на финансов ресурс от страна на домакинствата за покупка на недвижими имоти и стоки за дълготрайна употреба с цел съхранение на стойност.

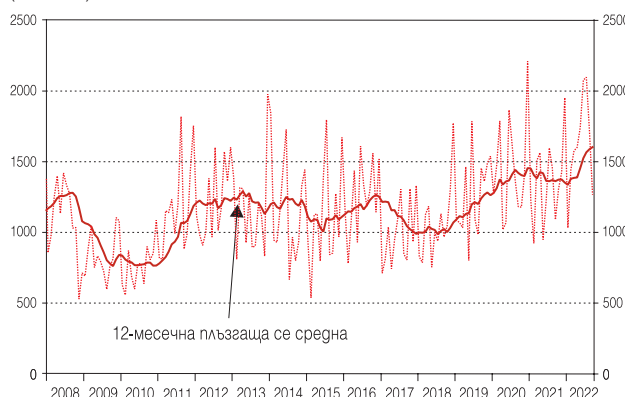
³⁵ Използваните тук и по-нататък термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

³⁶ На база месечни данни.

³⁷ Коментират е делът на кредитите в местна валута, в евро и в долари за последните 12 месеца към септември 2022 г.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обем)

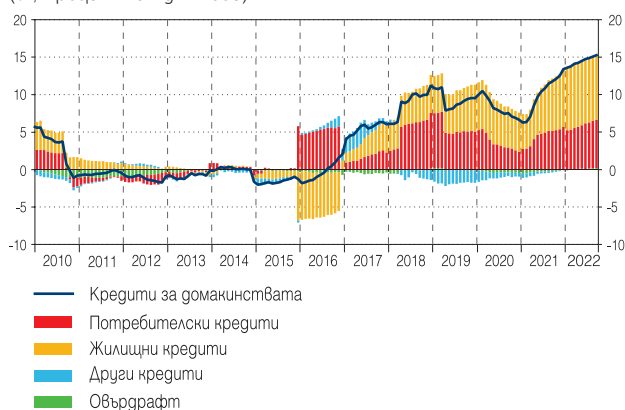
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)

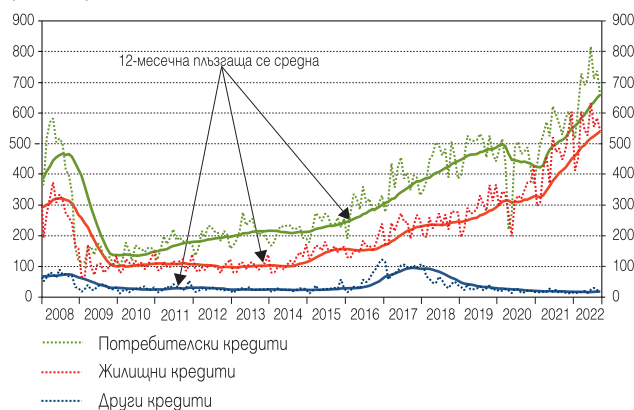


Забележка: Въз основа на постъпила допълнителна информация от отчетни единици е извършена ревизия на кредитите за домакинства според целта на използване за периода декември 2015 г. – август 2019 г.

Източник: БНБ.

Нови кредити за домакинства (месечни обем)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

При новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити се наблюдаваше известно понижение на обемите³⁸ през септември в сравнение с предходния месец, като е възможно тази динамика да отразява сезонни фактори.

Анкета за кредитната дейност на банките

През второто тримесечие на 2022 г. претеглените резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките, провеждана от БНБ³⁹, показват съществено затаждане на стандартите⁴⁰ за отпускане на потребителски и жилищни кредити спрямо периода януари – март. При кредитите за предприятия слабо затаждане на стандартите се наблюдава в сектора на малките и средни предприятия, докато при големите корпоративни клиенти стандартите се запазват без изменение. Основните фактори, които са повлияли за затаждане на кредитната политика (кредитни стандарти и условия⁴¹) на банките през тримесечието по отношение както на предприятията, така и на домакинствата са били по-ниската склонност на банките да поемат риск и повишената оценка на риска. При оценката на риска най-съществено значение са имали общото състояние на макроикономическата среда, оценката за платежоспособността на кредитополучателите и бизнес климатът в отраслите с голям дял в кредитния портфейл. Същевременно конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор, както и значителният обем и ниската цена на привлечения ресурс са продължили да

³⁸ На база месечни данни.

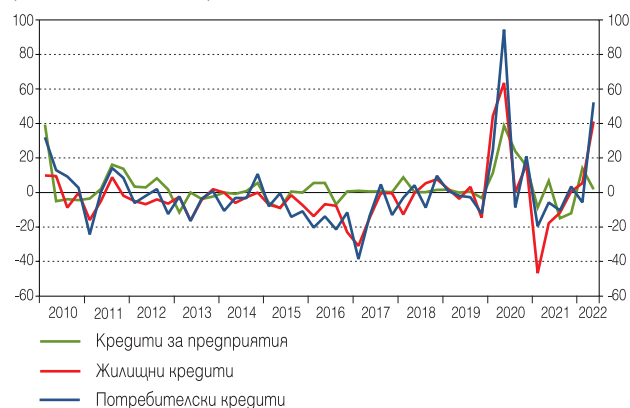
³⁹ Анкетата за кредитната дейност на банките в България се провежда от БНБ на тримесечна база. Обобщените резултати от Анкетата са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

⁴⁰ 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.

⁴¹ „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.

влият в посока разхлабване на кредитната политика.

През второто тримесечие на 2022 г. банките отчитат, че продължава да нараства търсенето на кредити от предприятия и домакинства, като най-съществено е повишението при фирмените кредити. Основният фактор, който според банките е повлиял за по-силното търсене на корпоративни кредити през тримесечието, е била необходимостта от финансови средства за оборотни средства и натрупване на запаси. Факторите с най-силно влияние за повишението търсене на потребителски кредити са били необходимостта от финансов ресурс за закупуване на стоки за дълготрайна употреба и на стоки за текущо потребление, както и желанието да се финансират потребителски разходи с кредит, обезпечен с недвижимо имущество. За по-високото търсене на жилищни кредити през тримесечието главно са допринесли нуждите на домакинствата от средства за закупуване на първо и особено на допълнително жилище, ниските нива на лихвените проценти и общото състояние на макроикономическата среда.

3.2. Лихвени проценти

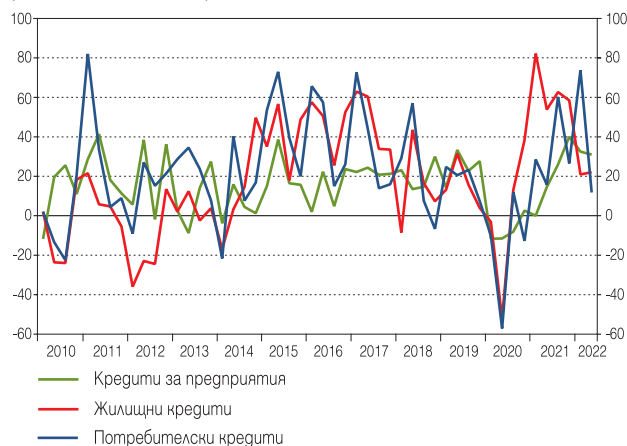
Лихвени проценти на междубанковия паричен пазар

Наблюдаваната от началото на второто тримесечие на 2022 г. тенденция към увеличаване на обема на търговия на междубанковия левов паричен пазар се засили през третото тримесечие на годината. Обемът на сключените сделки за предоставяне на необезпечени върнайт депозити в левове през периода юли – септември възлезе на 2331 млн. лв. (при 1334 млн. лв. за периода април – юни 2022 г.), като най-голям бе обемът на сключените сделки през септември (1932 млн. лв.). Възможен фактор за повишаване на активността на междубанковия паричен пазар представлява понижаването на свръхрезервите на банките в БНБ в края на третото тримесечие на годината.

Започналото повишение на основните лихвени проценти на ЕЦБ в края на юли и допълнителното им увеличение през сеп-

Изменения в търсенето на кредити

(баланс на мненията)



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

Източник: БНБ.

Свръхрезерви на банките и търгувани обеми на междубанковия паричен пазар

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

тември доведе до покачване на лихвените проценти по сключените сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове. В резултат месечната стойност на индекса ЛЕОНИЯ Плюс за септември се повиши, като достигна положителна стойност от 0.49% (при отрицателна стойност от -0.64% през юни 2022 г.), а средът между ЛЕОНИЯ Плюс и €STR възлезе на 13 базисни точки (-5 базисни точки през юни 2022 г.).

Лихвени проценти по депозити

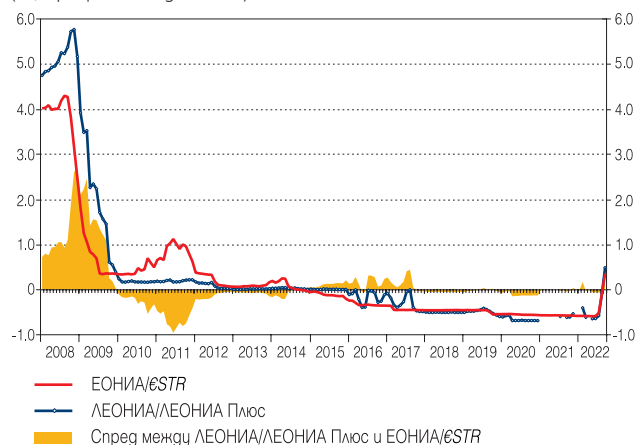
През третото тримесечие на 2022 г. бе преустановена наблюдаваната до средата на годината тенденция към понижаване на среднопретегления лихвен процент по нови срочни депозити на нефинансовите предприятия и домакинствата, които от юли започна да се повишава и към септември 2022 г. достигна 0.63% (при ниво съответно от 0.02% през декември 2021 г. и -0.13% през юни 2022 г.). Предприемството от ЕЦБ повишение на основните лихвени проценти в еврозоната и намалението на свръхликвидността в банковия сектор вероятно са основните фактори, които оказват влияние за наблюдаваната динамика. В сектора на нефинансовите предприятия среднопретегленият лихвен процент достигна 0.91% към септември 2022 г. главно под влияние на повишението на лихвените проценти по новите срочни депозити на фирмите в долари. Лихвените проценти по фирмените депозити в левове и в евро също се повишиха, като от август станаха положителни и достигнаха съответно 0.04% и 0.19% към септември. В сектора на домакинствата наблюдаваната динамика при среднопретегления лихвен процент по нови срочни депозити бе възходяща от средата на годината, но повишението бе по-слабо изразено и към септември 2022 г. лихвеният процент достигна 0.26% (при ниво съответно от 0.09% към декември 2021 г. и 0.12% към юни 2022 г.).

Лихвени проценти по кредити

През първите осем месеца на 2022 г. при лихвените проценти по новоотпуснатите кредити на фирмите и домакинствата преобладаваше тенденция към слабо им пони-

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

(%, процентни пунктове)



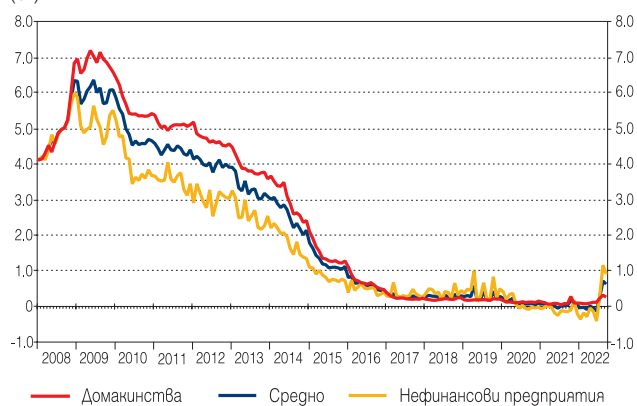
Забележки: Серията ЕОНИА/€STR е съставена от: ЕОНИА в периода от 2008 г. до 14 март 2017 г.; предварителен €STR (pre-€STR) в периода от 15 март 2017 г. до 30 септември 2019 г.; €STR в периода след 30 септември 2019 г.

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

Източници: БНБ, ЕЦБ.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

(%)



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.

жаване, за което продължиха да допринасят значителният обем и все още ниската цена на привлечения ресурс, конкуренцията и високата ликвидност в банковия сектор.

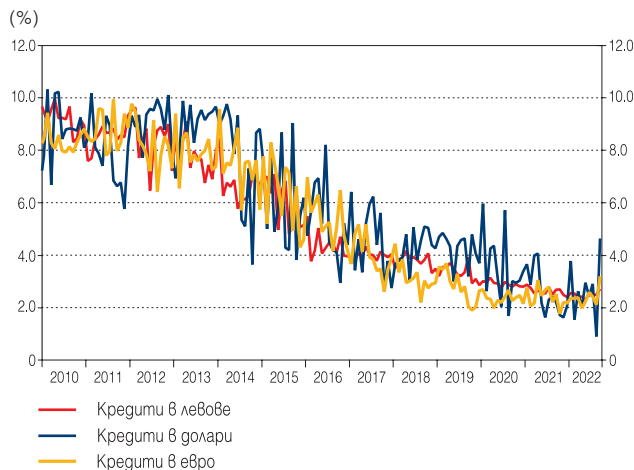
Същевременно в края на третото тримесечие на годината в сектора на нефинансовите предприятия бе отчетено съществено повишение на лихвените проценти спрямо август 2022 г. – със съответно 22 базисни точки до 2.71% за кредитите в левове, със 108 базисни точки до 3.20% за кредитите в евро и с 374 базисни точки до 4.64% за кредитите в долари⁴². Наблюдаваната динамика най-вероятно отразява започналото повишение на лихвените проценти в еврозоната, което поради режима на паричен съвет в България се пренася сравнително бързо към лихвените проценти на межубанковия паричен пазар и към лихвените проценти по новите кредити в страната.

В сектора на домакинствата повишение на годишния процент на разходите (ГПР) по новоотпуснатите потребителски кредити се наблюдаваше от началото на третото тримесечие на годината (със 72 базисни точки спрямо юни 2022 г. до 8.70% през септември), за което най-много допринесе повишението на лихвените проценти. Същевременно при жилищните кредити през третото тримесечие на годината продължи тенденцията към понижаване на ГПР, който в края на септември възлезе на 2.70% (при 2.80% през юни 2022 г.).

Доходност по ДЦК

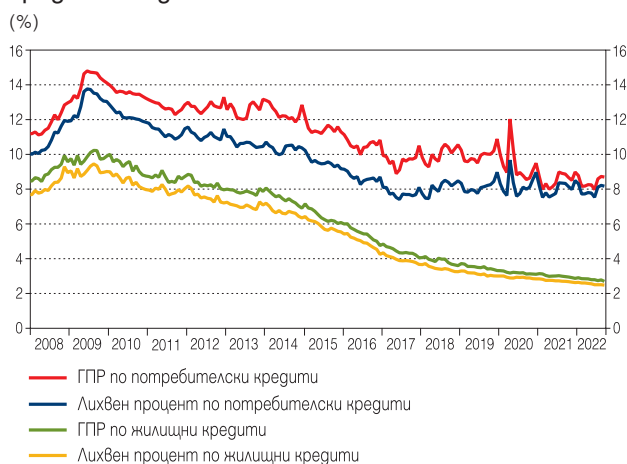
Към края на третото тримесечие на 2022 г. беше отчетено значително повишение на доходността на българските еврооблигации, емитирани и търгувани на международните капиталови пазари, спрямо края на юни 2022 г. Сходна динамика се наблюдаваше и при доходността на ДЦК на Германия и останалите страни от еврозоната, за което силно влияние оказваше започналото увеличение на лихвените проценти от страна на ЕЦБ. При изчисляваната еталонна крива на доходност на ДЦК на България повишението за периода

Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия



Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства



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

Източник: БНБ.

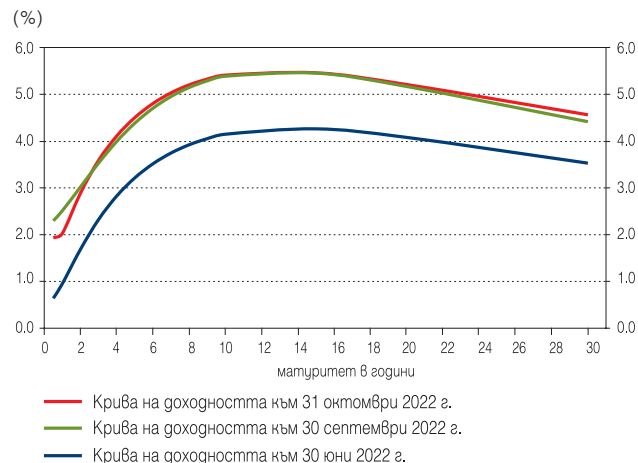
⁴² Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия и домакинства са на месечна база.

беше най-силно изразено при матуритетите от 6 месеца и 1 година, съответно със 166 базисни точки и 156 базисни точки. Към 31 октомври 2022 г. еталонната крива на доходност на ДЦК на България остана близо до стойностите си към края на третото тримесечие. Към края на септември 2022 г. бе отчетено разширяване на спреда между доходността на ДЦК на България и Германия спрямо края на юни 2022 г. при почти всички ДЦК, като повишението беше най-силно изразено при книгата с падеж през 2050 г. (с 46 базисни точки). Факторите, които вероятно оказват влияние за разширяването на спреда, са продължаващата политическа несигурност в страната, както и географската близост на България до военния конфликт в Украйна.

През октомври 2022 г. дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България възлезе на 1.85% (при 1.77% през юни 2022 г.), като остана без промяна спрямо отчетения през юли, август и септември 2022 г. Запазването на нивото на дългосрочния лихвен процент може да бъде обяснено с липсата на сделки с бенчмарк облигацията на България на вторичния пазар на ДЦК през тези месеци.⁴³ Допълнително влияние оказва и липсата през този период на емисии на първичния пазар на ДЦК със сходен до 10-годишен остатъчен матуритет. Средно за третото тримесечие спредът спрямо дългосрочния лихвен процент на Германия се сви с 8 базисни точки в сравнение с второто тримесечие на 2022 г. и възлезе на 55 базисни точки.

⁴³ Дневните данни показват, че дългосрочният лихвен процент остава без промяна от 14 юни 2022 г. до 31 октомври 2022 г. на ниво от 1.85%. Относно изчислението на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция виж методологическите бележки на интернет страницата на БНБ.

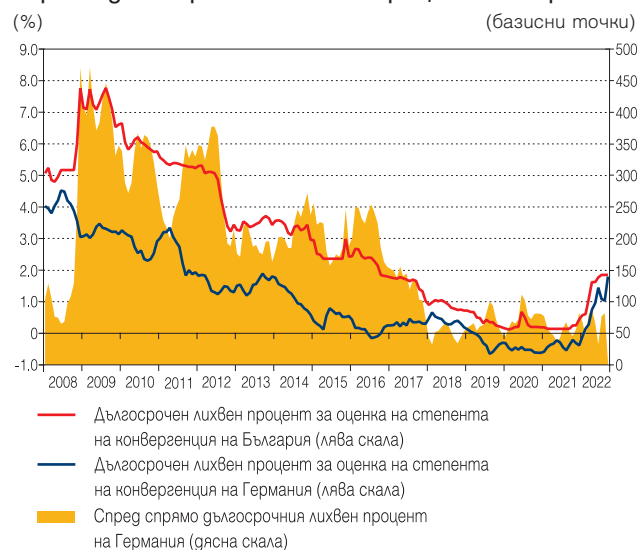
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България



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

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

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



Източници: БНБ, ЕЦБ.

4. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

4.1. Текуща конюнктура

Брутен вътрешен продукт

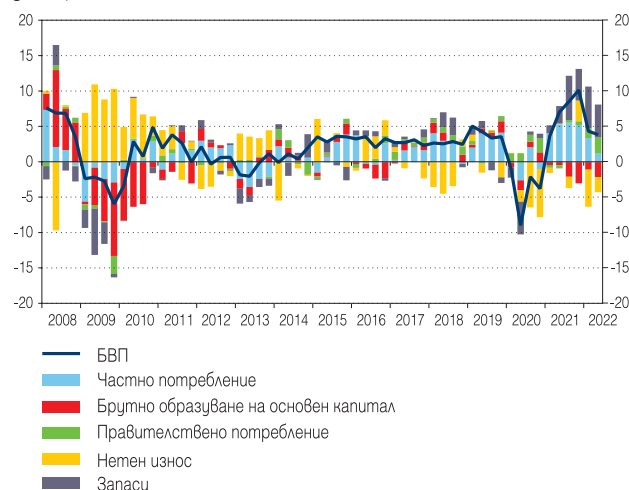
През второто тримесечие на 2022 г., според сезонно изгладените от НСИ данни, реалният БВП се е повишил с 0.9% спрямо предходното тримесечие.⁴⁴ На годишна база растежът на икономическата активност продължи да се забавя и възлезе на 3.9% според сезонно неизгладените данни (спрямо 4.4% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определяше от отслабването на растежа на вътрешното търсене и свиването на положителния принос на изменението на запасите.

През периода април – юни 2022 г. се запази наблюдаваната от началото на 2021 г. тенденция към натрупване на суровини, материали и готови стоки в икономиката. Проблемите в глобалните вериги за доставки, войната в Украйна, както и очакванията на икономическите агенти за допълнително повишение на цените на внасяните суровини и готови продукти са сред основните фактори, които могат да обяснят наблюдаваната тенденция. В резултат на тези процеси изменението на запасите продължи да има съществен положителен принос за годишния растеж на реалния БВП (4.6 процентни пункта през второто тримесечие на 2022 г.).

Потреблението на домакинствата в реално изражение нарасна с 2.1% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. (спрямо 5.5% през предходното тримесечие) в условията на силен растеж на номинал-

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.

⁴⁴ На 19 октомври 2022 г. бяха публикувани ревизии в данните за брутният вътрешен продукт. За повече информация виж акцент „Ревизии в данните за БВП“ в настоящото издание.

ните доходи от труд, който изпревари по темп повишението на потребителските цени. Други фактори, които подкрепяха растежа на частното потребление, бяха повишаването на нетните фискални трансфери към домакинствата, както и растежът на заетостта и кредитната активност. Същевременно фактори, ограничаващи растежа на разходите за потребление на домакинствата през второто тримесечие на 2022 г., бяха отчетеното влошаване на индикатора за доверието на потребителите и повишението на нормата на спестяване⁴⁵, което вероятно отразява повишената икономическа несигурност и влошаването на очакванията на домакинствата за финансовото им състояние през следващите 12 месеца.

На годишна база растежът на правителственото потребление по съпоставими цени се ускори съществено и възлезе на 11.6% (спрямо 6.6% през предходното тримесечие). За това допринесоха главно по-високите разходи на правителството за междинно потребление и за заплати на наетите в бюджетния сектор. Тези процеси отразяваха влизането в сила на Закона за държавния бюджет за 2022 г., който беше приет от Народното събрание на 25 февруари 2022 г.⁴⁶

През второто тримесечие на 2022 г. инвестициите в основен капитал се понижиха с 11.0% на годишна база (спрямо -7.4% през предходното тримесечие). Според оценки на БНБ⁴⁷ спадът на общите инвес-

⁴⁵ Статистическата серия за нормата на спестяване на домакинствата е изчислена на база данни от провежданото от НСИ „Изследване на домакинските бюджети“ и впоследствие е сезонно изгладена от БНБ.

⁴⁶ На 30 юни 2022 г. беше приет Закон за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет на Република България за 2022 г., като увеличените разходи за възнаграждения в бюджетната сфера предполагат продължаващо нарастване на правителственото потребление на верижна и годишна база през третото тримесечие на 2022 г.

⁴⁷ 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.

тиции се дължеше както на частния, така и на публичния сектор. Фактори, които ограничаваха инвестиционната активност, бяха запазването на сравнително висока икономическа несигурност, отчетеният недостиг на някои суровини и материали в комбинация със значително повишение на техните цени, както и забавянето на изпълнението на големи инфраструктурни проекти, финансирани с публични средства.

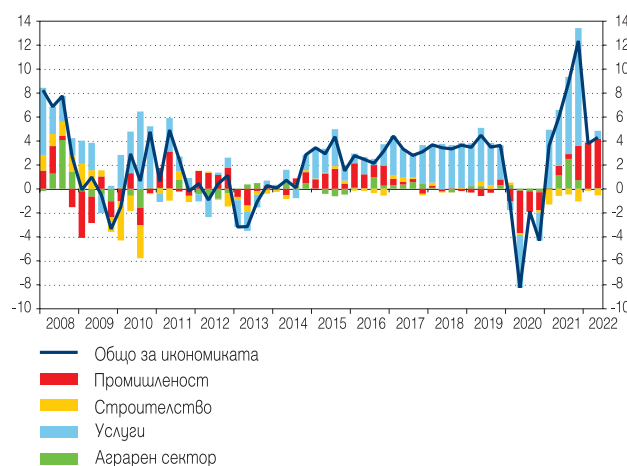
Нетният износ имаше отрицателен принос за годишния растеж на реалния БВП през второто тримесечие на 2022 г., което се определяше от по-високия растеж на вноса на стоки и услуги спрямо този на износа. По отношение на износа се наблюдаваше ускоряване на годишния растеж в реално изражение, за което допринесе както компонентът на стоките, така и този на услугите. На годишна база изменението на вноса беше в съответствие с растежа на крайното търсене, както и с натрупването на запаси в икономиката.⁴⁸

Брутната добавена стойност в България през второто тримесечие на 2022 г. се повиши с 1.1% спрямо предходното тримесечие според сезонно изгладените данни, като растежът на годишна база по сезонно неизгладени данни възлезе на 4.3%. В сектор „индустрия“ брутната добавена стойност нарасна с 14.0% на годишна база, което се определяше от подсектора на промишлеността и беше в съответствие с повишаването на износа на стоки и растежа на вътрешното търсене. Същевременно в подсектора на строителството се запази наблюдаваната от второто тримесечие на 2020 г. тенденция към понижение на добавената стойност на годишна база. При сектор „услуги“ добавената стойност отчете годишен растеж от 0.9% през второто тримесечие на 2022 г., за което допринесоха всички подсектори с изключение на „операции с недвижими имоти“, а с най-голям положителен принос беше подсекторът „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“.

⁴⁸ За повече информация виж тук раздел „Платежен баланс и външна търговия“ в глава 2 „Външни финансови потоци“.

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.

Циклична позиция на българската икономика

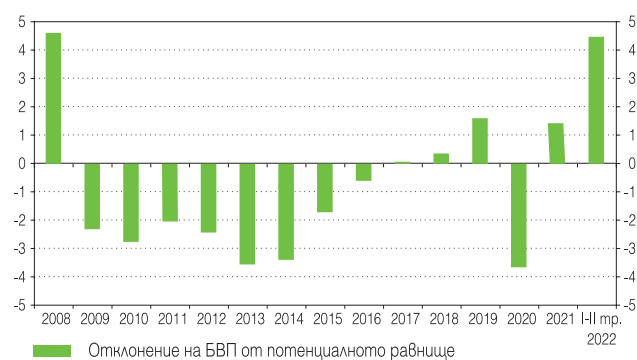
Според оценки на БНБ през второто тримесечие на 2022 г. цикличната позиция на икономиката продължи да се характеризира с положително отклонение на реалния БВП от потенциалното равнище на производство предвид значителното нарастване на икономическата активност през 2021 г. и през първата половина на 2022 г. Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е предпоставка за засилване на натиска за повишение на цените на продуктите и факторните пазари, главно на пазара на труда.

Цикличната позиция на конюнктурните индикатори беше разнопосочна през третото тримесечие на 2022 г.⁴⁹ Индикаторите, които проследяват текущата производствена активност на фирмите на база отчетни данни (индекс на промишленото производство, индекс на производството в услугите и индекс на обороти в търговията на дребно), се позиционираха над дългосрочната си средна и едновременно с това отчетоха тенденция към продължаващо подобрене. Същевременно през третото тримесечие на 2022 г. показателите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (доверие на потребителите и бизнес климат), се позиционираха под дългосрочната си средна стойност в резултат главно на влошаването на очакванията на фирмите и домакинствата за икономическата ситуация в страната. Според изменението на изчислявания от БНБ индикатор през третото тримесечие на 2022 г. са нараснали различията в оценките на фирмите относно текущото им икономическо състояние и очакванията им за икономическото развитие в краткосрочен план.

⁴⁹ Част от конюнктурните индикатори са налични до август 2022 г. (индекс на промишленото производство, индекс на производството в услугите и индекс на оборотите в търговията на дребно). Налични за цялото трето тримесечие на 2022 г. са данните за бизнес климата, доверието на потребителите и натоварването на производствените мощности.

Отклонение на икономическата активност от потенциалното равнище на производство

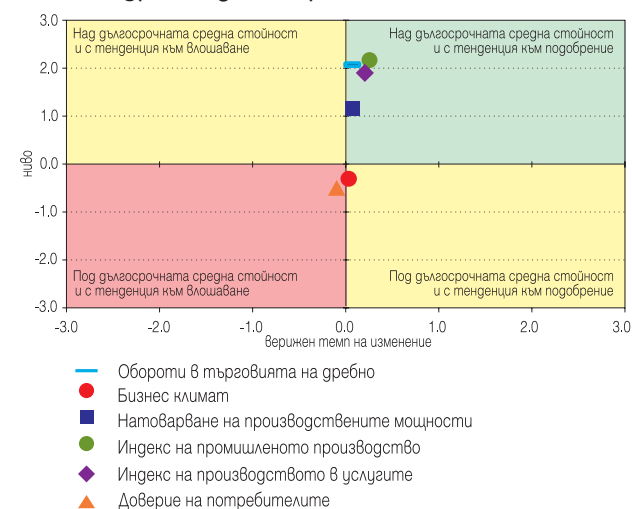
(%, отклонение от потенциала)



Забележки: Резултатите са получени чрез прилагането на многофакторен модел с ненаблюдаеми компоненти, представен в тематичното изследване „Подходи за оценка на цикличната позиция на икономиката“, Икономически преглед, 2019, бр. 1. Отклонението от потенциала представлява разликата на текущото равнище на икономическа активност от потенциалното равнище на производство, измерена в процент от потенциалното производство.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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



Забележки: На графиката са съпоставени нивото (по ординатата) и тримесечното изменение (по абсцисата) на избрани конюнктурни индикатори. Всяка серия е предварително стандартизирана, след което е трансформирана, като е приложен HP филтър (с параметър $\lambda = 100$), за да се отстранят краткосрочните колебания. Данните са осреднени за наличните месеци в рамките на третото тримесечие на 2022 г. 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.

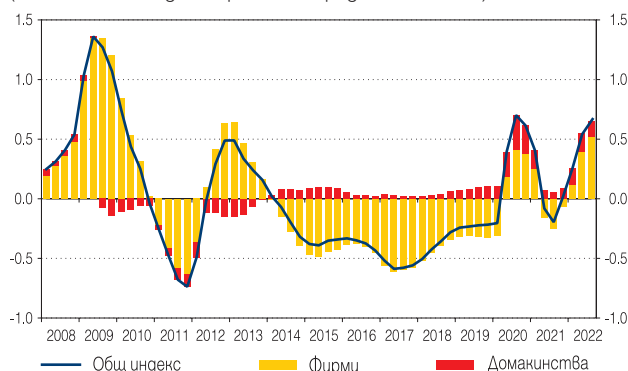
Очаквания за икономическата активност

Верижният растеж на конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор⁵⁰ за икономическа активност в България се увеличи слабо през третото тримесечие на 2022 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната през този период. За по-високия верижен растеж на композитния индикатор допринесоха главно растежът на реалните обороти в търговията на дребно, оборотите в промишлеността, както и индексите на производство в промишлеността и услугите. Същевременно възходящата динамика на композитния индикатор беше ограничавана от понижението на глобалния *PMI*. Очакваме неблагоприятното развитие във външната среда по отношение на глобалния икономически растеж и затягането на глобалните финансови условия да доведат до по-съществено влошаване на икономическата активност в България през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г.⁵¹

⁵⁰ Част от използваните данни за индикатора са налични до август 2022 г.: индексите на производство в индустрията, строителството и услугите; оборотите в търговията на дребно. Наличните към септември 2022 г. данни са: коефициент на безработица; индекс на цените на производител в промишлеността; новоотпуснати кредити за фирми и домакинства; глобален *PMI*, индикаторите за бизнес климата и доверието на потребителите.

⁵¹ За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроикономическа прогноза“, септември 2022 г.

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

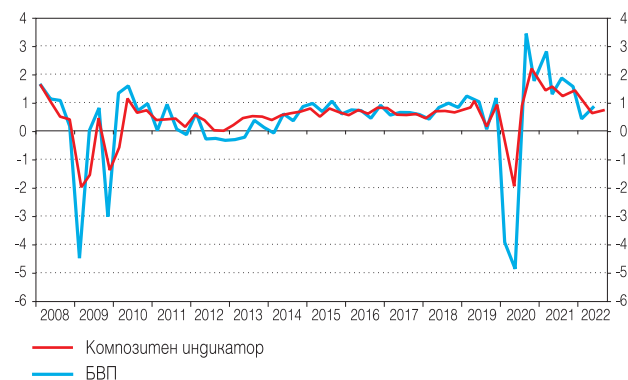


Забележки: По-високите стойности на индикатора следва да се интерпретират като повишаване на различията в оценките на икономическите агенти. Положителните/отрицателните стойности на общия индекс показват, че различията в оценките са над/под дългосрочното си ниво. Индикаторът е конструиран по методология,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

Източници: ЕК, изчисления на БНБ.

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.

Ревизия на данните за БВП

В съответствие с календара на НСИ за разпространение на резултатите от статистическите изследвания на 19 октомври 2022 г. бяха публикувани ревизираните годишни и тримесечни данни за брутния вътрешен продукт (БВП) и компонентите му по елементи на разходите за крайно потребление, по производствения метод и по метода на доходите.

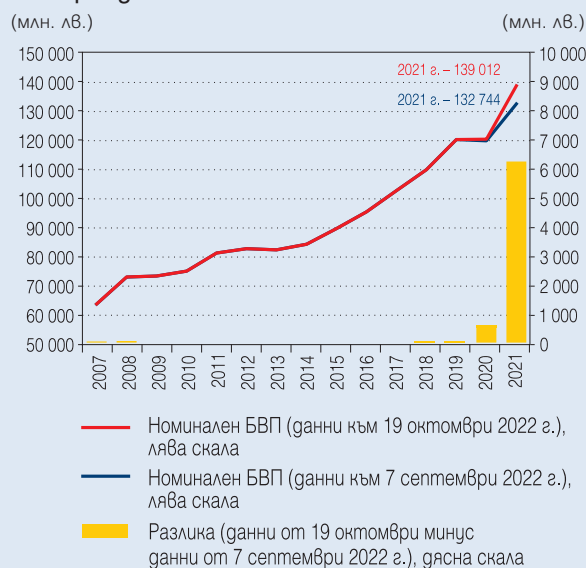
Ревизията на БВП по сезонно неизгладени данни обхваща периода след четвъртото тримесечие на 2007 г. и се отличава със съществения си размер на фона на извършваните в миналото ревизии. Най-големи промени са направени за периода от 2020 г. до първата половина на 2022 г., като през 2021 г. размерът им е особено голям и възлиза на 6268.0 млн. лв. (4.7% от неревизирания БВП). Тримесечните сезонно изгладени данни за БВП са ревизирани за целия период след първото тримесечие на 1995 г., което се определя от използваната от НСИ статистическа техника за сезонно изглаждане. Тук са представени ревизиите в данните за БВП, като фокусът е върху промените в структурата според разходния подход за неговото изчисляване и според производствения метод.

Съгласно методологията на системата от национални сметки съществуват два основни типа ревизии на данните. Първият тип са регулярни ревизии, характеризиращи се с наличие на нова или актуализирана статистическа информация на базата на статистически изследвания или административни източници (счетоводни отчети на предприятията, данъчна информация, платежен баланс и други). Вторият тип ревизии са свързани с промяна на използваната методология и изчислителните процедури за конкретни статистически показатели. Извършената на 19 октомври от НСИ промяна в статистическия ред за БВП е главно в рамките на първия тип ревизии и според НСИ отразява постъпила нова, по-изчерпателна входяща информация.¹

Сезонно неизгладени данни

БВП по текущи цени е ревизиран положително за отделни години в периода след 2007 г. (виж графика 1). За 2007 г. и 2008 г. годишният размер на БВП е повишен съответно с 39.6 млн. лв. и 56.7 млн. лв. Малки по размер ревизии са направени за 2018 г. и 2019 г., като номиналният БВП е повишен съответно с 0.2 млн. лв. и 0.8 млн. лв. Най-съществени са ревизиите за 2020 г. и 2021 г., които възлизат съответно на 602.3 млн. лв. и 6268.0 млн. лв., като обхващат по-голямата част от компонентите на БВП по различните подходи за неговото изчисляване. В резултат БВП през 2021 г. възлиза на 139 012 млн. лв. по текущи цени спрямо 132 744 млн. лв. – оценката преди ревизията на данните. Увеличеният номинален размер на показателя се дължи на по-силно нарастване на физическите обеми и в по-малка степен на възходящата ревизия на ценовия компонент (дефлатора) на БВП (виж графика 2). За първото шестмесечие на 2022 г. размерът на БВП по текущи цени

Графика 1. Ревизии в размера на БВП по текущи цени за периода 2007–2021 г.



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Графика 2. Ревизии в темповете на изменение на номиналния БВП за периода 2007–2021 г.



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

¹ За повече информация виж [прессъобщението](#) на НСИ от 21 октомври 2022 г.

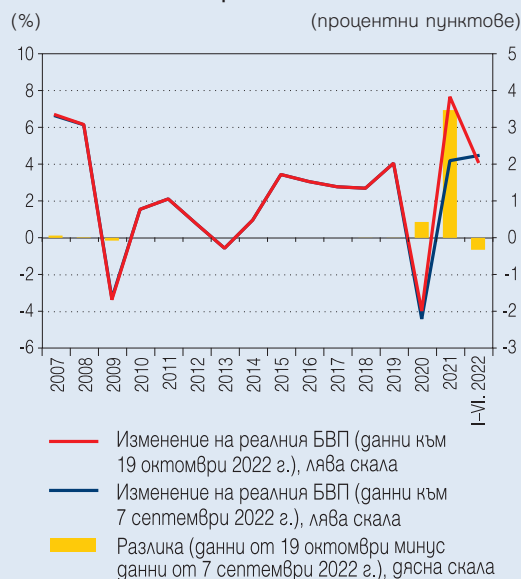
също е ревизиран възходящо с 1226 млн. лв. (от 71 769 млн. лв. на 72 995 млн. лв.), което е резултат главно на промяна в реалния компонент.

Ревизиите в нивото на БВП по постоянни цени водят до промени в годишния темп на изменение на реалния БВП, като за 2007 г., 2008 г. и 2009 г. тези промени са сравнително малки и по компоненти на крайното търсене се дължат на частното потребление (виж графика 3). Изменението на икономическата активност е съществено ревизирано в положителна посока за 2020 г. и 2021 г., като публикуваните нови исторически серии показват, че общо за периода 2020–2021 г. е отчетен 3.4-процентен кумулативен растеж на реалния БВП спрямо 0.4-процентен спад според публикуваните към 7 септември 2022 г. данни. Според ревизираните данни БВП на България в реално изражение е спаднал с 4.0% през 2020 г., докато предходните оценки (от 7 септември) на НСИ показваха спад с 4.4%. Растежът на реалния БВП през 2021 г. е ревизиран с 3.5 процентни пункта до 7.6% (спрямо 4.2-процентен растеж по старите данни), което е исторически най-високият икономически растеж на България при наличието на времеви редове от началото на 1995 г.

По елементи на разходите за крайно използване по-голямата част от ревизията на реалния темп на изменение на БВП за 2020 г. се дължи на нетния износ, чийто отрицателен принос за динамиката на икономическата активност е намален от -4.44 процентни пункта на -4.01 процентни пункта. Това се определя от отчетения по-слаб спад на износа на услуги през 2020 г. според ревизираните (-27.3%) спрямо неревизираните (-33.8%) данни. Същевременно ревизията на вноса на стоки и услуги частично компенсира тази при износа, тъй като новите данни показват, че през 2020 г. той се е понижил в по-малка степен (-4.3%) спрямо предходните оценки (-5.4%), което се дължи главно на динамиката на вноса на услуги. Приносът на частното потребление и на изменението на запасите е ревизиран със сходен размер, но в различна посока (съответно с 0.1 процентни пункта и -0.1 процентни пункта), с което общият им ефект за изменението на реалния БВП е неутрален.

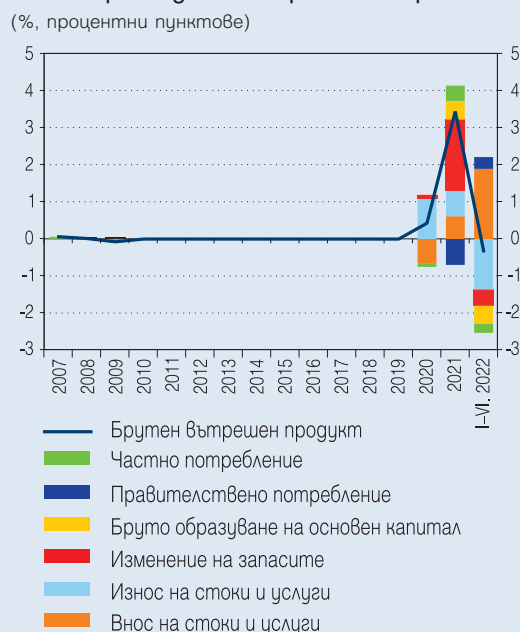
Значителната ревизия към по-висок икономически растеж за 2021 г. отразява съществени по размер промени във всички основни подкомпоненти на БВП. В резултат на направените ревизии се променя тълкуването на факторите, които са определяли възстановяването на икономическата активност през 2021 г. след негативния шок от първоначалното разпространение на пандемията от COVID-19. Публикуваните на 19 октомври 2022 г. данни показват, че фирмите в страната са поддържали по-високи запаси от суровини, материали и готови продукти през всичките четири тримесечия на 2021 г. спрямо неревизираните данни, като размерът на ревизията е особено голям за третото тримесечие. В резултат на това приносът на изменението на запасите за растежа на реалния БВП през 2021 г. е повишен от 1.9 процентни пункта на 3.8 процентни пункта. Положителният принос на вътрешното търсене през 2021 г. е повишен слабо с ревизията на 19 октомври (от 3.4 процентни пункта на 3.6 процентни пункта),

Графика 3. Ревизии в годишния темп на изменение на реалния БВП



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Графика 4. Ревизии в изменението на реалния БВП по разходите за крайно потребление



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

което се дължи на отчетения по-силен растеж на частното потребление и по-слабия спад на инвестициите в основен капитал. Същевременно растежът на правителственото потребление за 2021 г. е ревизиран към по-нисък темп. Според публикуваните нови данни икономическата активност през 2021 г. е била подкрепена също от динамиката на нетния износ, като приносът на този компонент за растежа на реалния БВП възлиза на 0.2 процентни пункта спрямо -1.1 процентни пункта по неревизираните данни. Това се дължи на ревизията към по-голям растеж на износа на стоки и услуги в комбинация с по-слабо нарастване на вноса.

Според новите данни БВП в реално изражение нараства с 4.1% на годишна база през първата половина на 2022 г. спрямо 4.5% преди ревизията, което отразява проявлението на базовия ефект от силно повишената оценка за БВП през първата половина на 2021 г. По елементи на разходите за крайно използване за низходящата ревизия на темпа на растеж на реалния БВП допринасят ревизиите в посока по-нисък растеж на частното потребление и изменението на запасите, както и отчетеният по-силен годишен темп на спад на инвестициите в основен капитал. Същевременно отрицателният принос на нетния износ е намален, а растежът на правителственото потребление е ревизиран в положителна посока.

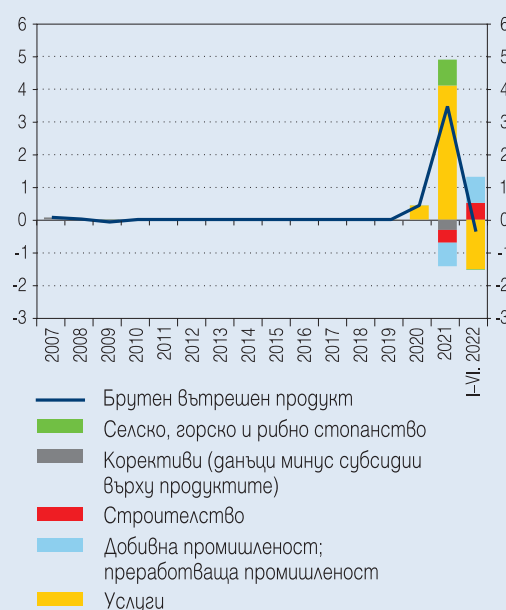
По **производствения метод** ревизията на добавената стойност през 2020 г. показва по-слабо изразени негативни ефекти от *COVID-19* върху икономическата активност в сектора на услугите. По-конкретно реалната добавена стойност в услугите спада с 2.6% спрямо 3.3% според неревизираните данни. Освен това за 2021 г. секторът на услугите продължава да се характеризира с по-положителни изменения спрямо оценките от 7 септември 2022 г., като растежът на добавената стойност е ревизиран от 2.6% на 9.3%. Селското стопанство е друг сектор със съществена положителна ревизия на растежа на реалната добавена стойност през 2021 г. (от 6.1% на 28.8%). Същевременно темповете на изменение на корективите и на добавената стойност в индустрията са ревизирани в посока по-нисък растеж през 2021 г. Динамиката на икономическата активност в индустрията през 2021 г. се определя от по-слабия растеж на добавената стойност в промишлеността (от 9.4% на 5.4%) в комбинация с по-силен спад (от 7.8% на 17.1%) на добавената стойност в строителството.

Сезонно изгладени данни

На 19 октомври 2022 г. от НСИ публикуваха и коригираните сезонно изгладени тримесечни данни за БВП и неговите компоненти (по текущи и постоянни цени). Между ревизираните и неревизираните динамични редове се наблюдават различия по отношение както на нивото (поради различия в нивата на изходните сезонно неизгладени серии), така и на динамиката им във времето. Различията във верижните темпове на изменение са най-съществени за периода от първото тримесечие на 2018 г. до второто тримесечие на 2022 г.

Графика 5. Ревизии в изменението на реалния БВП по производствения метод

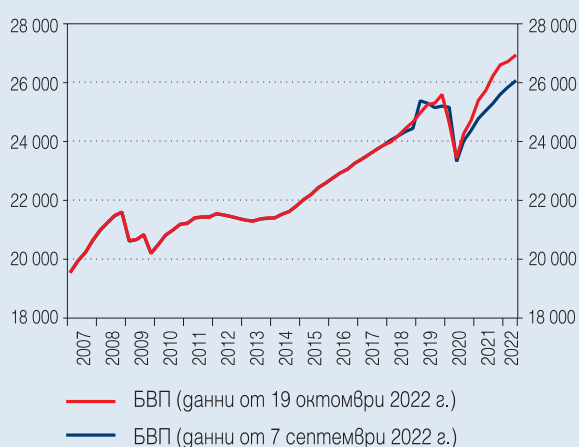
(%, процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Графика 6. БВП по постоянни цени, сезонно изгладени данни

(млн. лв., цени от 2015 г.)



Забележка: Данните на графиката са с тримесечна честота, като последното налично наблюдение е за второто тримесечие на 2022 г.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Според ревизираните сезонно изгладени данни непосредствено преди пандемията от *COVID-19* икономическата активност в България е следвала тенденция към устойчиво нарастване, докато неревизираните данни показваха известно понижение на нивото на реалния БВП в края на 2019 г. спрямо началото на същата година. За 2020 г. новите данни показват, че разпространението на *COVID-19* в България и в чужбина, както и въведените от 8 март 2020 г. ограничителни мерки са допринесли за спад на икономическата активност на верижна база през две поредни тримесечия – съответно с 3.8% през първото и 4.8% през второто тримесечие на 2020 г. Това развитие е последвано от частично възстановяване на верижна база на сезонно изгладения реален БВП през третото тримесечие на 2020 г. (растеж с 3.6%). Сезонно изгладеният реален БВП се възстановява до нивото отпреди пандемията през второто тримесечие на 2021 г. Тази картина на икономическата активност се различава съществено от динамиката на неревизирания динамичен ред, при който се наблюдаваше много слабо понижение на реалния БВП през първото тримесечие на 2020 г. (с 0.2%) и силен спад (със 7.3%) на верижна база през второто тримесечие. Същевременно неревизираните данни показваха тенденция към по-постепенно последващо възстановяване на икономическата активност и достигане на нивото отпреди пандемията през третото тримесечие на 2021 г.

Таблица 1.

Темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните годишни данни в периода след 2007 г. (сезонно неизгладени данни)

Годишен темп на изменение	Данни към 19 октомври 2022 г.															
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	I–VI 2022
БВП по постоянни цени	6.7	6.1	-3.3	1.5	2.1	0.8	-0.6	1.0	3.4	3.0	2.8	2.7	4.0	-4.0	7.6	4.1
Частно потребление	11.5	3.5	-4.3	2.4	2.0	3.7	-3.9	1.4	2.8	2.2	2.5	3.7	6.0	-0.6	8.8	3.8
Правителствено потребление	-1.0	1.9	-5.9	2.1	2.3	-1.8	0.7	-0.1	1.8	2.2	4.3	5.3	2.0	8.3	0.4	9.2
Брутно образуване на основен капитал	13.1	22.0	-17.7	-17.6	-4.4	1.8	0.5	3.5	2.7	-6.6	3.2	5.4	4.5	0.6	-8.3	-9.6
Износ на стоки и услуги	19.6	2.5	-11.7	11.0	12.6	2.0	9.6	3.1	6.4	8.6	5.8	1.7	4.0	-10.4	11.0	6.9
Внос на стоки и услуги	22.6	4.9	-21.5	-0.3	9.6	5.4	4.3	5.1	4.7	5.2	7.4	5.8	5.2	-4.3	10.9	12.3

Приноси

Частно потребление	7.7	2.4	-2.8	1.5	1.3	2.3	-2.5	0.9	1.8	1.4	1.5	2.2	3.6	-0.3	5.1	2.3
Правителствено потребление	-0.2	0.3	-1.0	0.4	0.4	-0.3	0.1	0.0	0.3	0.4	0.7	0.8	0.3	1.4	0.1	1.8
Брутно образуване на основен капитал	3.6	6.2	-5.8	-4.9	-1.0	0.4	0.1	0.7	0.6	-1.4	0.6	1.0	0.8	0.1	-1.6	-1.6
Нетен износ	-5.3	-2.2	9.4	4.8	1.2	-2.0	3.1	-1.3	1.1	2.3	-0.7	-2.4	-0.7	-4.0	0.2	-3.6

Годишен темп на изменение	Данни към 7 септември 2022 г.															
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	I–VI 2022
БВП по постоянни цени	6.6	6.1	-3.3	1.5	2.1	0.8	-0.6	1.0	3.4	3.0	2.8	2.7	4.0	-4.4	4.2	4.5
Частно потребление	11.4	3.5	-4.2	2.4	2.0	3.7	-3.9	1.4	2.8	2.2	2.5	3.7	6.0	-0.4	8.0	4.2
Правителствено потребление	-1.0	1.9	-5.9	2.1	2.3	-1.8	0.7	-0.1	1.8	2.2	4.3	5.3	2.0	8.3	4.0	7.2
Брутно образуване на основен капитал	13.1	22.0	-17.7	-17.6	-4.4	1.8	0.5	3.5	2.7	-6.6	3.2	5.4	4.5	0.6	-11.0	-6.6
Износ на стоки и услуги	19.6	2.5	-11.7	11.0	12.6	2.0	9.6	3.1	6.4	8.6	5.8	1.7	4.0	-12.1	9.9	9.1
Внос на стоки и услуги	22.6	4.9	-21.5	-0.3	9.6	5.4	4.3	5.1	4.7	5.2	7.4	5.8	5.2	-5.4	12.2	15.4

Приноси

Частно потребление	7.6	2.4	-2.7	1.5	1.3	2.3	-2.5	0.9	1.8	1.4	1.5	2.2	3.6	-0.2	4.7	2.5
Правителствено потребление	-0.2	0.3	-1.0	0.4	0.4	-0.3	0.1	0.0	0.3	0.4	0.7	0.8	0.3	1.4	0.8	1.5
Брутно образуване на основен капитал	3.6	6.2	-5.8	-4.9	-1.0	0.4	0.1	0.7	0.6	-1.4	0.6	1.0	0.8	0.1	-2.1	-1.1
Нетен износ	-5.3	-2.2	9.4	4.8	1.2	-2.0	3.1	-1.3	1.1	2.3	-0.7	-2.4	-0.7	-4.4	-1.1	-4.1

Годишен темп на изменение	Разлика (процентни пунктове)															
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	I-VI 2022
БВП по постоянни цени	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	3.5	-0.3
Частно потребление	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.8	-0.4
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.6	2.0
Брутно образуване на основен капитал	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	-3.0
Износ на стоки и услуги	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	1.1	-2.2
Внос на стоки и услуги	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	-1.2	-3.1

Приноси

Частно потребление	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.4	-0.2
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	0.3
Брутно образуване на основен капитал	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	-0.5
Нетен износ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	1.3	0.5

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Таблица 2.

Годишен темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните тримесечни сезонно неизгладени данни

Годишен темп на изменение	Данни към 19 октомври 2022 г.																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	2.7	2.6	2.9	2.5	5.1	4.3	3.4	3.6	-0.8	-8.9	-2.1	-3.7	3.7	7.1	8.6	10.2	4.4	3.9
Частно потребление	6.2	5.2	4.9	-0.4	3.3	6.9	6.4	6.9	0.2	-4.5	3.6	-1.5	6.9	9.2	9.8	8.9	5.5	2.1
Правителствено потребление	3.1	4.7	5.8	7.3	2.6	-1.2	2.1	4.2	6.7	7.7	7.4	10.8	-2.1	-2.2	2.9	2.3	6.6	11.6
Брутно образуване на основен капитал	9.7	5.8	1.9	5.5	2.5	3.2	3.2	8.0	-4.8	-6.6	4.5	6.9	-3.3	-2.0	-11.9	-13.0	-7.4	-11.0
Износ на стоки и услуги	2.0	0.3	-0.8	6.0	5.5	1.2	6.6	2.3	1.9	-16.8	-14.5	-10.3	2.9	23.9	9.6	9.4	4.8	8.9
Внос на стоки и услуги	6.8	7.3	5.2	4.0	4.3	3.3	7.3	5.9	2.2	-14.1	-6.9	1.7	4.9	24.2	13.0	3.9	12.3	12.3

Годишен темп на изменение	Данни към 7 септември 2022 г.																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	2.7	2.6	2.9	2.5	5.1	4.3	3.4	3.6	-0.3	-9.7	-2.9	-4.1	0.2	6.5	3.9	5.6	5.0	4.0
Частно потребление	6.2	5.2	4.9	-0.4	3.3	6.9	6.4	6.9	0.4	-4.5	4.1	-1.5	5.4	9.3	8.3	8.7	6.4	2.1
Правителствено потребление	3.1	4.7	5.8	7.3	2.6	-1.2	2.1	4.2	6.7	7.7	7.4	10.8	6.2	1.4	6.3	2.7	1.1	13.1
Брутно образуване на основен капитал	9.7	5.8	1.9	5.5	2.5	3.2	3.2	8.0	-4.8	-6.6	4.5	6.9	-6.1	-4.8	-14.4	-15.5	-4.4	-8.1
Износ на стоки и услуги	2.0	0.3	-0.8	6.0	5.5	1.2	6.6	2.3	1.6	-19.2	-16.3	-12.4	-2.0	22.0	7.9	13.8	7.4	10.7
Внос на стоки и услуги	6.8	7.3	5.2	4.0	4.3	3.3	7.3	5.9	1.2	-15.3	-7.6	0.3	4.6	21.8	12.5	10.9	14.1	16.6

Годишен темп на изменение	Разлика (процентни пунктове)																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.8	0.9	0.4	3.5	0.6	4.7	4.6	-0.6	-0.1
Частно потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	-0.4	0.0	1.5	-0.1	1.5	0.2	-0.8	0.0
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-8.2	-3.6	-3.4	-0.4	5.5	-1.4
Брутно образуване на основен капитал	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	2.8	2.5	2.5	-3.1	-2.9
Износ на стоки и услуги	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	2.5	1.8	2.0	4.9	1.9	1.7	-4.5	-2.6	-1.9
Внос на стоки и услуги	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	1.2	0.7	1.4	0.3	2.3	0.5	-7.0	-1.8	-4.4

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Таблица 3.

Вериген темп на изменение на БВП по постоянни цени според ревизираните и неревизираните тримесечни сезонно изгладени данни

Вериген темп на изменение	Данни към 19 октомври 2022 г.																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	0.5	0.9	1.0	0.9	1.3	1.1	0.2	1.2	-3.8	-4.8	3.6	1.8	2.8	1.3	1.8	1.6	0.5	0.9
Частно потребление	0.9	-0.2	0.4	0.0	3.6	2.3	-1.2	2.4	-2.0	-2.8	4.5	-0.2	3.6	1.2	1.8	0.8	1.0	0.9
Правителствено потребление	1.8	2.5	0.4	0.7	-0.8	0.2	2.0	1.3	2.8	2.4	0.7	3.3	0.3	1.5	4.8	0.5	0.1	-0.1
Брутно образуване на основен капитал	2.0	0.6	0.5	0.8	1.9	1.0	-1.2	-0.1	-0.7	1.6	1.4	-0.8	-3.4	-1.5	-4.0	-2.7	-1.7	-2.5
Износ на стоки и услуги	-0.6	1.6	0.8	3.8	-1.7	-1.3	7.0	-1.5	-3.0	-18.4	8.0	5.8	9.3	-1.5	-2.0	3.6	4.1	2.7
Внос на стоки и услуги	1.4	1.3	-1.1	2.4	1.5	0.5	2.8	1.1	-2.3	-15.6	11.4	10.6	0.6	0.4	1.4	1.6	8.1	0.9

Вериген темп на изменение	Данни към 7 септември 2022 г.																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	0.7	0.6	0.6	0.4	3.8	-0.3	-0.6	0.2	-0.2	-7.3	3.0	1.5	1.7	1.0	1.0	1.2	0.9	0.8
Частно потребление	0.9	-0.2	0.4	0.0	3.6	2.3	-1.2	2.4	-2.0	-2.8	4.5	-0.2	3.6	2.1	1.8	0.8	1.0	-0.6
Правителствено потребление	1.8	2.5	0.4	0.7	-0.8	0.2	2.0	1.3	2.8	2.4	0.7	3.3	0.3	-2.7	4.8	0.5	0.1	5.5
Брутно образуване на основен капитал	4.8	0.4	-2.1	0.6	4.8	1.0	-2.9	0.9	-1.5	-0.6	5.2	0.4	-9.2	-0.5	-4.6	-1.5	0.9	-2.8
Износ на стоки и услуги	-0.1	1.6	0.7	3.2	-0.9	-1.3	6.9	-2.4	-2.1	-20.5	8.3	4.4	8.6	-1.1	-1.9	7.7	2.0	2.5
Внос на стоки и услуги	-2.0	0.4	-1.2	4.6	-1.1	-1.3	4.8	-0.4	0.4	-13.4	10.0	-2.6	6.2	1.8	-1.9	2.3	3.5	4.7

Вериген темп на изменение	Разлика (процентни пунктове)																	
	2018				2019				2020				2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
БВП по постоянни цени	-0.3	0.3	0.4	0.5	-2.6	1.4	0.8	0.9	-3.6	2.5	0.6	0.4	1.1	0.3	0.8	0.4	-0.4	0.1
Частно потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9	0.0	0.0	0.0	1.5
Правителствено потребление	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	-5.6
Брутно образуване на основен капитал	-2.8	0.2	2.6	0.3	-2.9	0.0	1.7	-1.1	0.8	2.3	-3.8	-1.2	5.8	-1.0	0.6	-1.1	-2.6	0.2
Износ на стоки и услуги	-0.5	0.0	0.1	0.6	-0.7	0.0	0.1	0.9	-0.8	2.0	-0.2	1.4	0.7	-0.3	-0.1	-4.0	2.1	0.2
Внос на стоки и услуги	3.4	0.9	0.1	-2.2	2.5	1.8	-2.0	1.5	-2.6	-2.1	1.4	13.1	-5.6	-1.4	3.3	-0.7	4.6	-3.8

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

4.2. Пазар на труда

Предлагане на труд

По данни на НСИ⁵² работната сила (съставляваща заетите и безработните лица) се повиши на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. за първи път от края на 2019 г. Запазването на благоприятната икономическа среда в страната подкрепи пазара на труда и доведе до понижение на броя на лицата извън работната сила с 3.5% на годишна база. Коефициентът на икономическа активност⁵³ се повиши както на верижна, така и на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. в резултат от по-висока активност при всички възрастови групи.

По данни от НРС сезонно изгладеното равнище на безработица⁵⁴ се понижи до 4.3% през второто тримесечие на 2022 г. спрямо 4.5% в началото на годината. Същевременно данните от административната статистика на Агенцията по заетостта, които се публикуват с по-голяма честота, отчитат прекъсване на тенденцията към понижение на равнището на безработица през третото тримесечие на 2022 г.

Търсене на труд

През второто тримесечие на 2022 г. заетостта⁵⁵ се повиши с 1.3% на годишна база. Положителен принос за растежа имаха заетите лица в сектора на услугите, най-вече в подсектора търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство, и в сектор строителство. В същото време заетите лица в селското стопанство и промишлеността намаляха.

⁵² Използвани са данни от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ.

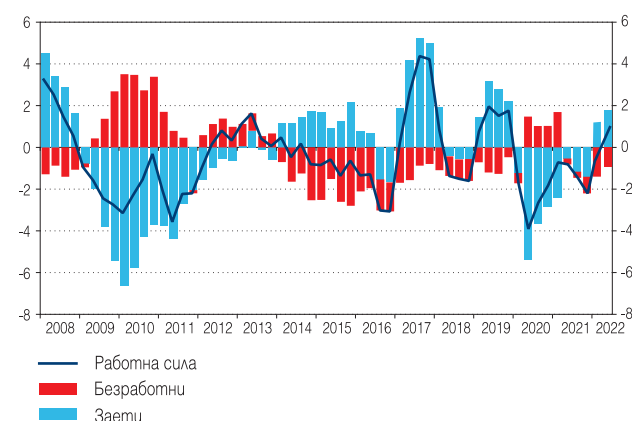
⁵³ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст. Тримесечните данни са сезонно изгладени от БНБ.

⁵⁴ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила за възрастовата група 15+ според данните от НРС. Динамичният ред е сезонно изгладен от БНБ.

⁵⁵ Използвани са данни от системата на националните сметки (СНС) на НСИ.

Принос по компоненти за изменението на работната сила

(%, процентни пунктове; на годишна база)

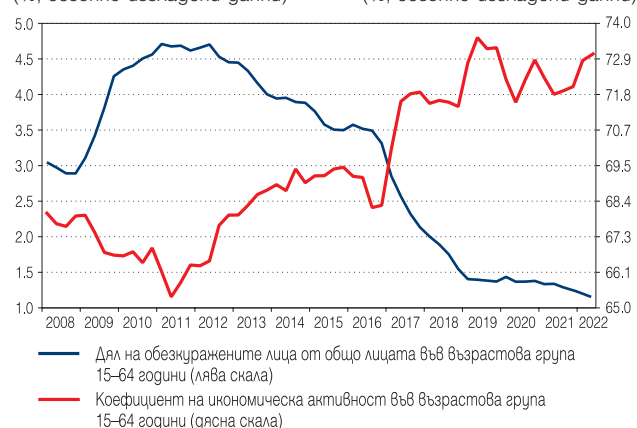


Забележка: Данните са за възрастовата група 15+ години.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

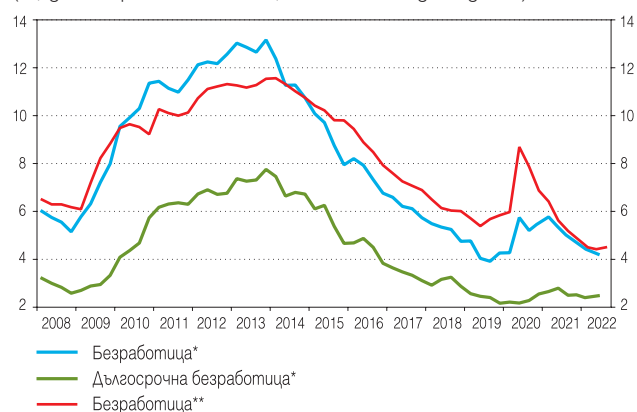
(%; сезонно изгладени данни) (%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ.

Равнище на безработица

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



* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

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

Данните от краткосрочната статистика на НСИ също отчитат повишено търсене на труд, като броят на свободните работни места в икономиката се увеличи през второто тримесечие на 2022 г. до 21 401 места, или с 10.2% на годишна база, при 18 119 места средно за периода 2010–2021 г. Според данните от Агенцията по заетостта наличните свободни работни места (извън програмите за заетост), които са останали незаети над три месеца, продължават да се увеличават и към края на септември 2022 г. достигат 1247 при 757 през септември средно за същия месец през периода 2010–2021 г. Повишеното търсене на труд при ограничени възможности за нарастване на предлагането (поради тенденцията към намаляване на населението в трудоспособна възраст), се отрази в увеличения дял на предприятията, които определят недостига на работна ръка като фактор, който ограничава тяхната дейност както през второто, така и през третото тримесечие на 2022 г.⁵⁶ Недостигът на работна ръка от своя страна продължи да оказва натиск за повишаване на доходите от труд над растежа на реалната производителност.

Производителност и компенсация на един нает

Производителността на труда⁵⁷ общо за икономиката се повиши с 3.2% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. Растеж на реалната производителност на един зает беше отчетен в промишлеността и селското стопанство, докато спадът ѝ в строителството и услугите се запази. Същевременно растежът на компенсацията на един нает се ускори до 20.9% в номинално изражение на годишна база през второто тримесечие на 2022 г., обусловен от фактори, като повишена икономическа активност, задълбочаващ се недостиг на работна сила и силно нарастване на потребителските цени и инфлационните очаквания. В реално изражение⁵⁸ темпът на рас-

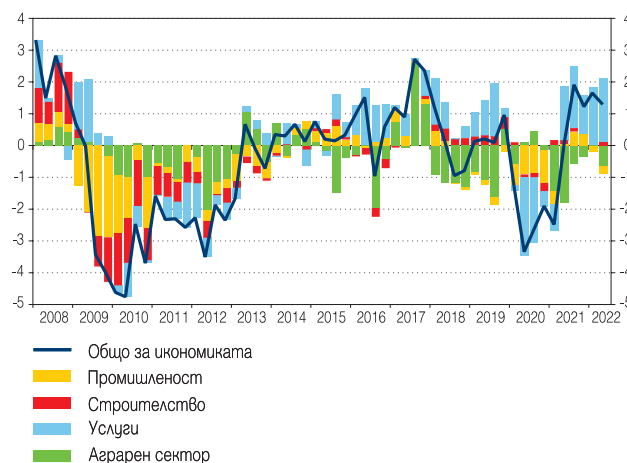
⁵⁶ Използвани са данни от анкетите за стопанската конюнктура на НСИ.

⁵⁷ Производителността на труда е изчислена след коригиране на brutната добавена стойност (общо за икономиката) за условната рента.

⁵⁸ Компенсацията на един нает е дефлирана с ХИПЦ.

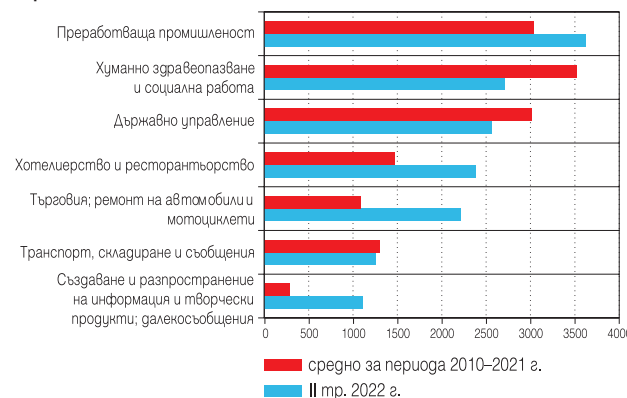
Принос за изменението на броя на заетите по икономически дейности

(%, процентни пунктове; на годишна база)



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

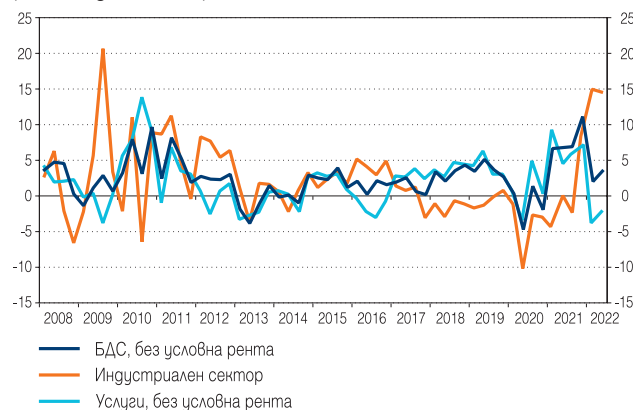
Икономически сектори с най-голям брой свободни работни места през второто тримесечие на 2022 г.



Източник: НСИ.

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

(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

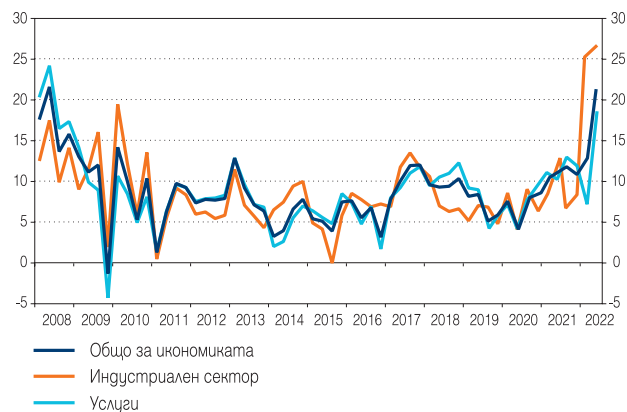
теж на компенсацията на един нает възлезе на 6.6% на годишна база, като спад беше отчетен единствено в строителството и подсекторите на услугите създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения и финансови и застрахователни дейности.

Данните на НСИ за средната брутна месечна заплата също отчетоха ускорение на годишния ѝ растеж, но то бе по-слабо в сравнение с данните от системата на националните сметки на НСИ⁵⁹. Растежът на средната месечна брутна заплата общо за икономиката възлезе на 13.4% на годишна база през второто тримесечие при годишно повишение от 9.8% през първото тримесечие на 2022 г. По-силно нарастване на заплатите спрямо предходното тримесечие имаше както в частния, така и в публичния сектор.

⁵⁹ Различната динамика на двата показателя се дължи както на използването на различни източници за оценка на наетите лица, така и на различията в дефинициите и обхвата на компенсацията на наетите. Също така в системата от националните сметки се правят допълнителни оценки за разходите за труд в „сивата икономика“ и плащанията в натура.

Компенсация на един нает по текущи цени

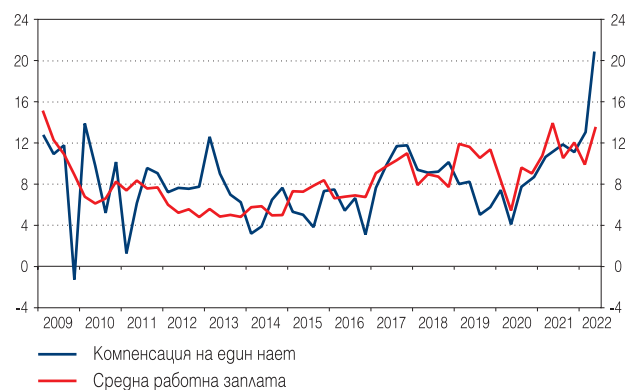
(%, на годишна база)



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

Компенсация на един нает и средна работна заплата по текущи цени

(%, на годишна база)



Източник: НСИ – Система на националните сметки (СНС), Краткосрочна статистика на заетостта и разходите за труд (КСЗРТ).

4.3. Поведение на фирмите

През второто тримесечие на 2022 г. цените на производител на фирмите продължи да се повишават на годишна база, което вероятно е свързано с нарастването на производствените им разходи.⁶⁰

Разходи на фирмите за труд

Годишният растеж на разходите на фирмите за труд на единица продукция продължи да се ускорява през второто тримесечие на 2022 г., което се определяше от по-силно увеличение на номиналната компенсация на един нает спрямо производителността на труда. Предпоставки за това бяха устойчивото нарастване на икономическата активност в страната, недостигът на работна сила, както и индексирването на част от номиналните възнаграждения от труд поради високата инфлация⁶¹. По икономически сектори най-силен растеж на годишна база на разходите за труд на единица продукция се наблюдаваше в сектора на услугите (21.7%), следван от аграрния сектор (13.5%) и индустрията (10.7%). В рамките на индустрията увеличение на разходите за труд на единица продукция беше отчетено както в подсектора на строителството, така и в промишлеността.

Инвестиционна дейност на фирмите

През второто тримесечие на 2022 г. разходите на фирмите за инвестиции в реално изражение продължиха да се понижават на годишна база, в резултат на което частният сектор имаше съществен отрицателен принос за отчетения спад на общите за икономиката инвестиции в основен капитал. По вид на активите понижението на инвестициите беше всеобхватно, като най-голям отрицателен принос имаха инвестициите в строителство (извън жилищни сгради) и в машини, оборудване и оръжейни системи.

⁶⁰ В раздела са разгледани разходите на фирмите за труд и инвестиции, докато разходите им за суровини и материали не са анализирани поради липса на публични данни с тримесечна честота.

⁶¹ Според проведено през 2014 г. от БНБ проучване на механизмите за определяне на цените и заплатите в предприятията от нефинансовия сектор в България около 30% от фирмите заявяват, че прилагат правило за индексирване на заплатите с динамиката на инфлацията.

Разходи за труд на единица продукция

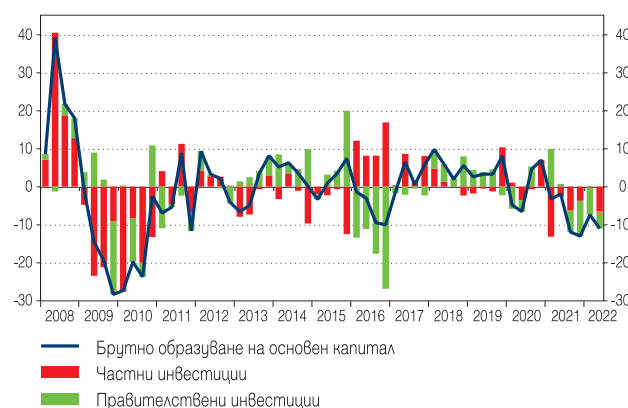
(%, на годишна база; сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

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

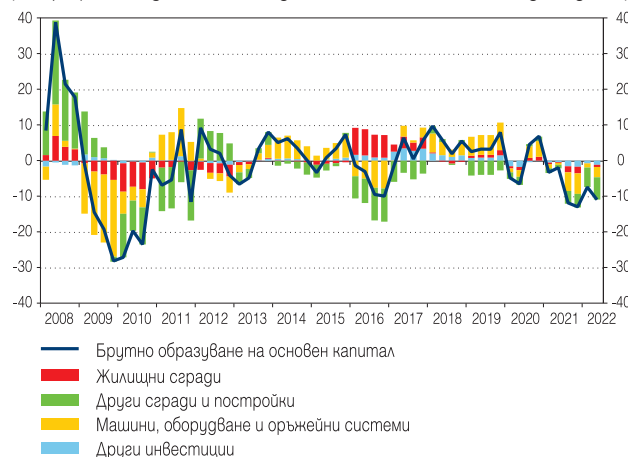


Забележки: НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Данните за публичните инвестиции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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

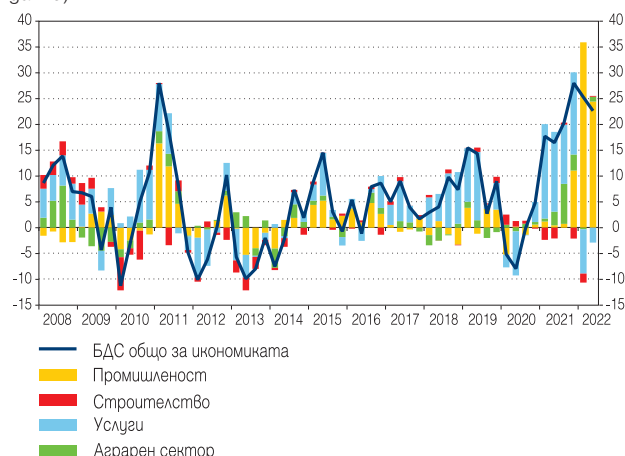
Принос по вид на активите за годишния темп на изменение на инвестициите в основен капитал

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



Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

Годишен темп на изменение на номиналния брутен опериращ излишък и принос по сектори (% , процентни пунктове; на годишна база, сезонно неизгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране на фирмите

Според сезонно неизгладени данни брутният опериращ излишък, който би могъл да се използва от фирмите за финансиране на дейността им, нарасна с 22.8% на годишна база в номинално изражение през второто тримесечие на 2022 г., което се дължеше на секторите на индустрията (101.3%) и селското стопанство (10.5%), докато в услугите беше отчетен спад от -4.3%. За по-високия размер на опериращия излишък в индустрията допринесе главно подсекторът на промишлеността, което беше в съответствие със силния растеж както на продажбите в реално изражение, така и на продажните цени.

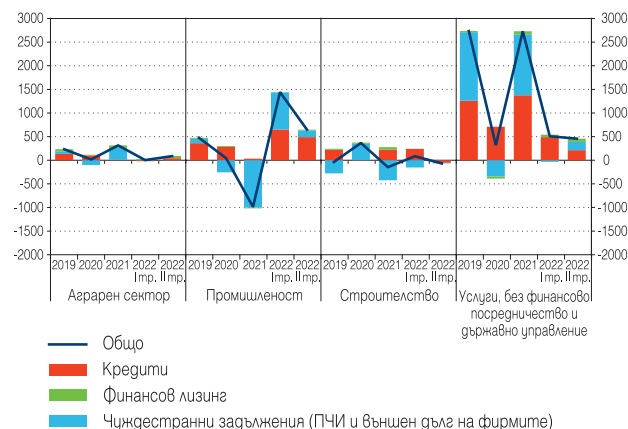
При финансирането на дейността на фирмите от източници, различни от брутният опериращ излишък, се наблюдаваше повишение във всички сектори с изключение на строителството, като най-голяма беше концентрацията на привлеченото финансиране в секторите на промишлеността и услугите (без публични услуги и финансово посредничество). Растежът на привлеченото финансиране се дължеше главно на получени кредити и в по-малка степен на увеличение на преките чуждестранни инвестиции в страната през тримесечието.

Ценова политика на фирмите

През второто тримесечие на 2022 г. продажните цени на фирмите, измерени чрез индекса на цените на производител в промишлеността (ИЦП), отчетоха растеж от 39.9% на годишна база. Тази динамика

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема)

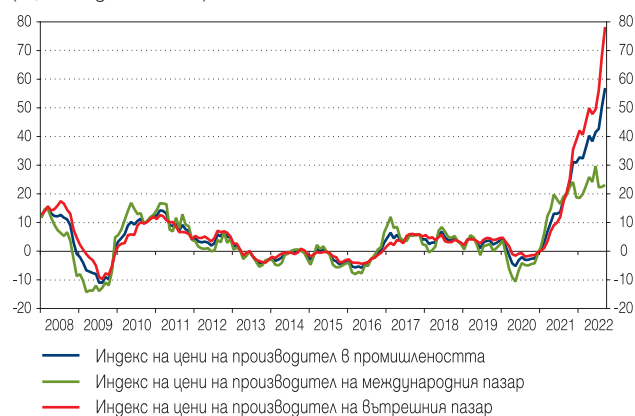


* Източници на финансиране, различни от брутният опериращ излишък.

Източник: БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на производител в промишлеността

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

се определяше най-вече от същественото поскъпване на енергийните продукти. В рамките на индекса по-значително нарастване беше регистрирано по отношение на цените на производител на вътрешния пазар и по-конкретно при производството на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива, следвано от производството на рафинирани нефтопродукти, метали, химични продукти и производството на дървен материал и изделия от него. Годишният темп на растеж на ИЦП продължи да се ускорява и през третото тримесечие, достигайки 56.8% през септември 2022 г. Натискът към повишение на продажните цени на фирмите продължи да се определя главно от растежа на разходите им за производство в резултат на по-високите цени на основни енергийни и неенергийни суровини на международните пазари, както и от по-високите разходи за труд.

Индексите на цените на производител в услугите през второто тримесечие на 2022 г. също отчетоха силен растеж на годишна база във всички подсектори с изключение на услугите в областта на далекосъобщенията. Най-голямо нарастване на годишна база беше отчетено при обработката на товари (21.7%), при товарния автомобилен транспорт (18.2%) и при морския транспорт (16.1%).

В подсектора на търговията на дребно, който е най-близо по веригата на предлагане до потребителите, продажните цени⁶² продължиха да се повишават през второто тримесечие на 2022 г. Годишният растеж на индекса на НСИ за цените в търговията на дребно (без търговията с автомобили и мотоциклети) възлезе на 20.4% през август 2022 г. (спрямо 20.0% през второто тримесечие и 13.2% през първото тримесечие на 2022 г.).

Конюнктурни индикатори

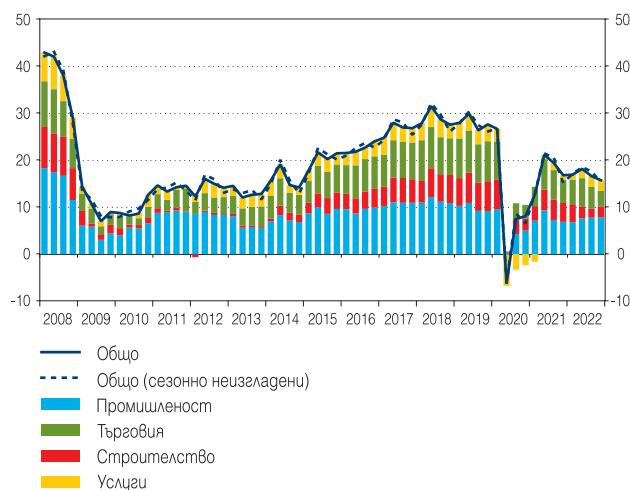
Показателите от краткосрочната бизнес статистика на НСИ като цяло предполагат продължаващо нарастване на икономическата активност през третото тримесечие на 2022 г.⁶³

⁶² Данните от НСИ за цените в търговията на дребно за 2022 г. са към август.

⁶³ За повече информация относно конструирания от БНБ композитен конюнктурен индикатор виж раздел „Текуща конюнктура“ в тази глава.

Бизнес климат

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)

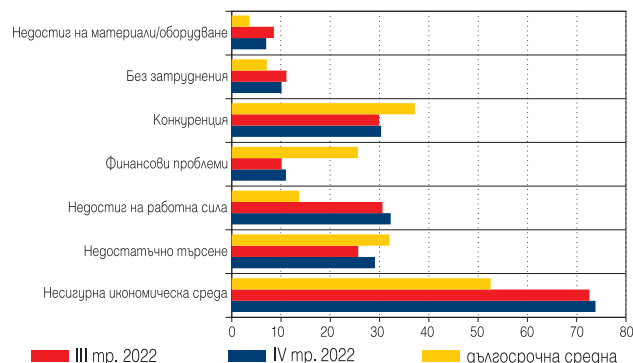


Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорична скала от типа: „увеличение“, „без промяна“, „намаление“. Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“. Показателят „бизнес климат“ е средна геометрична на балансите на оценките за настоящата и за очакваната бизнес ситуация в предприятията през следващите шест месеца. Данните за четвъртото тримесечие на 2022 г. се отнасят за октомври.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)



Забележка: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителен дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги). Данните за четвъртото тримесечие на 2022 г. се отнасят за октомври.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

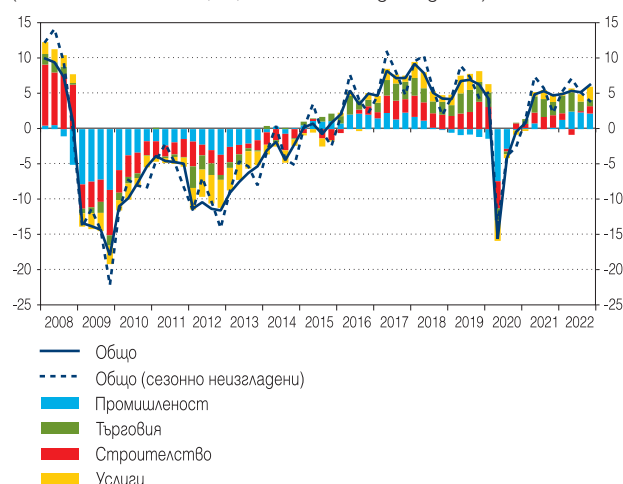
Според сезонно изгладени от БНБ данни през третото тримесечие на 2022 г. общият показател на бизнес климата се влоши слабо спрямо предходното тримесечие, за което допринесоха секторите на строителството и търговията на дребно. Наличните данни за октомври 2022 г. дават сигнали, че бизнес климатът ще продължи да се влошава и през четвъртото тримесечие на годината. През периода юли – октомври 2022 г. най-сериозните пречки, затрудняващи дейността на предприятията, продължиха да бъдат несигурната икономическа среда и недостигът на работна сила. Въпреки наблюдаваното влошаване на оценките на мениджърите за бъдещата икономическа ситуация в страната, общо за икономиката беше отчетено подобряване на нагласите за наемане на персонал.

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията на дребно, услугите и строителната продукция през периода юли – август 2022 г. дават основания да се очакват разнопосочни изменения по отношение на добавената стойност в отделните икономически отрасли през третото тримесечие – верижен растеж в промишлеността и услугите (без търговия) и спад в търговията на дребно и строителството.

Средно за периода юли – август 2022 г. индексът на промишленото производство се повиши едновременно на верижна и на годишна база, но със забавящ се темп. На годишна база нарастването на икономическата активност беше широкообхватно по икономически сектори, като най-силен растеж беше отчетен при „производство и разпределение на електрическа енергия, топлоенергия и газ“. Според данните за номиналните обороти растежът на икономическата активност в промишлеността се дължи на растеж на продажбите в реално изражение както на вътрешния, така и на международния пазар. През периода юли – август 2022 г. оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени се понижиха слабо спрямо второто тримесечие на 2022 г., докато на годишна база се наблюдаваше забавяне на темпа на растеж. Това вероятно отразява негативните ефекти

Очаквания на фирмите за наемане на персонал през следващите 3 месеца

(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)

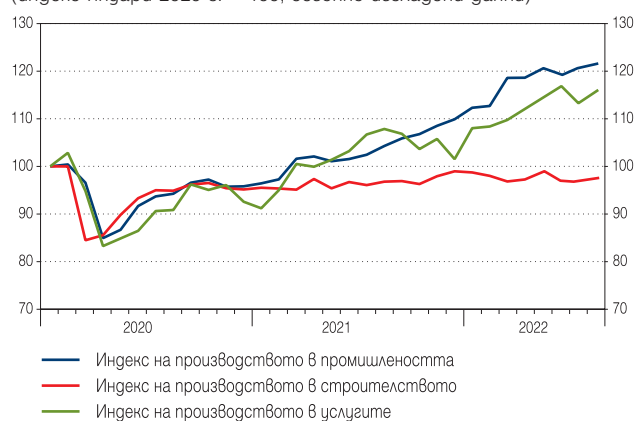


Забележки: Отговорите на въпросите от анкетите на НСИ са представени в тристепенна категорична скала от типа: „увеличение“, „без промяна“, „намаление“. Балансите на оценките се изчисляват като разлика на относителните дялове по екстремните варианти на отговор – „увеличение“ минус „намаление“. Данните за четвъртото тримесечие на 2022 г. се отнасят за октомври.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

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



Източници: НСИ, Евростат, изчисления на БНБ.

от високата инфлация върху покупателната способност на потребителите, а също така и пониженото доверие на потребителите предвид високото ниво на икономическа несигурност. Растежът на индекса на производството в услугите (без търговия) се забави през юли – август 2022 г. както на верижна, така и на годишна база. По подсектори най-голямо нарастване на активността на годишна база беше отчетено при услугите, свързани с „хотелиерство и ресторантьорство“ (22.9%). По отношение на производството в строителството през периода юли – август 2022 г. беше отчетен слаб спад спрямо второто тримесечие на годината. На годишна база обаче индексът на строителна продукция се повиши с ускоряващ се темп, което се дължеше главно на сградното строителство. Според проведените от НСИ анкети за бизнес климата през третото тримесечие на 2022 г. основните пречки, затрудняващи дейността на фирмите в строителството, продължават да бъдат несигурната икономическа среда, цените на материалите и недостигът на работна сила.

4.4. Поведение на домакинствата

Приходи на домакинствата

През второто тримесечие на 2022 г. растежът на получения общ доход⁶⁴ на домакинствата продължи да се ускорява в номинално изражение на годишна база спрямо началото на годината. Същевременно темпът на растеж на получените заеми и кредити остана висок, докато при изтеглените спестявания бе отчетено по-слабо нарастване на годишна база.

Общият доход на домакинствата се повиши в номинално изражение с 16.5% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. Основен принос за отчетения растеж имаше увеличението на доходите от

⁶⁴ Общият доход включва паричните приходи на домакинствата от работна заплата, пенсии, самостоятелна заетост, социални обезщетения и помощи и остойностените натурални приходи, които представляват паричната стойност на получените в натура стоки и услуги от домакинствата, като например социални трансфери в натура. В общия доход не са включени изтеглените спестявания и кредити. За повече информация виж [методологията](#) на НСИ за Наблюдението на домакинските бюджети.

Динамика на оборота в промишлеността

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

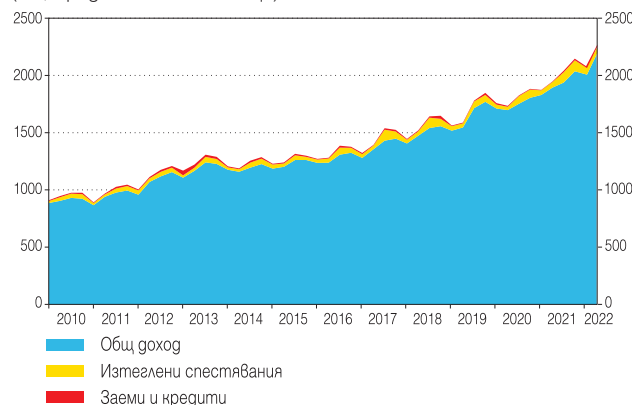


Забележка: Данните за третото тримесечие на 2022 г. са до август.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Приходи на домакинствата

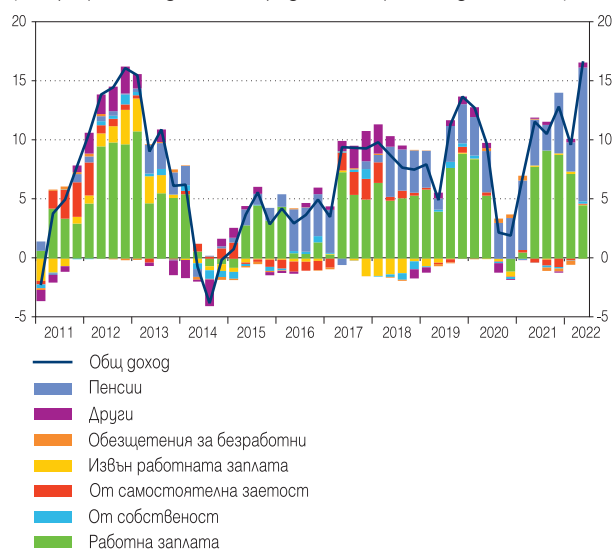
(лв., средномесечно на лице)



Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

Принос за изменението на общия месечен доход на домакинствата

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



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

пенсии. В същото време растежът на доходите от работна заплата се забави до 7.7% спрямо 12.9% в началото на годината. Този растеж бе значително по-слаб от отчетеното повишение при доходите по данни от националните сметки и краткосрочната статистика на НСИ, при които се наблюдаваше ускоряване на годишния растеж през второто тримесечие на 2022 г.

В реално изражение⁶⁵ общият доход на домакинствата също отчете по-силно нарастване от 2.8% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. при 0.7% през първото тримесечие. Доходите от пенсии се повишиха с 22.6% на годишна база в реално изражение, докато при работната заплата бе отчетено понижение от 5%. Данните за работната заплата⁶⁶ от националните сметки на НСИ предполагат, че доходите от труд в реално изражение са нараснали с 5.1% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г., докато данните за средната работна заплата от краткосрочната статистика на НСИ не отчитат промяна спрямо същия период на предходната година. Тези различия вероятно се дължат на различия в методологиите, обхвата и източниците на данни в отделните статистики.

По-високият растеж на общия доход намери отражение в повишение на реалния располагаем доход на домакинствата с 4.3% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. при годишен растеж от 0.2% през първите три месеца на годината.

Разходи на домакинствата

Нарастването на общите разходи на домакинствата⁶⁷ продължи да се ускорява в номинално изражение на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. в резултат на повишението на потребителските разхо-

⁶⁵ За получаване на общия доход, пенсиите и работната заплата по различните статистики в реално изражение, номиналните стойности са дефлирани с ХИПЦ.

⁶⁶ Работната заплата е получена като средствата от фонд „работна заплата“ са разделени на броя наети лица в икономиката.

⁶⁷ Общите разходи включват потребителските разходи, данъци, социални осигуровки, регулярни трансфери към други домакинства и др. За повече информация виж [методологията](#) на НСИ за Наблюдението на домакинските бюджети.

Разполагаем доход на домакинствата

(%, средно на лице, на годишна база)

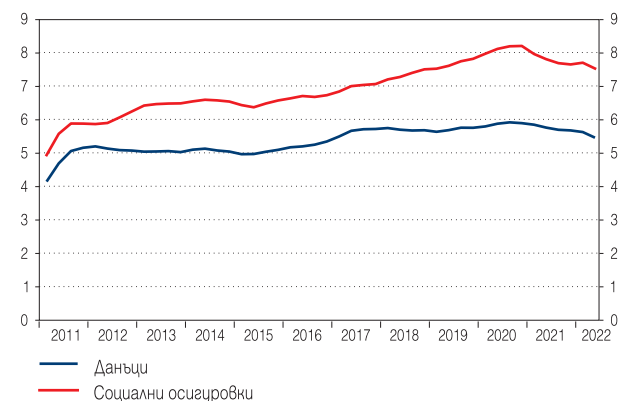


Забележка: Реалният располагаем доход на домакинствата представлява общият доход, намален с данъците, социалните осигуровки и регулярните трансфери към други домакинства, дефлиран с ХИПЦ.

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

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

(%, средно на лице – лв.)



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

Източник: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети.

ди, докато годишният растеж на данъците и социалните осигуровки се забави спрямо първото тримесечие. Потребителските разходи се повишиха с 19.4% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г., като основен принос за растежа имаха храните и безалкохолните напитки.

В реално изражение⁶⁸ потребителските разходи по данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ се повишиха с 5.2% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. при годишен растеж от 4.3% в началото на годината. За второ поредно тримесечие основен принос за повишението в реално изражение имаха разходите за здравеопазване, докато изразходваните парични средства за храна и безалкохолни напитки се понижиха на годишна база.

В същото време по данни от националните сметки на НСИ частното потребление се повиши в реално изражение с 2.1% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. в сравнение с годишен растеж от 5.5% през първото тримесечие. По-високият растеж на потребителските разходи по данни от Наблюдението на домакинските бюджети може да се възприеме като представителен за по-нискодоходните групи от населението, при които нарастването на доходите от пенсии имат основна роля при формирането на потребителските разходи. Същевременно частното потребление по данни от националните сметки на НСИ има по-широк обхват и съответно обхваща по-добре и групите от населението с по-високи доходи.

Спестявания на домакинствата

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ склонността на домакинствата да спестяват⁶⁹ част от получения си доход⁷⁰ слабо се повиши през второто тримесечие на 2022 г. спрямо началото на годината, но остана на по-ниско ниво

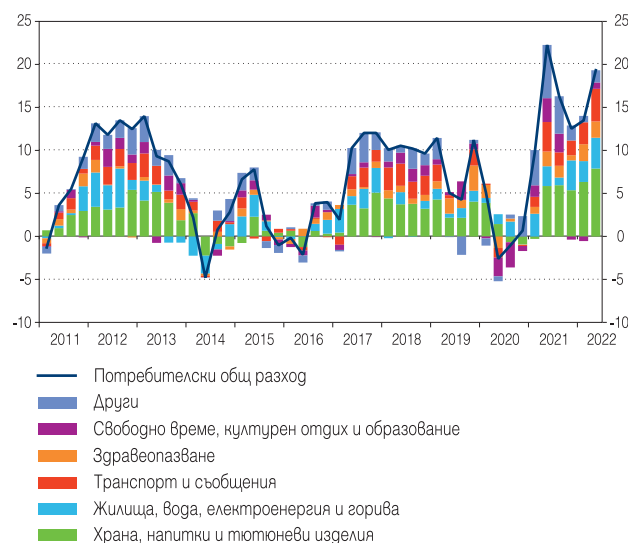
⁶⁸ Потребителските разходи на домакинствата са дефлирани с общия ХИПЦ. Подкомпонентите на потребителските разходи са дефлирани със съответстващите им групи от ХИПЦ.

⁶⁹ Спестяванията на домакинствата представляват разликата между общия доход и общия разход през тримесечието. Склонността към спестяване е изчислена като съотношение между спестяванията и brutния доход през конкретното тримесечие.

⁷⁰ Доходът представлява brutния доход през тримесечието, намален с данъците и социалните осигуровки.

Принос за изменението на потребителските разходи на домакинствата

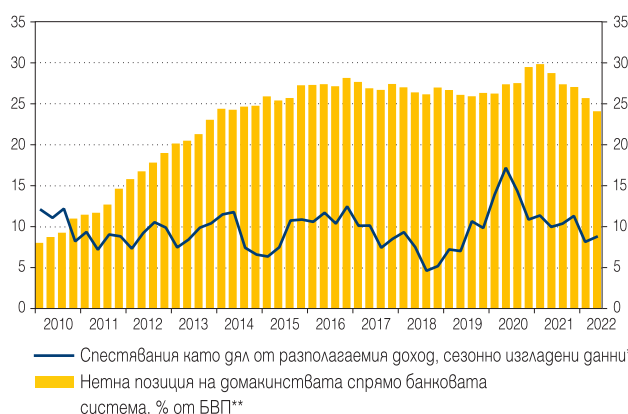
(%, процентни пунктове; средно на лице, на годишна база)



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

Склонност на домакинствата към спестяване

(%)



Забележки: Спестяванията като дял от располагаемия доход представляват разликата между общия доход и общия разход на домакинствата, изчислени 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.

** По данни на БНБ.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, БНБ.

спрямо същия период на предходната година. Същевременно натрупаният размер на нетните активи на домакинствата в банковата система⁷¹ продължи да намалява в съответствие с тенденцията към по-нисък растеж на годишна база на депозитите спрямо изтеглените кредити. Изтеглените средства от банковата система, според паричната статистика на БНБ, вероятно продължават да подкрепят потреблението на домакинствата.

4.5. Влияние на фискалната политика върху икономиката

През второто тримесечие на 2022 г. фискалната политика подкрепяше икономическата активност в страната както по линия на по-високи директни трансфери към домакинствата и фирмите (съответно под формата на социални разходи и разходи за субсидии), така и чрез нарастване на разходите за крайно потребление на правителството.

Повишаването на размера на пенсиите, в сила от 25 декември 2021 г.⁷², и изплащането на добавки към пенсиите имаха основно влияние за нарастването на социалните разходи⁷³, които се повишиха със 17.5% на годишна база през второто тримесечие. Същевременно продължаващото подпомагане на небитовите потребители на електроенергия заради високите цени на електрическата енергия обуславяше растежа на разходите за субсидии (84.4% на годишна база). Годишният растеж на правителственото потребление в номинално изражение се ускори, като основен принос за него имаха разходите за междинно потребление. За динамиката на разходите за междинно потребление влияние оказва влизането в сила от началото на април на Закона за държавния бюджет за 2022 г., в който е

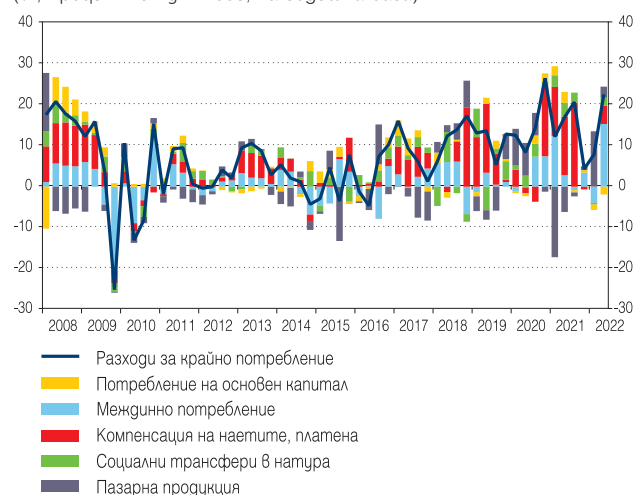
⁷¹ Нетната позиция на домакинствата спрямо банковата система представлява разликата между депозитите и кредитите на домакинствата (положителните стойности следва да се интерпретират като превизиране на депозитите над кредитите).

⁷² Повишаването на размера на пенсиите бе осъществено чрез увеличаването на тежестта на всяка година осигурителен стаж в пенсионната формула от 1.2 на сто на 1.35 на сто и чрез увеличаване на минималния и максималния размер на пенсията.

⁷³ Разгледани са социалните плащания, без тези в натура, от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“.

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.

заложено значително нарастване на разходите за издръжка спрямо 2021 г. В реално изражение растежът на правителственото потребление се ускори съществено и възлезе на 11.6% на годишна база (спрямо 6.6% през първото тримесечие на 2022 г.). През второто тримесечие инвестициите на сектор „държавно управление“ в основен капитал се понижиха на годишна база в номинално и в реално изражение за четвърто поредно тримесечие. Вероятна причина за потиснатата динамика на правителствените инвестиции е забавянето на изпълнението на големи инфраструктурни проекти вследствие на политическата несигурност в страната и преориентирането на фискалната политика към извършване на по-големи текущи разходи.

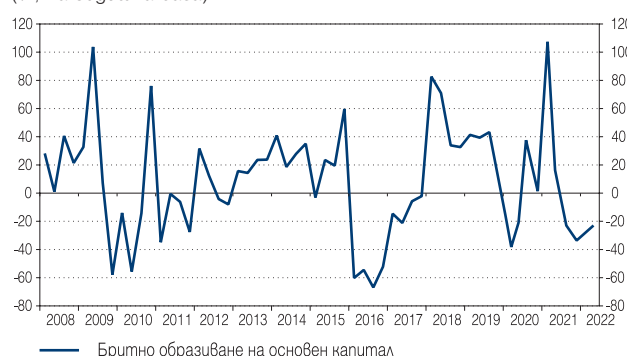
Годишният растеж на общите разходи по консолидираната фискална програма (КФП) продължи да се ускорява и достигна 19.7% към края на септември (9.8% към юни 2022 г.). Влияние за това оказва актуализацията на Закона за държавния бюджет за 2022 г., в сила от 1 юли, с която бяха регламентирани по-високи разходи за субсидии, социални плащания и възнаграждения на заетите в публичния сектор. Премахването на тавана на цената за компенсиране на небитовите потребители на електроенергия⁷⁴ беше определящ фактор за съществено ускоряване на растежа на разходите за субсидии през периода. Същевременно увеличението на пенсията от 1 юли⁷⁵ допринесе за нарастване на социалните разходи. Разходите за текуща издръжка също имаха сравнително голям положителен принос за растежа на общите бюджетни разходи към края на септември, като определящо значение за това имаха разпламените задължения от предходни години към пътно-

⁷⁴ Съгласно Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет за 2022 г. Фонд „Сигурност на електроенергийната система“ компенсира небитовите крайни клиенти на електрическа енергия в пълен размер, когато реалната средномесечна борсова цена на сегмента „ден напред“ на Българска независима енергийна борса ЕАД за съответния месец надхвърли базовата цена в размер на 250 лв./MWh за периода от 1 юли 2022 г. до 31 декември 2022 г.

⁷⁵ Основната пенсия на всички пенсионери беше увеличена с 10%, след което в основния размер на пенсията бе прибавена и месечната добавка, която беше въведена през август 2020 г. в условията на извънредна епидемична обстановка във връзка с разпространението на COVID-19.

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

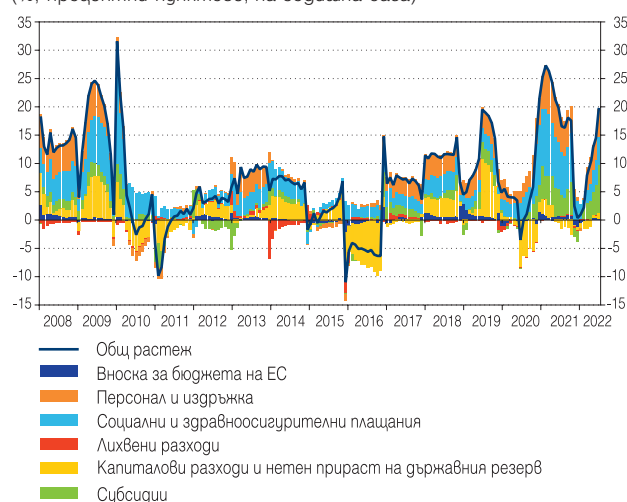
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

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

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Забележки: В отчетите по КФП от януари 2016 г. разходите за персонал включват разходите за заплати, осигуровки и други възнаграждения, докато в отчетите за предходни периоди последните са включени в разходите за издръжка. С цел 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.

строителните и поддържащите фирми по договори за текущ ремонт и поддръжка⁷⁶.

Увеличението на разходите за възнаграждения на част от заетите в публичния сектор и продължаващото нарастване на разходите за текуща издръжка⁷⁷ предполагат положително влияние на правителственото потребление за икономическата активност през третото тримесечие на 2022 г. Данните за изпълнението на КФП в частта на капиталовите разходи, които показват нарастване с 16.3% на годишна база към края на септември, и ниската база при разходите на сектор „гържавно управление“ за бруто образуване на основен капитал през периода юли – септември 2021 г. дават сигнали за положително влияние на инвестициите в основен капитал върху реалния растеж на БВП на годишна база през третото тримесечие на 2022 г.

Към края на септември 2022 г. общите бюджетни приходи по КФП нараснаха с 18.9% на годишна база главно в резултат на растежа на данъчните и в по-малка степен на този на неданъчните приходи. Растежът на данъчните приходи продължи да се обуславя главно от по-високите приходи от ДДС, за които определящо значение имаше високият растеж на приходите от ДДС от внос. Динамиката на неданъчните приходи се дължеше в най-голяма степен на започналото през юли изплащане на вноски от публичните предприятия от сектор „енергетика“ за покриване на разходи за компенсация за електрическа енергия и/или природен газ.

Към края на септември 2022 г. бюджетното салдо по КФП възлезе на 989 млн. лв. (0.7% от БВП⁷⁸). Влияние за реализираното салдо имаха отчетените като касови разходи през декември 2021 г. средства за добавки към пенсиите и за енергийни субсидии през 2022 г. (в размер на 1.2 млрд. лв.), които не се отразяват като бюджетни разходи през настоящата година.

⁷⁶ Според информация от бюлетина на Министерството на финансите за изпълнение на гържавния бюджет и основните показатели по консолидираната фискална програма към края на септември 2022 г.

⁷⁷ Според данните за изпълнението на консолидираната фискална програма към края на септември 2022 г.

⁷⁸ При изчисляването на съотношението е използван номиналният размер на БВП за последните четири тримесечия към второто тримесечие на 2022 г.

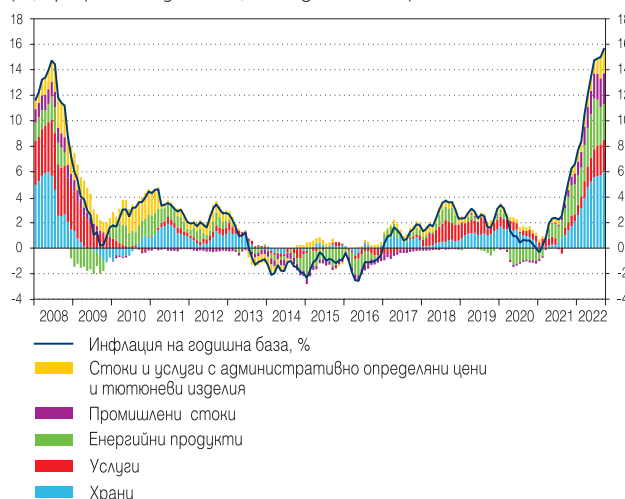
5. ЦЕНОВИ ПРОЦЕСИ

5.1. Потребителски цени

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, продължи да се ускорява и възлезе на 15.6% през септември 2022 г. (спрямо 6.6% в края на 2021 г.). Въпреки че групите на храните и енергийните продукти (без стоките и услугите с административно определяни цени) бяха с основен принос за инфлацията, през първите девет месеца на 2022 г. се наблюдаваше силно изразено разрастване на обхвата и интензитета на повишение на цените в останалите компоненти на потребителската кошница. Това се определяше от едновременно действие на проинфлационни фактори, произтичащи както от външната, така и от вътрешната макроикономическа среда. Най-съществен натиск за повишаване на потребителските цени оказва поскъпването на основни енергоизточници (природен газ, петрол, електроенергия за стопански потребители⁷⁹) и на селскостопански продукти на международните пазари⁸⁰. През периода януари – септември 2022 г. бяха предприети редица дискреционни фискални мерки под формата на субсидии върху продуктите и намаление на косвени данъци (акцизни ставки и ДДС) с цел смекчаване на проинфлационното влия-

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.

⁷⁹ През 2021 г. Българската независима енергийна борса (БНЕБ) беше напълно интегрирана с пазара на електроенергия „ден напред“ в Югоизточна Европа, с което цената на електроенергията за небитови потребители в България започна да се определя от търсенето и предлагането на електроенергия в региона, а не само на местно ниво.

⁸⁰ Възходящата динамика на цените на храните и енергоизточниците на международните пазари се засили значително след началото на войната в Украйна в резултат от нарушения в глобалните вериги за доставки.

ние на международната среда.⁸¹ Поевтиняването на еврото спрямо долара (с 15.9% на годишна база към септември 2022 г.) и продължаващото ускоряване на инфлацията при стоките за дълготрайна употреба в ЕС бяха други фактори при вноса, които оказваха влияние за повишаване на потребителските цени в страната. По отношение на вътрешната макроикономическа среда натиск за повишение на цените оказваше нарастването на разходите за труд на единица продукция.⁸² Друг фактор с проинфлационно влияние беше силното потребителско търсене (измерено чрез реалните обороти в търговията на дребно) в условията на растеж на годишна база на нетните фискални трансфери към домакинствата и на реалните възнаграждения от труд.

Цени на енергийни продукти

Тенденцията към ускоряване на инфлацията при енергийните продукти (без тези с контролирани цени) беше преустановена в началото на третото тримесечие на 2022 г., като годишният растеж на цените в тази група възлезе на 37.0% през септември. За тази динамика определящо значение имаха цените на транспортните горива, които бяха повлияни от изменението на цените на петрола на международните пазари, както и от въведената от правителството компенсация (в размер на 0.25 лв./литър) за най-масово използваните моторни горива.⁸³ За разлика от транспортните горива цените на газообразните горива за битови нужди (газ пропан-бутан)

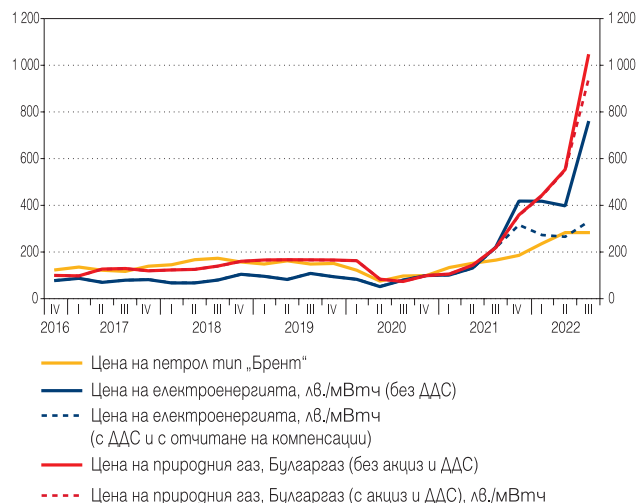
⁸¹ По данни на Евростат за ХИПЦ при постоянни равнища на данъците, който се изчислява при допускане за пълно и незабавно пренасяне от фирмите на субсидиите и промените в данъчните ставки върху крайните потребителски цени, максималният ефект от фискалните мерки е 0.7 процентни пункта по-ниска годишна инфлация. Действителният ефект обаче вероятно е по-нисък, тъй като подробните данни от потребителската кошница не показват, че търговците пренасят в пълен размер фискалните мерки върху потребителските цени.

⁸² През първото шестмесечие на 2022 г. общо за икономиката беше отчетено ускоряване на годишния растеж на номиналните разходи за труд на единица продукция до 14.2%.

⁸³ Компенсацията се предоставя само на крайни потребители при зареждане на следните видове гориво с най-ниската продажна цена в търговския обект: бензин А95, газол (дизелово гориво), пропан-бутан (втечнен нефтен газ (LPG) и природен газ (метан). Отстъпката се предоставя до изчерпване на [предвидените за целта бюджетни средства](#) в размер на 150 млн. лв.

Цени на основни енергийни суровини

(индекс, IV трим. 2020 г. = 100)



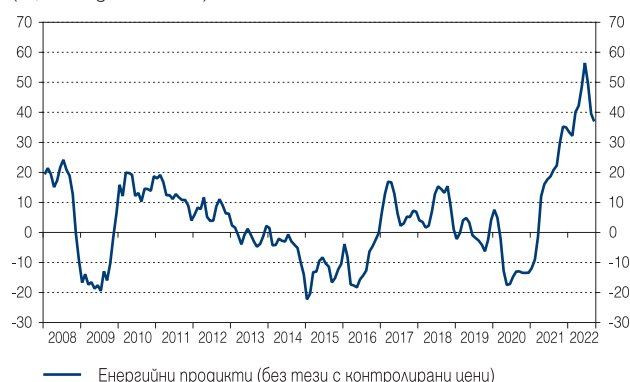
Забележки: Цената на електроенергията се отнася за сегмента „ген напред“ на БНЕБ.

Цената на природния газ, продаван от „Булгаргаз“ ЕАД, не включва цени за достъп и пренос през газопредавателните мрежи.

Източници: ЕЦБ, БНЕБ, КЕВР.

Темп на изменение на индекса на цените на енергийните продукти

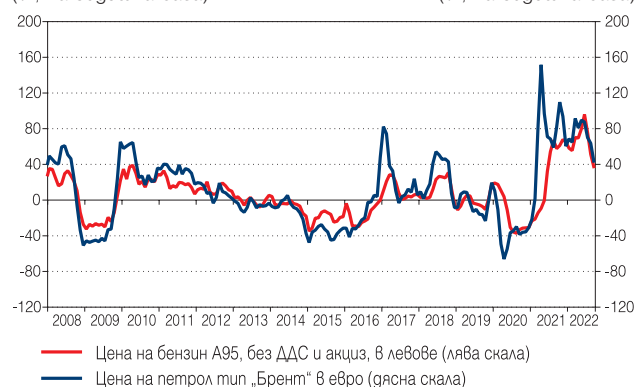
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(%, на годишна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

и на твърдите горива за отопление продължиха да нарастват с ускоряващ се годишен темп през третото тримесечие на 2022 г. и тези подгрупи имаха съществен положителен принос за инфлацията при енергийните продукти.

Цени на храни

Инфлацията при храните се повиши до 24.1% през септември 2022 г. (спрямо 8.1% в края на 2021 г.), като групата имаше най-голям положителен принос за общата инфлация, което се дължеше както на преработените, така и на непреработените храни.

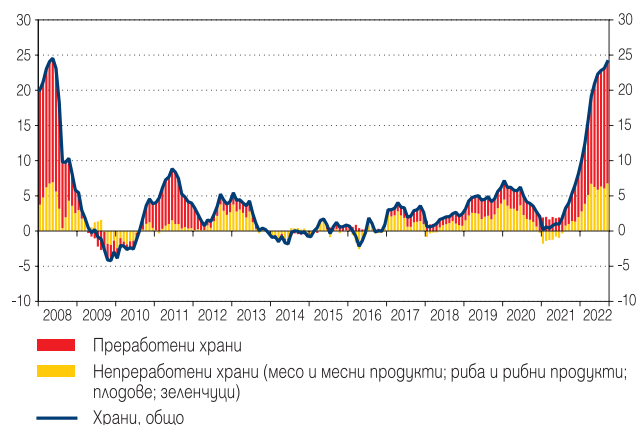
В групата на непреработените храни беше регистрирано повишение на цените с 20.1% на годишна база през септември 2022 г. (спрямо 6.0% през декември 2021 г.). Най-голям принос за поскъпването имаше подгрупата „месо и месни продукти“, което беше в съответствие с повишените разходи на фирмите за производство (поради цените на фуражите и енергийните продукти), както и с нарастването на цената на месото в рамките на Европейския съюз⁸⁴. През септември 2022 г. подгрупата „плодове и зеленчуци“ също имаше съществен положителен принос за инфлацията при храните, което може да се обясни с по-високите цени на продуктите и услугите, използвани за междинно потребление в селското стопанство, както и с цените на внасяните продукти в страната.

В групата на преработените храни беше отчетена инфлация от 26.1% през септември 2022 г. (при 9.2% в края на 2021 г.), като най-висок положителен принос имаша подгрупите „мляко, млечни продукти и яйца“ и „хляб и зърнени храни“, следвани от „захар и шоколадови изделия“ и „животински и растителни масла и мазнини“. Поскъпването на изброените храни се определяше от възходящата динамика на разходите за произ-

⁸⁴ Използвани са публични данни на Министерството на земеделието и храните.

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

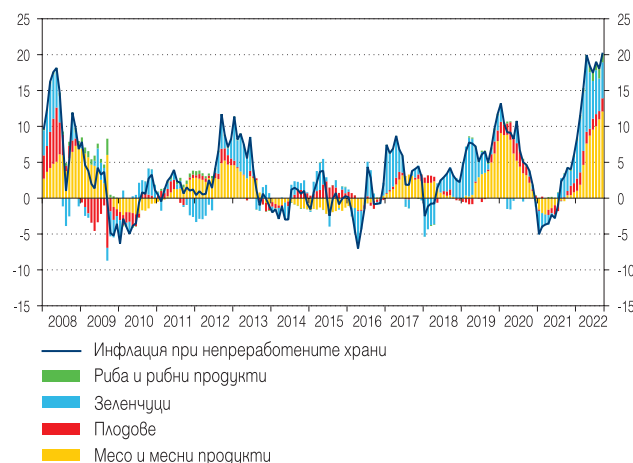
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при непреработените храни

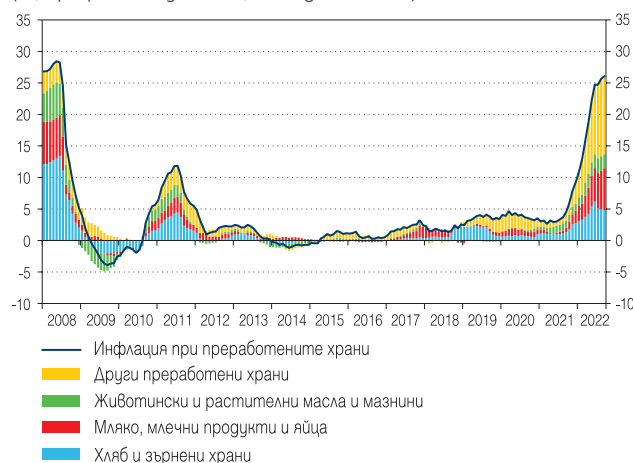
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при преработените храни

(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

водството⁸⁵ им на фона на повишението на годишна база на цените в евро на млечните продукти, пшеницата, захарта, растителните масла и други основни суровини на международните пазари, както и от растежа на цените на производител в селското стопанство. Фактор, който ограничаваше частично инфлацията в подгрупата „хляб и зърнени храни“, беше въвеждането на нулевата ставка на ДДС за доставката на хляб и брашно, в сила от юли 2022 г. (с период на действие до 1 юли 2023 г.).

Базисна инфлация

През първите девет месеца на 2022 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, следваше тенденция към ускоряване и възлезе на 11.2% през септември (спрямо 3.2% в края на 2021 г.). За тази динамика допринесе повишението на цените както в групата на нехранителните стоки, така и на услугите.

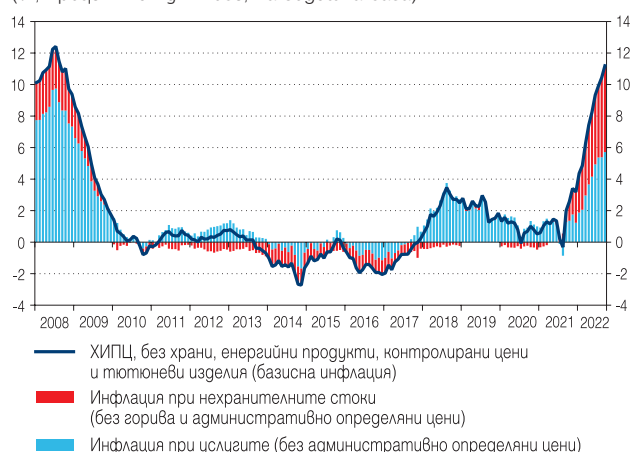
Инфлацията при нехранителните стоки се ускори до 10.6% през септември 2022 г. спрямо 3.9% в края на 2021 г. Принос за описаната динамика имаше най-вече подгрупата на недълготрайните стоки, главно „облекло и обувки“, „материали за ремонт и поддръжка на жилище“, „домакински стоки“ и „резервни части и принадлежности за автомобили“. В групата на стоките за дълготрайна употреба ускорението на инфлацията беше сравнително по-плавно, като най-голям положителен принос за растежа на цените имаха подгрупите „мебели и предмети за обзавеждане“ и „големи домакински уреди“. Предпоставка за покачването на цените в тези подгрупи на ХИПЦ беше увеличението на крайните потребителски разходи на домакинствата за тези стоки⁸⁶, както и повишението на цените на внасяните в страната промишлени стоки и на

⁸⁵ Въз основа на индекса на цените на производител през септември 2022 г. цените, свързани с производството на хлябни и тестени изделия, нарастват с 36.2%, а при производството на мляко и млечни продукти поскъпването е с 28.3%. Цените на производител в производството на растителни и животински масла и мазнини нарастват с 33.5% на годишна база през септември 2022 г.

⁸⁶ По данни на НСИ през август 2022 г. реалните обороти в търговията на дребно с нехранителни стоки (без търговията с автомобилни горива и смазочни материали) нарастват с 4.4% на годишна база (7.5% средно за периода януари – август 2022 г.).

Базисна инфлация и принос на услугите и нехранителните стоки за нея

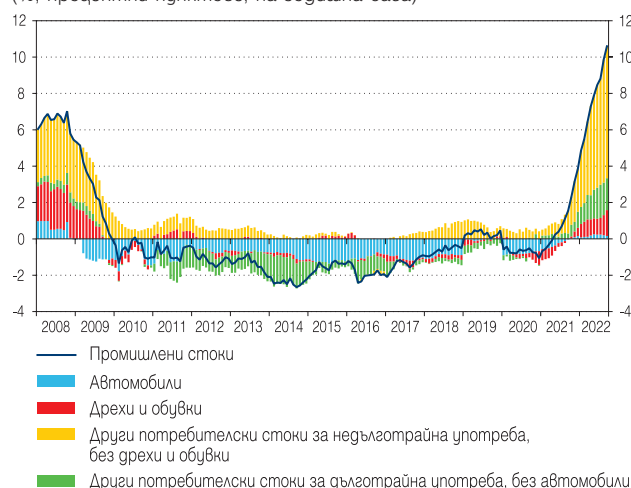
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

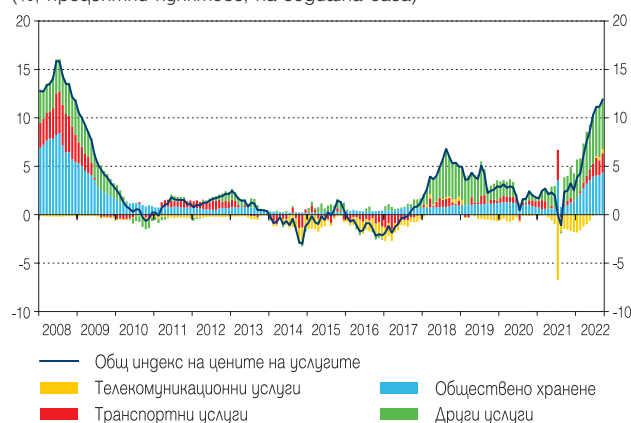
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи за инфлацията при услугите

(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

суровините, влагани в производствения процес.

Годишната инфлация в групата на услугите се ускори до 11.9% през септември 2022 г. в сравнение с 2.5% в края на 2021 г. Предпоставка за тази динамика беше проявлението на косвени ефекти от по-високите цени на храните и горивата върху цените на общественото хранене и транспортните услуги. Други подгрупи със съществен принос за растежа на цените бяха „услуги по краткосрочно настаняване“, „услуги за поддръжка и ремонт на превозни средства“, „телекомуникационни услуги“, „услуги за текущ ремонт и поддържане на жилище“ и „наеми за жилища“. Потенциални фактори с проинфлационно влияние за динамиката на тези цени бяха силното потребителско търсене на домакинствата, нарастването на разходите за труд на единица продукция, повишението на цените на основни енергоизточници и продължаващото поскъпване на жилищата.

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

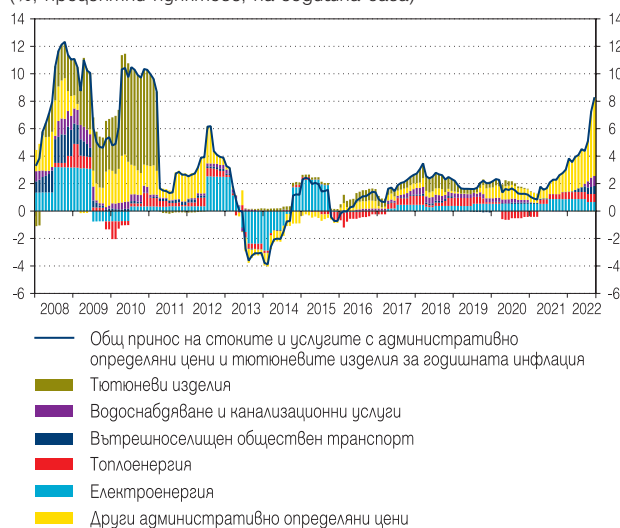
Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се ускори до 8.2% през септември 2022 г. (спрямо 3.0% в края на 2021 г.). Най-висок положителен принос имаше централното газоснабдяване⁸⁷ в условията на повишаване на цените на природния газ на международните пазари. Други регулирани услуги, при които се наблюдаваше по-съществено поскъпване на годишна база, бяха „водоснабдяване, сметосъбиране и канализационни услуги“, „лекарства и други фармацевтични продукти“, „вътрешноселищен обществен транспорт“, „електроенергия“ и „топлоенергия“⁸⁸. Фактори, които ограничиха повишението на регулираните цени на енергоизточниците за домакинства-

⁸⁷ Утвърдената от КЕВР цена на природния газ на обществения доставчик „Булгаргаз“ ЕАД (с акциз и ДДС, но без цена за достъп и пренос през газопроводните мрежи) към септември 2022 г. беше с 361.8% по-висока спрямо септември 2021 г., което доведе до повишение на регулираната цена на услугата „централно газоснабдяване“ в ХИПЦ в размер на 253.9% на годишна база.

⁸⁸ За повече информация виж решенията на КЕВР за цената на [електрическата енергия](#) и на [топлинната енергия](#) за бита.

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

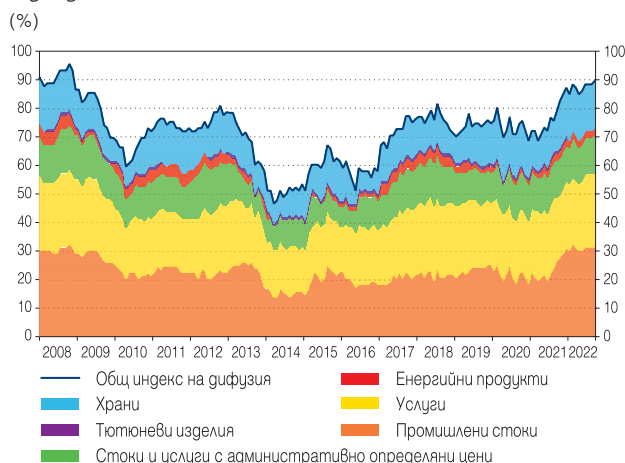
(%, процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индекс на дифузия

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



та, бяха намаляването от 1 юли 2022 г. на ДДС върху цените за доставка на централно отопление и на природен газ (до 1 юли 2023 г.), както и освобождаването от акциз на електрическата енергия, втечнения нефтен газ и природния газ (до 30 юни 2025 г.).

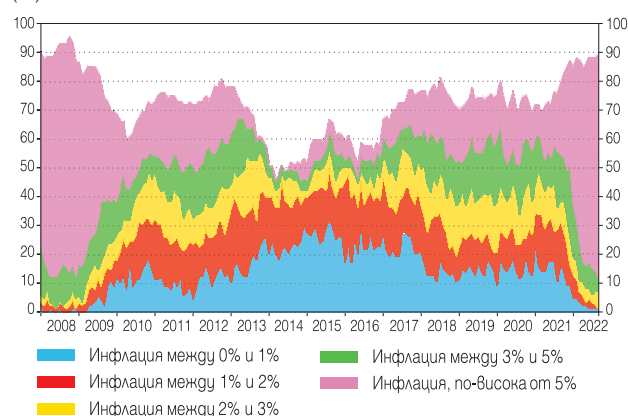
През септември 2022 г. индексът на дифузия, който показва дела на групите стоки и услуги с растеж на цените на годишна база, продължи да нараства и възлезе на 89.5%. От гледна точка на размера, с който се увеличават цените, от началото на 2022 г. се наблюдаваше съществено нарастване на броя на стоките и услугите, включени в ХИПЦ, с инфлация над 5% на годишна база, докато в края на 2021 г. преобладаваха групите с инфлация в диапазона между 0% и 5%

Очаквания за инфлацията

Според бизнес анкетата за стопанската конюнктура, провеждана регулярно от НСИ, през първите пет месеца на 2022 г. беше отчетено съществено нарастване на дела на фирмите във всички икономически сектори, които предвиждат увеличение на продажните цени през следващите три месеца. Впоследствие през периода юни – септември 2022 г. се наблюдаваше известно отслабване на нагласите на фирмите за нови повишения на продажните цени и индикаторът за баланса на мненията започна да се понижава. Същевременно от юни 2022 г. в групата на мениджърите в търговията на дребно, предвиждащи увеличаване на цените, бяха отчетени нагласи за забавяне на темповете на нарастването на цените спрямо наблюдаваното по-рано, което е предпоставка през следващите месеци да се преустанови тенденцията към ускоряване на инфлацията при групите на хранителните и нехранителните стоки.

Въз основа на тези тенденции и развитие, на допусканията ни за изменението на международните цени на суровините и пренасянето им върху административно определяните цени очакваме инфлацията през четвъртото тримесечие на 2022 г. и през първото тримесечие на 2023 г. да следва тенденция към плавно забавяне. Фактори с проинфлационно влияние се очаква да бъдат прогнози-

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

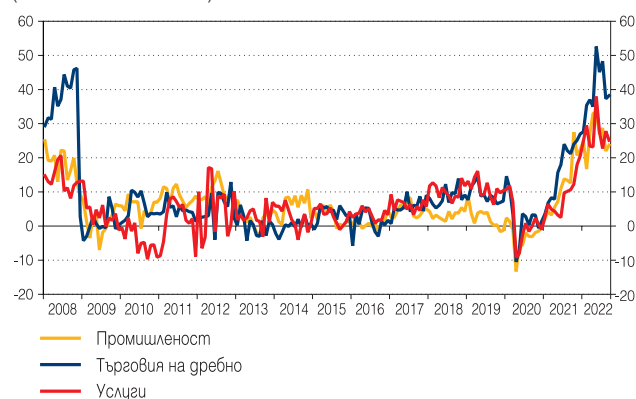


Забележки: Използвани са данни за подиндексите на ХИПЦ на равнище 4 знака (равнище „подклас“ съгласно методологията на НСИ). Индексът на дифузия показва при каква част от подиндексите е отчетено повишение в стойността на годишна база. При изчисляването на относителните дялове не се взема предвид теглото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

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

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

(баланс на мненията)

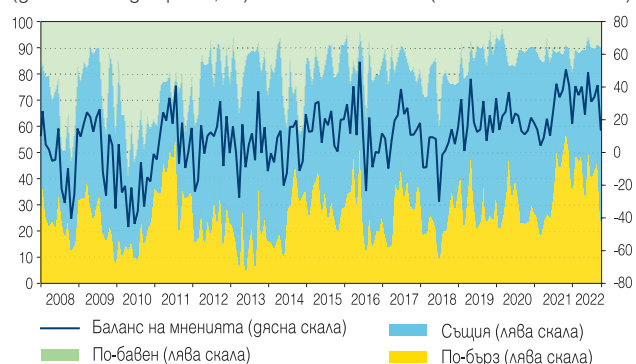


Източник: НСИ.

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

(дял на мениджърите, %)

(баланс на мненията)



Източник: НСИ.

Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

Показатели	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2021 г.		2022 г.	
						III	IV	I	II
Ценова динамика									
Индекс на цените на жилищата – общо	8.7	6.6	6.0	4.6	8.7	8.7	9.4	11.5	14.6
Нови жилища	6.7	5.7	8.5	2.2	7.7	8.5	8.4	8.7	12.3
Съществуващи жилища	9.7	7.0	4.8	6.0	9.2	8.8	10.0	13.3	16.0
Инфлация (ХИПЦ)	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	2.9	6.0	8.9	13.4
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	1.0	1.9	3.3	2.5	1.7	1.5	1.9	4.3	6.2
Кредитиране									
Нови кредити за покупка на жилище	32.7	14.9	12.4	18.1	24.0	30.2	37.4	47.0	36.5
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	4.4	3.9	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9
Салда по жилищни кредити	12.7	19.4	0.0	-15.5	14.4	16.2	17.6	17.1	17.0
Строителство и инвестиции									
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (квaдратни метри)	32.5	39.0	-7.9	-9.0	0.0	10.3	23.7	13.9	43.3
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2015 г.)	4.0	1.1	3.7	-1.0	0.0	-9.2	-28.8	-4.2	-12.1
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	10.9	2.6	8.4	-8.3	0.8	-0.1	3.0	5.1	2.7
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-10.3	102.1	19.2	-2.2	6.6	-12.0	-13.0	-0.6	-4.4
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	2.5	2.9	5.1	2.1	12.2	16.3	18.5	24.2	56.7

Забележки: Посочените стойности за размера на годишния процент на разходите (ГПР) по жилищни кредити за домакинства представят претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период. При изчисляването на годишния растеж на новите кредити за покупка на жилища са използвани данни с натрупване за последните 12 месеца.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

раното съществено увеличение на разходите за труд на единица продукция, растежът на частното потребление, както и отпадането на някои от въведените от правителството фискални мерки.⁸⁹

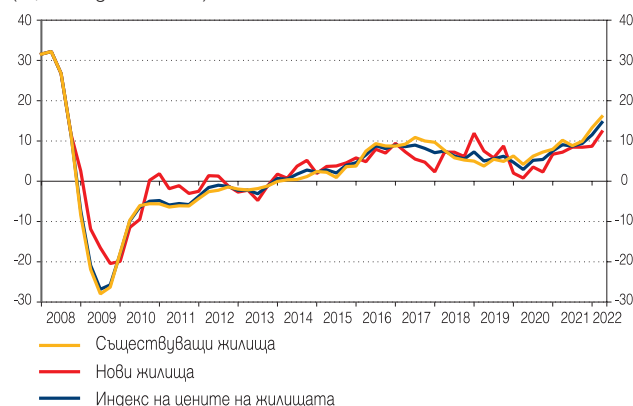
5.2. Цени на жилищата

Годишният растеж на индекса на цените на жилищата (ИЦЖ) продължи да се ускорява и възлезе на 14.6% през второто тримесечие на 2022 г. (спрямо 9.4% в края на 2021 г.), което беше съпроводено и с увеличаване на обема на сключените сделки за покупко-продажба (с 26.8% на годишна база през второто тримесечие). Нарастването на цените беше широкообхватно по областни градове и отразяваше едновременно поскъпване на съществуващите (16.0%) и новите (12.3%) жилища. Фактори, които продължиха да допринасят за търсенето на жилища и за нарастването на техните

⁸⁹ Имат се предвид компенсацията на потребителите за цената на моторните горива (0.25 лв./литър) и компенсацията на фирмите за високата цена на електрическата енергия за стопански потребители. За повече информация виж публикацията на БНБ „Макроекономическа прогноза“, септември 2022 г.

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.

цени, бяха увеличението на доходите от труд, високата кредитна активност, както и натрупаните спестявания в икономиката и ограничените алтернативи за тяхното инвестиране в среда на ниски лихвени проценти и ускоряваща се инфлация. В допълнение към това съществен проинфлационен фактор по линия на предлагането беше продължаващото ускоряване на годишния растеж на разходите за строителство до 56.7% през второто тримесечие на 2022 г., което беше в съответствие с отчетения недостиг на някои строителни материали и повишението на техните цени⁹⁰ след началото на войната в Украйна. През второто тримесечие на 2022 г. съотношението „цена/наем на жилищата“, което е често използван индикатор за подцененост/надцененост на жилищата, продължи да надвишава съществено (с 31.7%) дългосрочната си средна стойност⁹¹. Това е сигнал, че решенията на домакинствата за придобиване на жилище се определят от мотиви, които са различни от извличане на непосредствена финансова полза чрез отдаване под наем на новопридобитите имоти. Такива причини биха могли да бъдат очаквания за продължаващо нарастване на цените на жилищата (и реализиране на капиталова печалба след продажба в бъдеще) или възприемане на жилищата като актив за съхранение на стойност в условия на ниски лихвени проценти и висока инфлация. В същото време оценките, направени с макроиконометричен модел на БНБ⁹², показват значително по-слабо положително отклонение на текущите цени на жилищата в България от дългосрочното им равновесно ниво (в размер на 7.3%). Това се определя от факта, че нарастването на доходите на домакинствата в комбинация със запазващите се ниски лихвени проценти по жилищни кредити повишават достъпността на жилищата, което в макроикономическия модел се отразява като повишение на равновесната им цена.

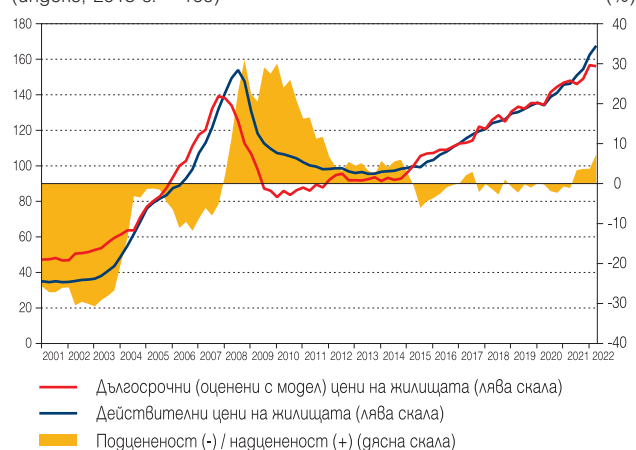
⁹⁰ Използвани са данни от проучването на НСИ за стопанската конюнктура в страната.

⁹¹ Изчислена за периода от първото тримесечие на 2000 г. до второто тримесечие на 2022 г.

⁹² Повече информация относно модела може да бъде намерена в тематичното изследване „Динамика на цените на жилищата в България в периода 2000–2016 г.“ в *Икономически преглед*, 2017, № 1.

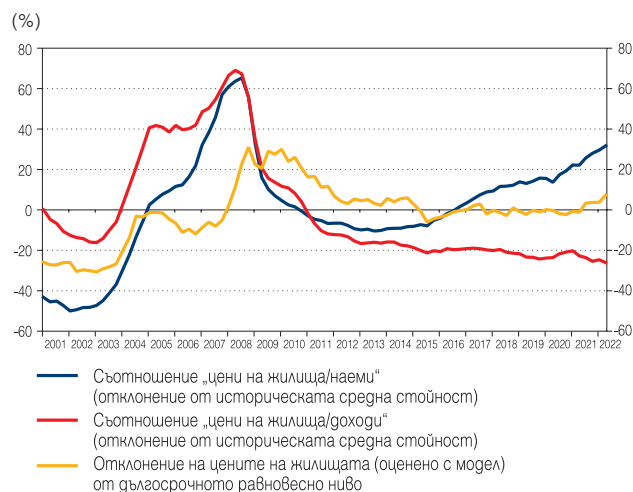
Действителни и равновесни цени на жилищата

(индекс, 2015 г. = 100)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Индикатори за подцененост/надцененост на жилищата



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ISSN 2367-4954 (онлайн)

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