

Макроикономически бюлетин

Есен 2024

ОКТОМВРИ
2024



Държавен кредитен рейтинг

България

MOODY'S
Baa1 стабилна

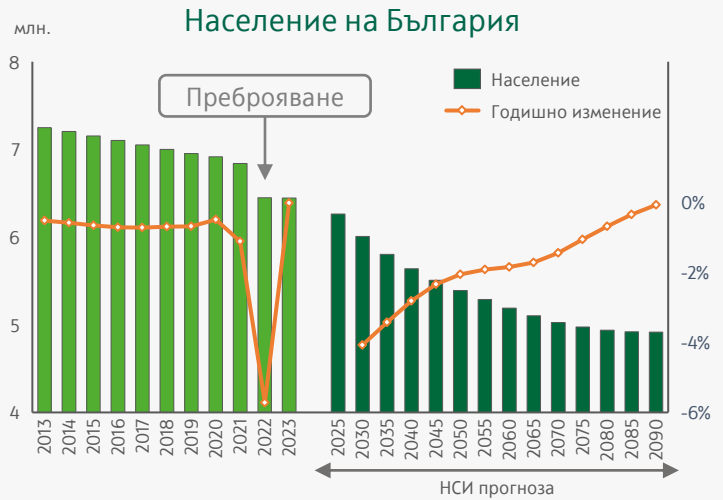
S&P Global
Ratings
BBB положителна

FitchRatings
BBB положителна

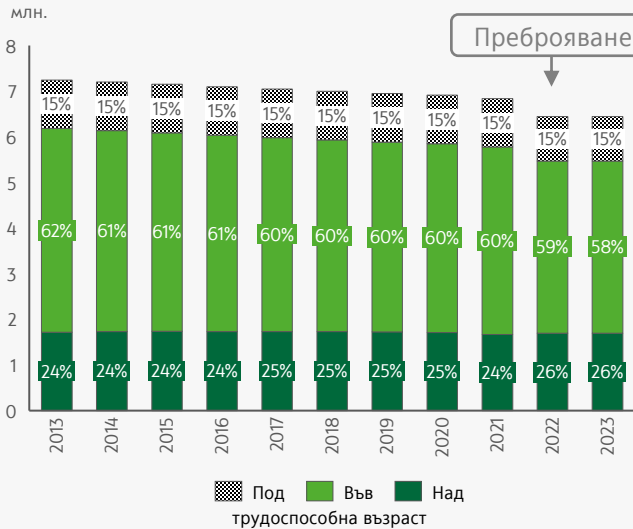
- ❖ Плахи опити за възстановяване на иначе отслабената **европейска икономика**, която все повече изпитва затруднения поради застаряващото население, по-ниската продуктивност (спрямо САЩ) и намалената конкурентоспособност. Международната стабилност и сигурност са сериозно разклатени от покачващото се **военно напрежение в Близкия и Далечен изток**, което има огромен негативен потенциал да разруши и без това крехкото, бавно и болезнено възстановяване на света след ковид кризата и последствията от нея.
- ❖ Динамиката на **инфлационния натиск** е подчинена на централните банки и е необходимо само време за постигане на целта от 2%. Ниската **инфлация** не възпрепятства увеличаващите се разполагаеми **доходи** на населението и заедно с ниското ниво на безработни лица в икономиката подхранват силното потребление на домакинствата. Частното потребление остава основен стълб в ръста на БВП. Макроикономическите тенденции в **еврозоната** до голяма степен са релевантни и за българската икономика, бидейки малко и отворено стопанство. Около 65% от българския **износ** е насочен към държавите-членки на еврозоната, като най-големите търговски партньори остават Германия, Италия и Гърция.
- ❖ Въпреки политическата нестабилност и поредните предсрочни парламентарни избори в България (27 октомври 2024 г.), редовните и служебни правителства остават с няколко основни цели: приемане на **евро**то (инфлационен критерий и законодателни промени), присъединяване в **Шенгенското** пространство и по-активно участие в **ПВУ** през 2025 г.

Краткосрочно замъгляване на дългосрочната демографска криза

Публикуваните данни за 2023 г. показват леко понижение на населението на България с малко над 2 хиляди души спрямо година назад. Въсъщност нищо не се е променило през последната година като негативният демографски тренд си остава. Единственият ефект, променящ сериозното намаление на населението и през 2023 г. е по-големия брой на заселили се в страната. Близко 60 хил. души са се

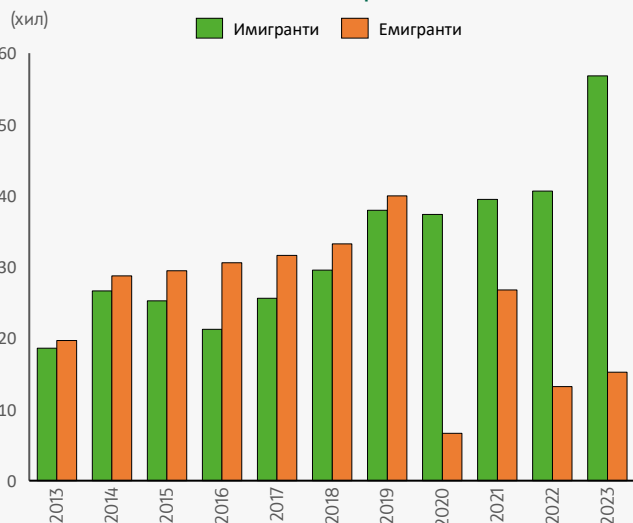


Демографска структура

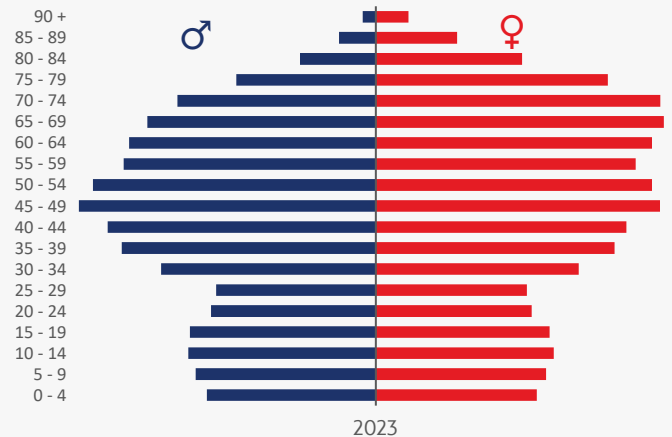


заселили като основната причина за тяхната миграция е „работа“, идващи от държави извън ЕС – предимно от Украйна и Турция. Дългосрочният тренд показва за последните 20 години намаляване на населението със средно 1% на година или близо 67 хил. души – всяка година населението на България се стопява с размерите на гр. Перник (сравнение). Всички останали аспекти, свързани с населението си остават: висока смъртност, урбанизация и концентрация в големите четири града, застаряване, силно обезлюдени територии.

Външна миграция



Демографска пирамида: Процесът на застаряване продължава

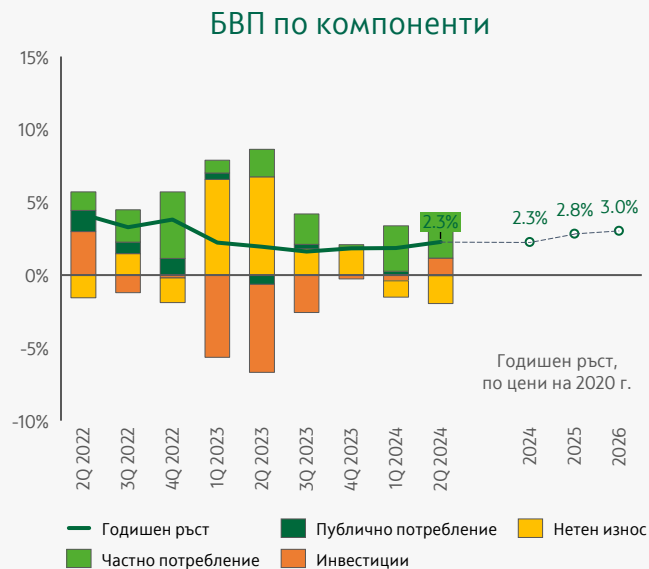




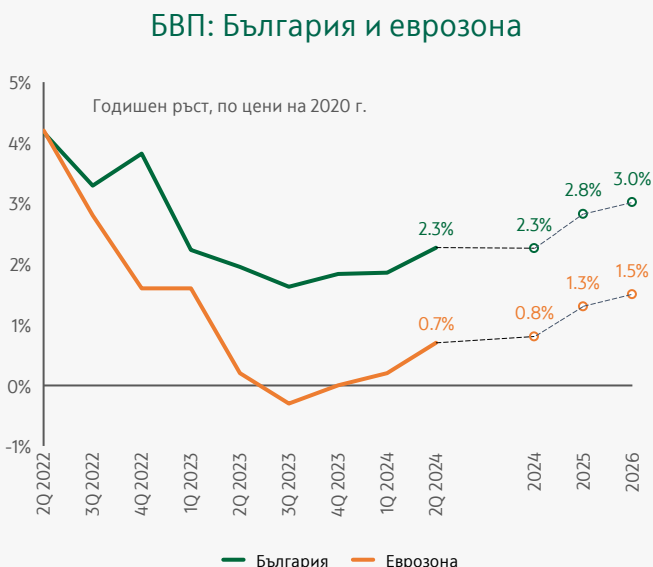
Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

Динамично възстановяване на икономиката след успешно приземяване

Икономическата активност в еврозоната започна възстановяване през 2024 г. с очакване за плавно средносрочно възстановяване след слабия и анемичен ръст на **БВП** през 2023 г., докато българската икономика продължава да демонстрира добро представяне, оставяйки зад гърба си успешно приземяване. Годишният ръст на **БВП** на България се увеличава до 2.3% през второто тримесечие на 2024 г. като отново **частното потребление** остава основен двигател. То, от своя страна, ще продължи да бъде повлиявано от ръста на разполагаемите доходи на населението и относително ниските лихви по кредитирането.



Публичното потребление остава заложник на политическата несигурност в страната и в краткосрочен план ще запази своя неутрален принос към ръста на БВП. **Инвестициите** отчитат същата тенденция както публичното потребление, като при тях допълнителна



тежест играе и отслабеното външно търсене. Тримесечният положителен принос на **инвестициите** към ръста на **БВП** идва основно по линия на **изменение на запасите**, отслабвайки негативния им ефект. Макроикономическата средносрочна прогноза за плавно възстановяване на еврозоната и международната търговия определят и нашите очаквания за динамиката на българския стокообмен с външния свят – годишен ръст на **износа** и **вноса** в рамките на 5-6% в средносрочен план.

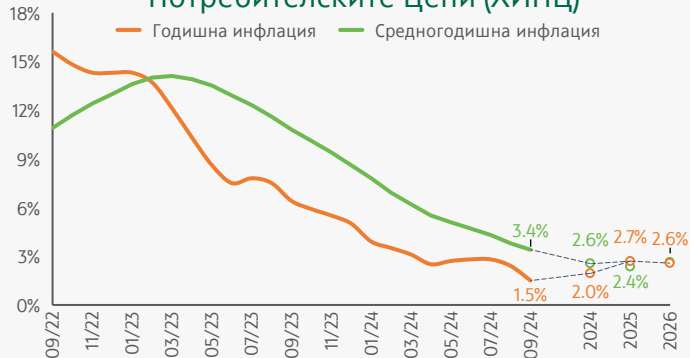
*Сезонно и календарно изгладени данни



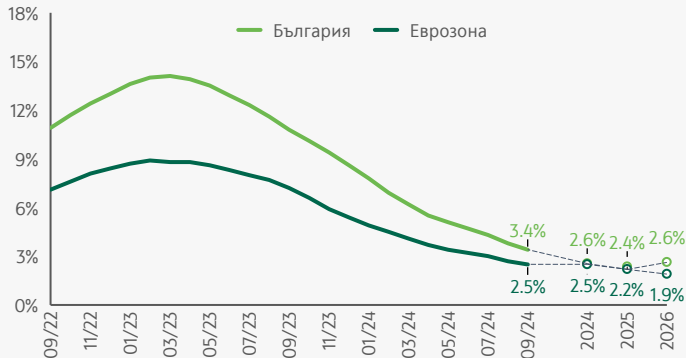
Инфлация

Спокойствието на петрола и действията на централните банки – угасваща инфлация

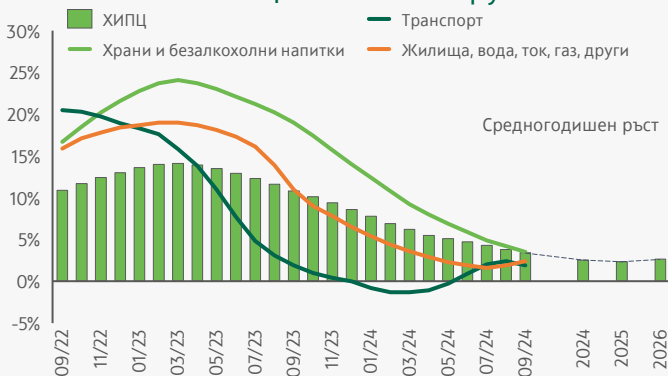
Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



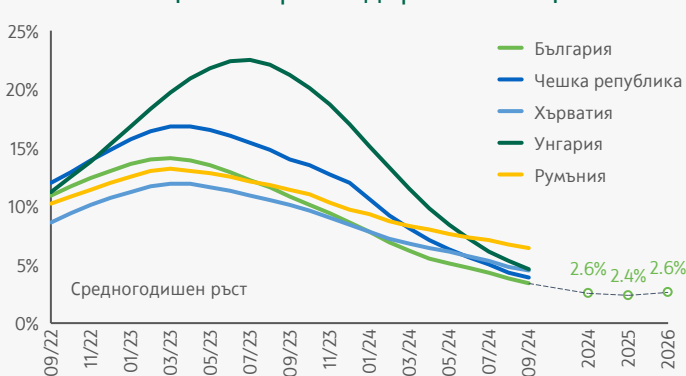
ХИПЦ: България и еврозона



ХИПЦ по основни групи*

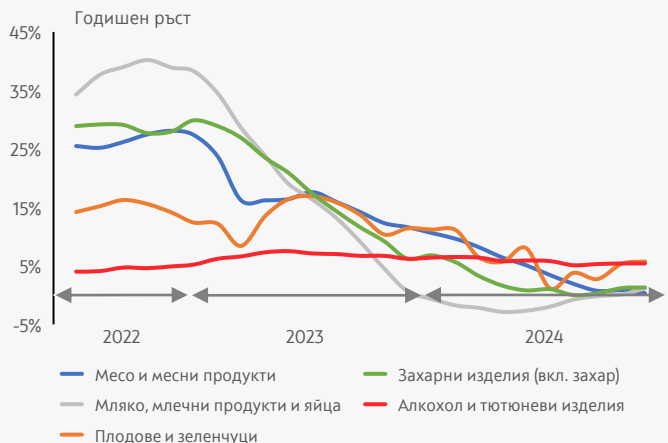


ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Рестриктивните парични политики на централните банки изиграха своята роля в борбата с **инфлационния натиск**. Въпреки че **инфлацията** е подчинена, тя все още остава над допустимите граници, като очакванията са и това да се случи в средносрочен план. Факторите, определящи **инфлацията**, демонстрират крехък баланс, който не се очаква да се заздравя в близко бъдеще. Изключително динамичната геополитическа среда води след себе си икономически заплахи за международната търговия и цените на енергийните ресурси, които в подобни сценарии са демонстрирали рязко влошаване. От една страна, нарастващите

Базова потребителска кошница



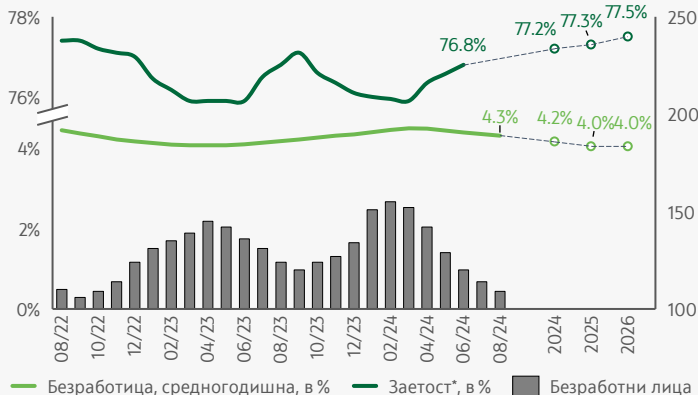
доходи на населението и ниските лихви по кредитирането, и от друга страна, относително ниските цени на енергийните ресурси в България, до голяма степен ще предопределят **инфлационния тренд** в България в следващите няколко години. Очакваме **инфлацията** да продължи да отчита **дисинфлационен тренд** до края на 2024, след което да волатира в диапазон между 2% - 3% през периода 2025 - 2026 година.

*Трите потребителски групи с най-големи тегла в представителната потребителска кошница на ХИПЦ

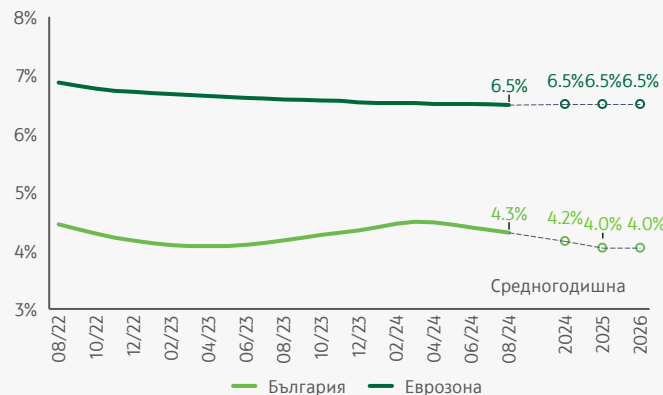
Пазар на труда

Заплата vs. производителност – влошаване на конкурентоспособността

Безработица и заетост*

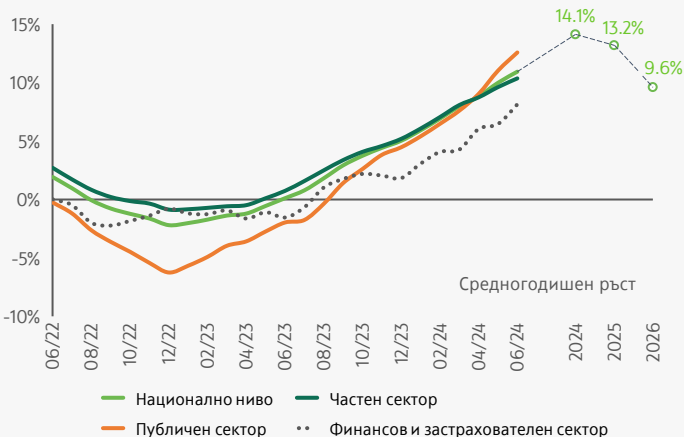


Безработица: България и еврозона

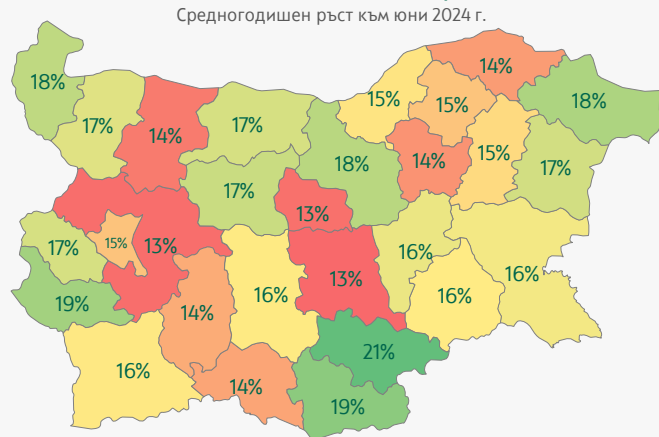


След овладяването на инфлацията, основна тема заема **пазарът на труда** в България – сериозен ръст на **заплатите**, ниска **безработица**, недостиг на квалифицирана **работна ръка** и негативен демографски тренд. За разлика от инфлацията, която може да бъде овладяна в средносрочен план, **пазарът на труда** трудно се влияе и за стимулирането му е необходима дългосрочна, целенасочена демографска и социална политика от страна на държавата.

Реален ръст на заплатите по сектори



Номинална заплата по региони



Пазарът на труда в България дава ясни сигнали за „нагнетяване“, за което държавата и бизнеса трудно биха намерили начини за овладяване. Ниската **безработица** и започналото възстановяване на икономическата дейност в Европа ще продължат да оказват сериозен натиск върху разходите за труд. Последните данни сочат за ръст на **заплатите** с 18% на годишна база като в някои региони надвишава 25% (Хасково, Добрич). Част от нископлатените сектори изпитват затруднения с голямата волатилност на **заплатите** и заедно с по-ниския ръст на производителността на труда (спрямо **заплатите**) подхранват до голяма степен опасенията на бизнеса за влошаване на конкурентоспособността и в следствие негативните ефекти върху вътрешната и външна търговия на страната.

*Коефициент на заетост за възрастова група 20 – 64 навършени години

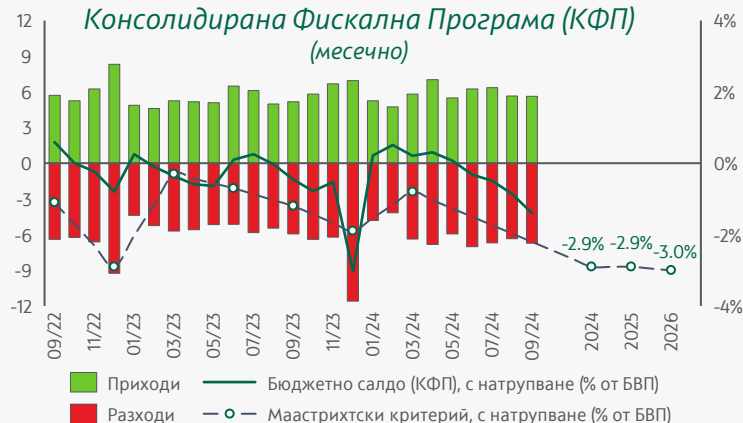


Държавни финанси

Политическата нестабилност все повече натежава на фискалната стабилност

млрд. лв.

Консолидирана Фискална Програма (КФП) (месечно)



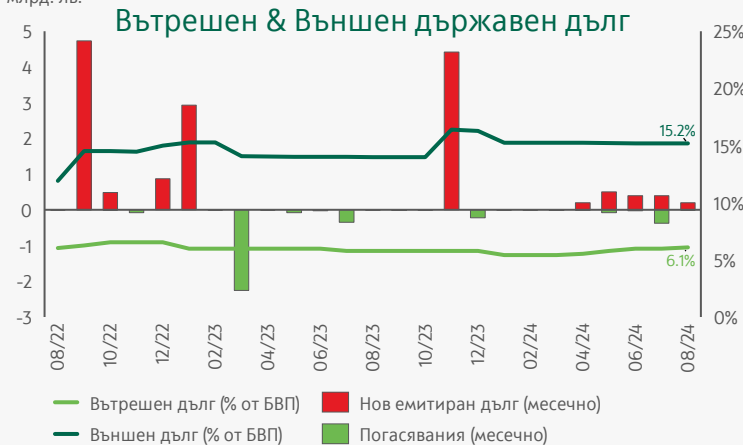
млрд. лв.

Държавен дълг



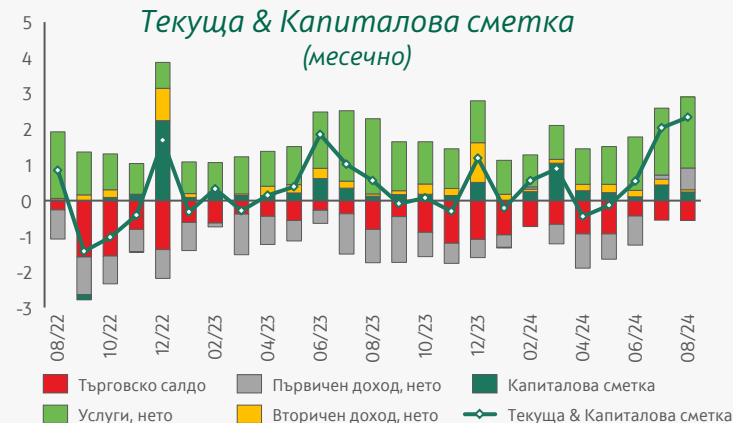
млрд. лв.

Вътрешен & Външен държавен дълг



млрд. лв.

Текуща & Капиталова сметка (месечно)



27 октомври 2024 г. – поредни предсрочни парламентарни избори и продължаваща политическа криза в страната. Политическата нестабилност влошава икономическите условия, в които бизнеса работи, все повече забавяйки развитието на инвестиционната дейност в страната. На лице е и сериозно забавяне в изплащането на европейски средства по ПВУ като България е една от страните с най-ниска усвояемост.

Фискалната позиция на България показва стабилност, но с все по-сериозни заплахи за влошаване на средносрочния баланс. Неспирната експанзионистична фискална политика, основно стартирала по време на Ковид-19, ще продължи да оказва натиск върху баланса на държавата, в резултат на което държавният дълг ще се покачва в номинално изражение и в процентово съотношение (спрямо БВП) средно с половин процентен пункт на година.

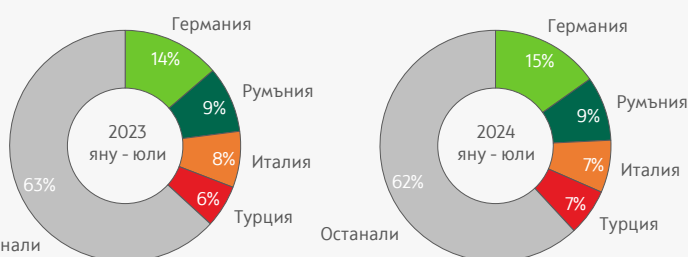
В зависимост от развоя на президентските избори в САЩ и военните конфликти, се оформя нов риск от покачване на разходите за отбрана, които допълнително ще натежат върху държавния бюджет.

Търговия & Инвестиции

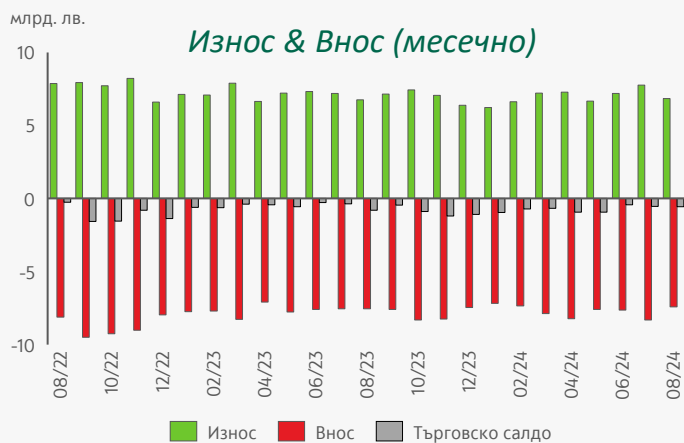
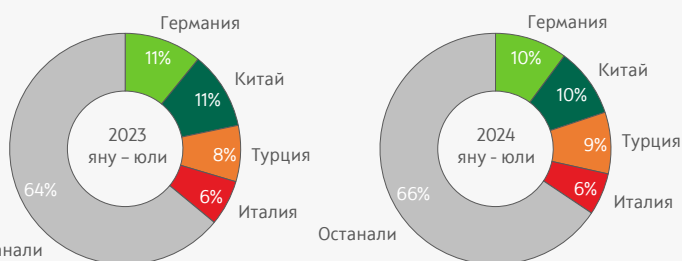
Вяло възстановяване на търговията, а за инвестициите – липса на предвидимост

Последните данни за **нетния износ** на България потвърждават оптимистичните очаквания за развитието на търговията като основните фактори остават засилващото се външно търсене като цяло на български **стоки** и **услуги** и в частност подобряване на търговските условия с другите балкански държави.

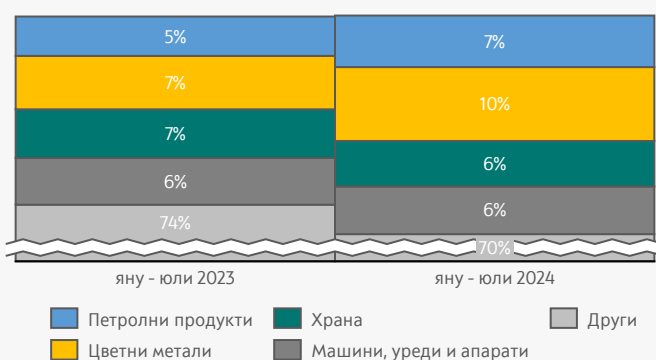
Износ, основни търговски партньори



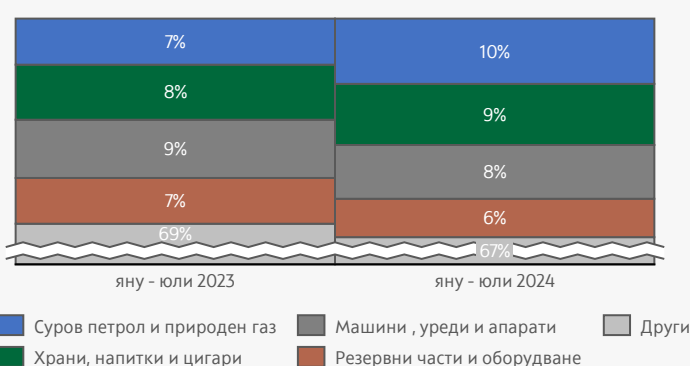
Внос, основни търговски партньори



Износ по стокови групи



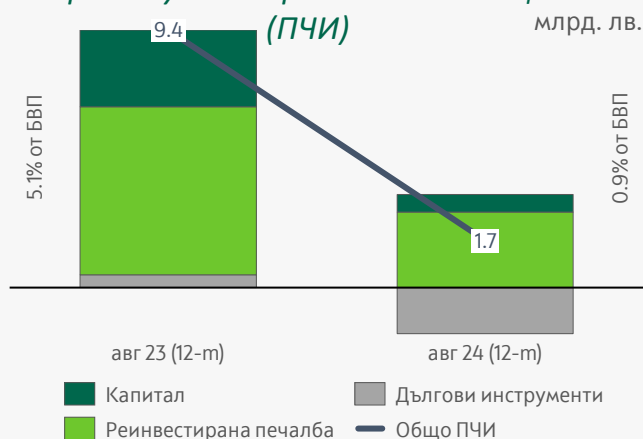
Внос по стокови групи



Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)

значително намаляват на годишна база основно по две направления: първото е базовия ефект (2022 и 2023 години се характеризират с високи приходи/печалби и висока инфлация), а второто е значителното забавяне и отлагане на големи **инвестиционни проекти** поради липса на ясна и предвидима държавна политика за бизнес средата в България.

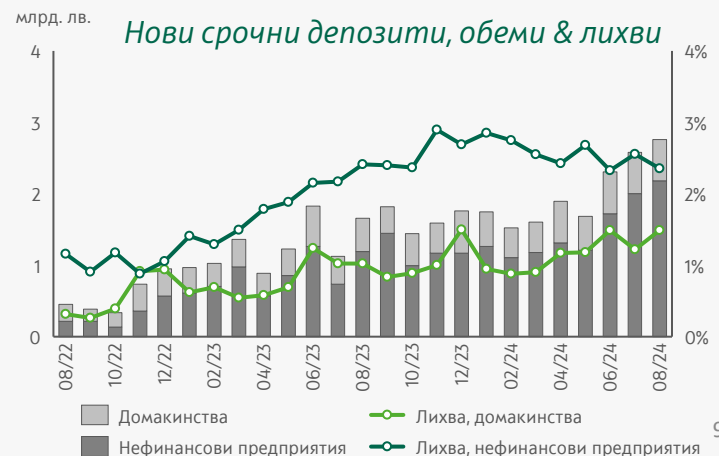
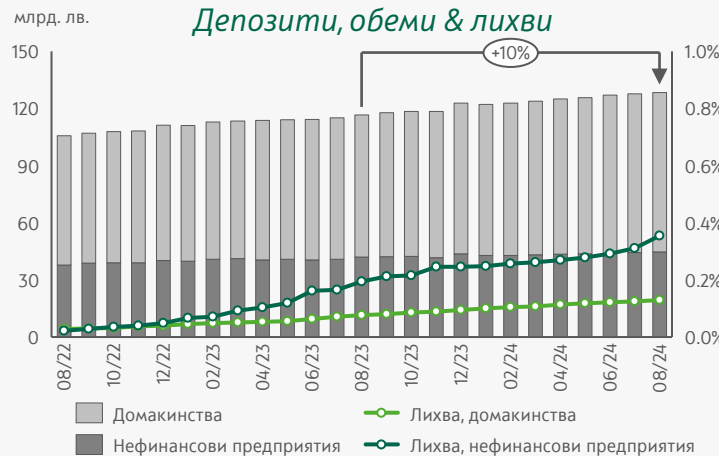
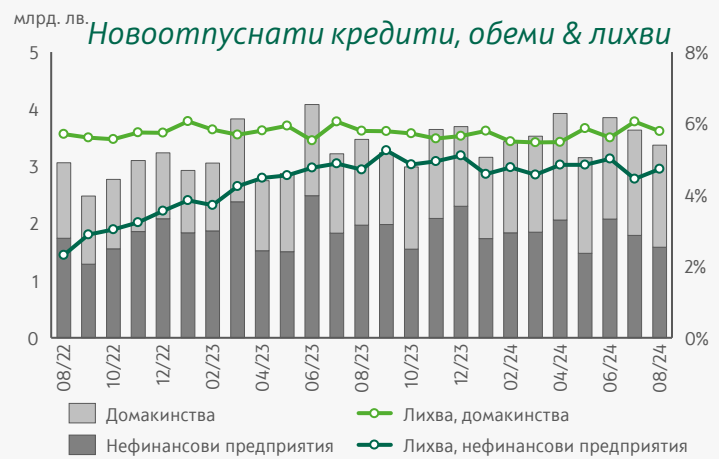
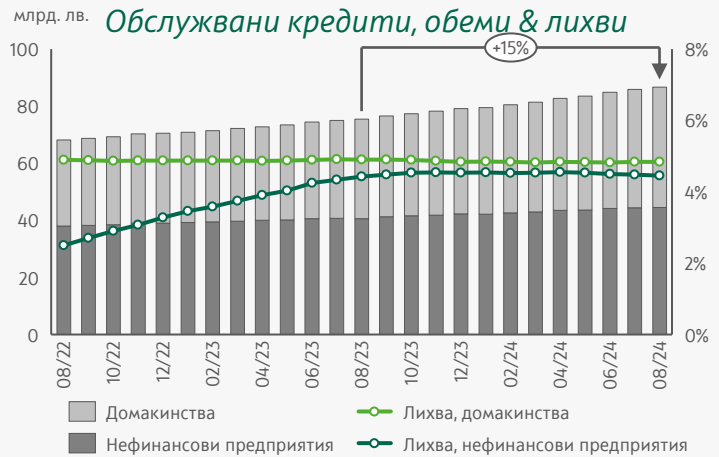
Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)



Жилищното кредитиране с повишен мониторинг от надзора

Очакванията за разхлабване на паричната политика от ФЕД и ЕЦБ се потвърдиха след като и двете намалиха своите **основни лихвени нива**, повлиявайки положително на пазарните настроения. Удовлетворен от всичко това трябва да бъде българския бизнес, за когото лихвените проценти по новоотпуснатите инвестиционни **кредити** ще намалят в рамките на няколко месеца. Не така стои въпроса при **кредитирането** на домакинства – слабата трансмисия, високата конкурентност и високата ликвидност в банковия сектор до голяма степен поддържат все още ниски **лихви** (особено при жилищните **кредити**).

Централната банка (БНБ) засили мониторинга върху един от сегментите на банковото кредитиране в средата на миналия месец (септември), а именно **кредитите**, обезпечени с жилищни недвижими имоти. Изискванията имат за цел предотвратяване на прекомерна задлъжнялост и повишено самоучастие на клиентите при теглене на жилищен **кредит** (защитна мярка). В резултат на това, очакванията ни в средносрочен план за развитието на пазара са здравословно охлаждане на кредитната активност и повишено внимание на кредитополучателите.





Актуални & Прогнозни Данни

Годишно изменение

2022 2023 2024 2025 2026
Актуални данни Прогнозни данни

Брутен Вътрешен Продукт (ревизиран)

БВП (реален ръст)	4.0%	1.9%	2.3%	2.8%	3.0%
Частно потребление	4.0%	1.4%	3.6%	3.8%	3.5%
Публично потребление	12.0%	0.7%	1.5%	1.7%	2.0%
Инвестиции	9.2%	-12.8%	4.0%	4.3%	4.0%
Износ	12.1%	0.0%	3.0%	4.8%	5.4%
Внос	15.3%	-5.5%	4.2%	5.8%	6.0%

Инфлация & Цени на жилища

Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ)	16.9%	4.7%	2.4%	2.8%	2.9%
Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ, средногодишен)	15.3%	9.5%	2.4%	2.6%	2.9%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ)	14.3%	5.0%	2.0%	2.7%	2.6%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ, средногодишен)	13.0%	8.6%	2.6%	2.4%	2.6%
Основна потребителска кошница* (ИПЦ)	18.8%	7.5%	4.3%	3.5%	4.0%
Цени на жилища (ИЦЖ, национално ниво)	13.4%	10.1%	12.3%	8.2%	6.7%
Цени на жилища (ИЦЖ, София)	14.0%	9.7%	16.0%	9.7%	8.0%
Цени на жилища (ИЦЖ, Пловдив)	9.0%	7.3%	7.7%	9.7%	8.5%
Цени на жилища (ИЦЖ, Варна)	12.8%	15.7%	23.4%	12.1%	10.3%

Пазар на труда

Безработица (в края на периода)	4.0%	4.4%	4.0%	4.0%	4.0%
Заетост (20 - 64 годишна възраст)	75.9%	76.2%	77.2%	77.3%	77.5%
Месечна заплата (в края на периода)	1 739	1 991	2 334	2 707	3 031
Номинален ръст на заплатата (средногодишен)	13.1%	14.5%	17.3%	16.0%	12.0%
Реален ръст на заплатата (в края на периода)	-2.2%	5.0%	14.8%	13.4%	9.1%

Държавни финанси

Държавен дълг (към БВП)	21.5%	21.9%	22.4%	22.9%	23.6%
Бюджетно салдо (КФП) (към БВП)	-0.8%	-3.0%	-3.1%	-2.6%	-2.0%
Бюджетно салдо (Маастрихт) (към БВП)	-2.9%	-1.9%	-2.9%	-2.9%	-3.0%

Банков сектор

Общо кредити**	13.9%	13.1%	14.3%	10.6%	10.6%
Кредити на домакинства**	16.7%	17.1%	20.4%	12.8%	11.5%
Фирмени кредити**	12.4%	10.6%	9.8%	8.8%	9.8%
Общо депозити	15.8%	9.6%	9.5%	9.3%	8.6%
Депозити на домакинства	8.3%	11.0%	11.6%	9.9%	8.7%
Фирмени депозити	25.6%	7.0%	8.4%	8.9%	8.9%

*Основна потребителска кошница, включваща месо, мляко, яйца, плодове, зеленчуци, захар, алкохол и цигари

**Редовен/Обслужван портфейл с данни от парична и лихвена статистика на Българска народна банка

Източници

Отчетни данни



НАЦИОНАЛЕН СТАТИСТИЧЕСКИ ИНСТИТУТ



МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ, РБ



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ЕВРОСТАТ

Прогнозни данни



БАНКА ДСК, ОТДЕЛ „ПРОУЧВАНИЯ“



НАЦИОНАЛЕН СТАТИСТИЧЕСКИ ИНСТИТУТ
(САМО ДЕМОГРАФСКА ПРОГНОЗА)



ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА
(САМО ПРОГНОЗА ЗА ЕВРОЗОНАТА)

Отказ от права

- ❑ Настоящият документ е изготвен от **Банка ДСК, Отдел „Проучвания“** и дали и в какъв срок ще бъде публикувана актуализацията на документа не е определено предварително.
- ❑ Макроикономическият бюлетин е само с информативна цел и съдържащата се в него информация (изцяло или частично) не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното и изрично съгласие на **Банка ДСК**.
- ❑ Макроикономическият бюлетин се базира на обществено достъпна информация, източници на която са посочени по-горе. Нито **Банка ДСК**, нито **служителите на Банка ДСК** поемат каквато и да е отговорност по отношение на точността и пълнотата на този документ и не носят отговорност за грешки при предаването на отчетните и прогнозни данни. **Банка ДСК** си запазва правото да променя своята прогноза без предизвестие.
- ❑ Този документ не трябва да се тълкува като оферта за продажба или покупка на финансов/кредитен продукт. Информацията в този документ е от общ характер и не трябва да се тълкува като личен съвет, тъй като не е изготвен за конкретен инвеститор. Ето защо инвеститорите трябва да потърсят професионален инвестиционен съвет преди да предприемат каквито и да било действия.
- ❑ Изявленията в макроикономическия бюлетин могат да се считат за изявления за бъдещето, които се основават на настоящи очаквания и прогнози за бъдещи събития. Тази прогноза не е гаранция за бъдещи резултати и включва риск и несигурност. Действителните резултати може да се различават съществено от прогнозните, в резултат на различни факторни обстоятелства.

Контакти



Petar.Atanasov@dskbank.bg



www.dskbank.bg



0700 10 375

*2375