

Макроикономически бюлетин

Лято 2024

ЮЛИ
2024



Държавен кредитен рейтинг

България

Moody's

Baa1 стабилна

S&P Global
Ratings

BBB положителна

FitchRatings

BBB положителна

- ❖ Всичко и всички очакват ноември месец – месецът на **президентските избори в САЩ**. Като допълнение, изборите в други развити държави също предопределят настроеността през 2024 г. Напрежението между **Израел** и **Иран** е „отложено“, в резултат на което цената на **петрола** продължава да варира между \$80–85\$ за барел. Макар и с краткосрочни девиации, дисинфлационният тренд продължава като крайната цел на централните банки е инфлацията да влезе в релси (около **2%**) в края на 2024 г. – началото на 2025 г. **ЕЦБ** започна дългоочакваното разхлабване на „лихвения“ колан със заявки за още две намаления до края на годината. Поради по-упоритата инфлация зад океана, **Фед** към момента дава предпазливи заявки относно своята парична политика. Икономиката на **еврозоната** преживява попътни и насрещни ветрове – силният пазар на труда, намаляващата инфлация и очакванията за намаляване на лихвите са заплашени от политически сътресения.
- ❖ **България** също претърпява политическа криза, оформена след поредните предсрочни парламентарни избори. Въпреки това, икономиката продължава да се представя добре, като и в България пазарът на труда е с основни заслуги. Ниската безработица и недостигът на работна ръка водят след себе си натиск върху работното заплащане.
- ❖ Европейската комисия и ЕЦБ потвърдиха, че **България** все още не отговаря на един от числовите критерии – инфлацията. Като допълнение се споменават и за техни законодателни препоръки и мониторинг. **Нова целева дата: 1 януари 2026 г.**



Демография

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. Въвъщност 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

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

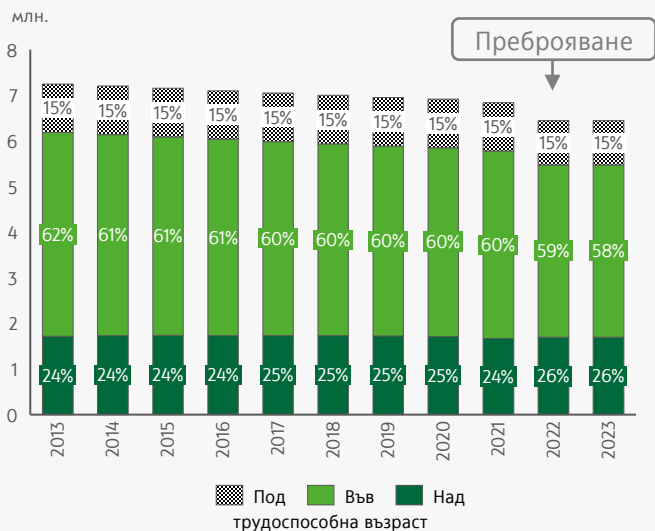
концентрация в големите четири града,

застаряване, силно обезлюдени територии.

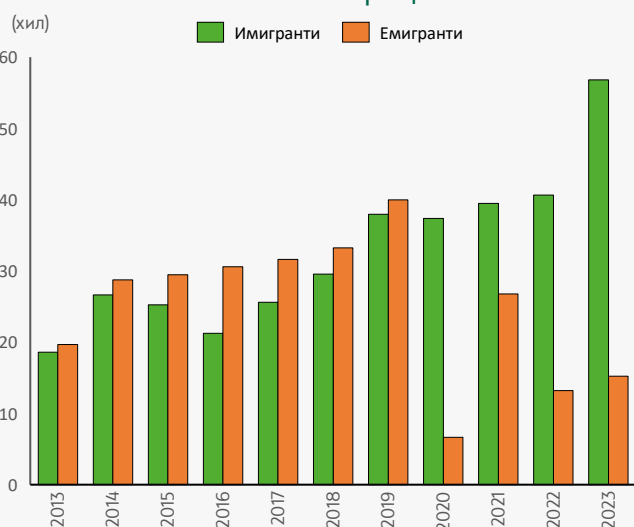
Население на България



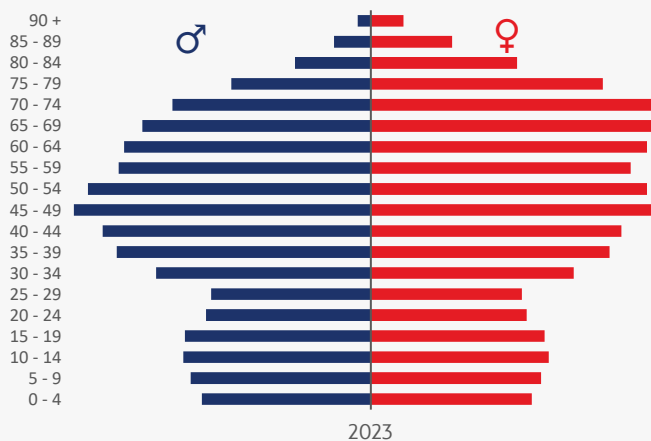
Демографска структура



Външна миграция



Демографска пирамида: Процесът на застаряване продължава





Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

Добро представяне и оптимистична прогноза за средносрочната динамика

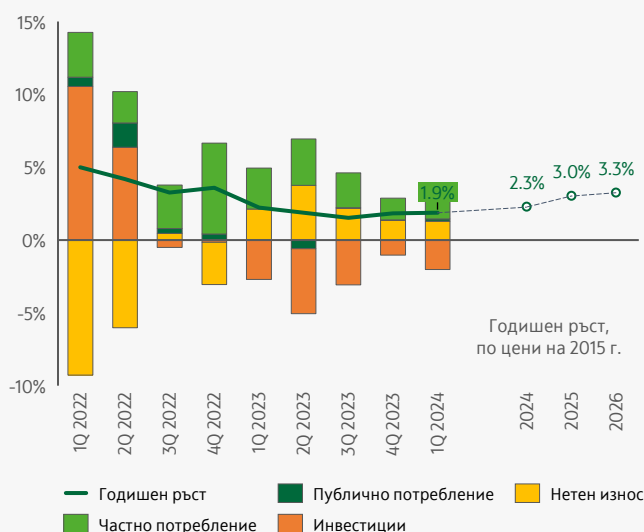
Българската икономика отчита годишен ръст от 1.9% през първото тримесечие на 2024 г.

Основен двигател си остава **частното потребление**, което все още се захранва от силния пазар на труда и повишаващите се доходи на населението. Ниските лихви по кредитиране на домакинствата също е с положителен принос. **Публичното потребление** остава с неутрален принос към ръста на **БВП** през последните няколко години, макар и да има потенциал. **Инвестициите** отчитат силна волатилност, породена от политическата несигурност и значителното забавяне в усвояването на европейски средства по НПВУ.

млрд. лв. България: БВП

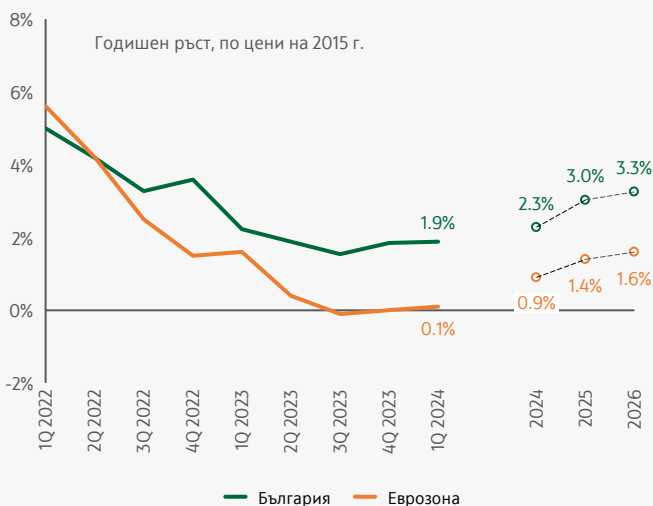


БВП по компоненти



След като отчетоха сериозен ръст по време на високата инфлация и началото на войната в Украйна, **изменението на запасите** през последните две години продължава да отчита спад като знак за успокояване в бизнес настроенията и положителни очаквания в непрекъснато

БВП: България и еврозона



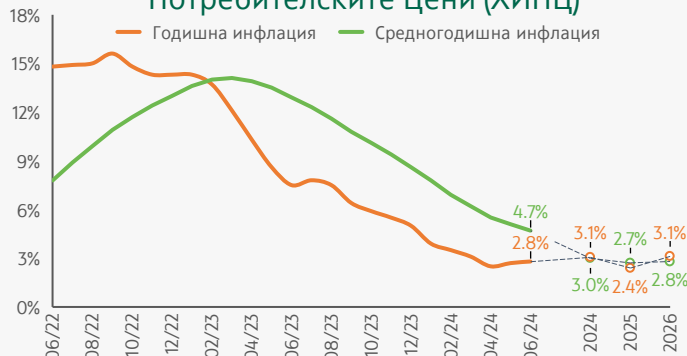
ста на производството. След охлаждането на българския внос и износ, започнало от началото на 2023 г., последните данни сочат отново покачване обемите на търговия като нашите средносрочни очаквания са за поддържане на отрицателно търговски салдо от порядъка на 6-7 млрд. лв., породено от по-високия ръст на вноса спрямо ръста на износа. Ревизирахме нагоре средносрочната прогноза за ръст на БВП основно поради по-благоприятните външни икономически условия.



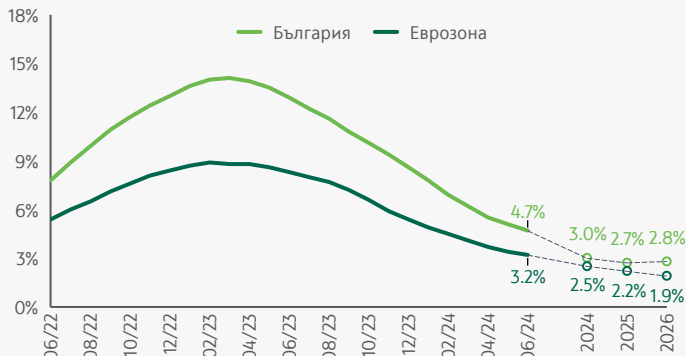
Инфлация

Затихващата инфлация отключва ръцете на централните банки

Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



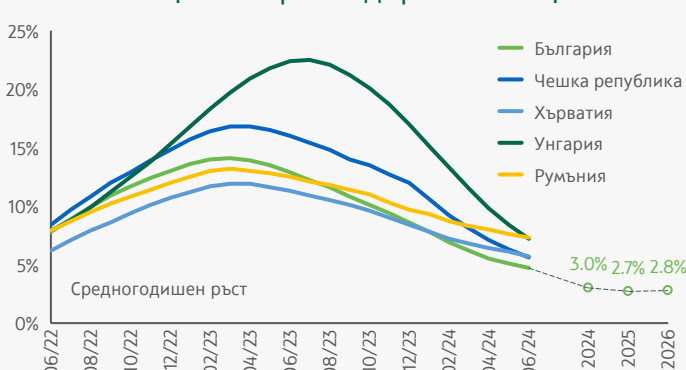
ХИПЦ: България и еврозона



ХИПЦ по основни групи*

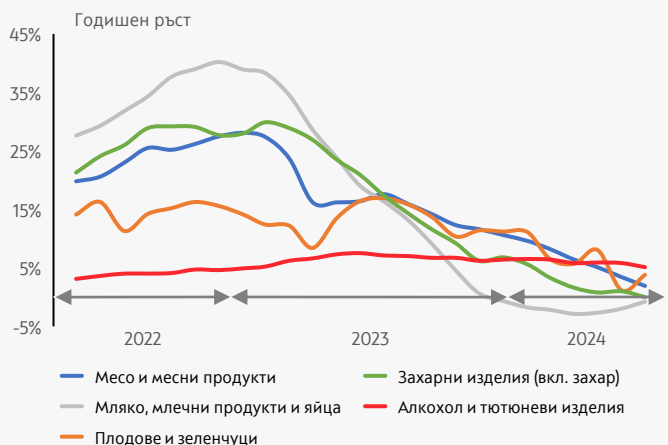


ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Спрямо година назад **инфлационният натиск** сериозно намаля и въпреки това, очакванията са за по-продължителна и упорита **инфлация**. Годишните увеличения на потребителските цени са на ниски нива, но надвисналите рискове сериозно подкопават очакванията за ниска **инфлация** в средносрочен план. Балансът е крехък, имайки вероятност отново за дестабилизация на цените основно породена от увеличаващите се доходи, очакванията за разхлабване на рестриктивната парична политика и военните действия в световен мащаб. И тук от съществено значение ще бъде новия президент на САЩ и последващите действия от

Базова потребителска кошница



негова страна във всеки един икономически и военен аспект. Средносрочните ни инфлационни очаквания са запазване натиска от страна на увеличаващите се разполагаеми доходи на домакинствата и сравнително ниските лихви по новите кредити, отпускани на домакинствата. В резултат на това, в периода 2024-2026 **инфлацията** в България ще се придържа около 2.8%, надвишаваща с малко желаната цел от 2%.

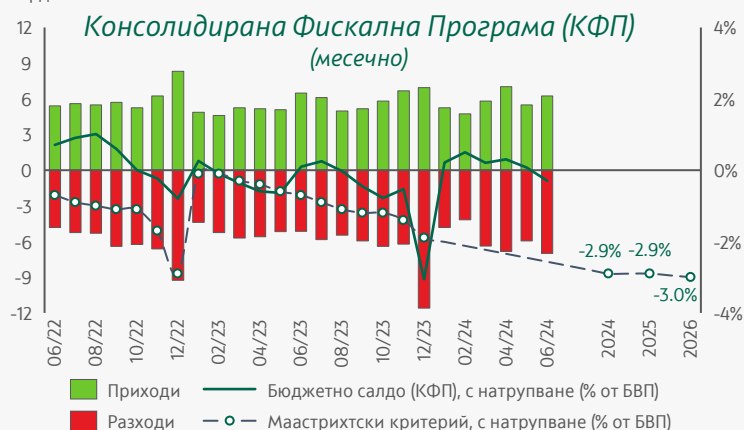
*Трите потребителски групи с най-големи тегла в представителната потребителска кошница на ХИПЦ



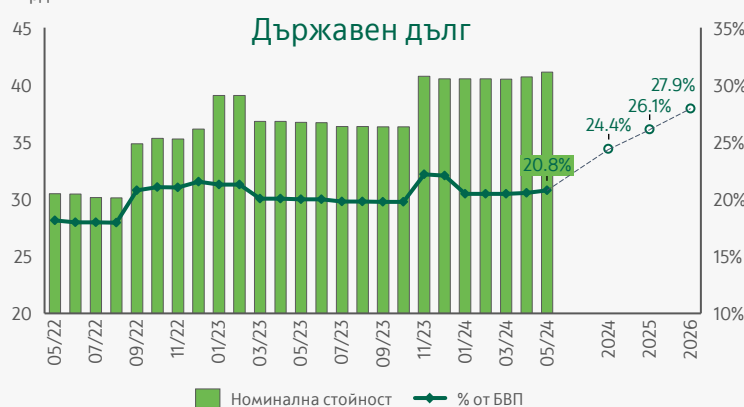
Държавни финанси

Пътят към еврото – остава, но удължен. Отново политическа нестабилност

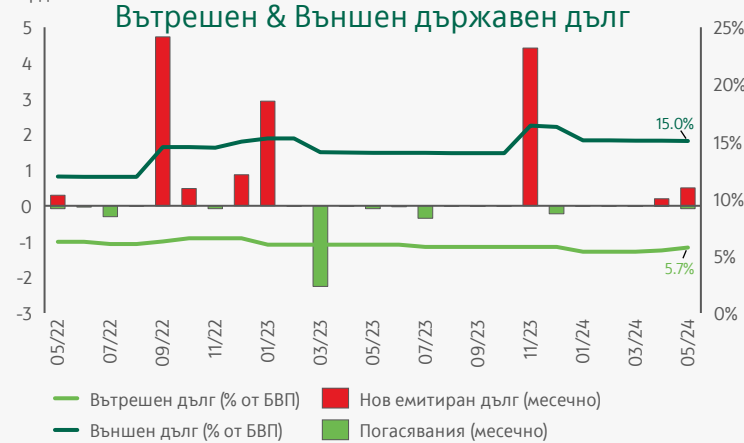
млрд. лв.



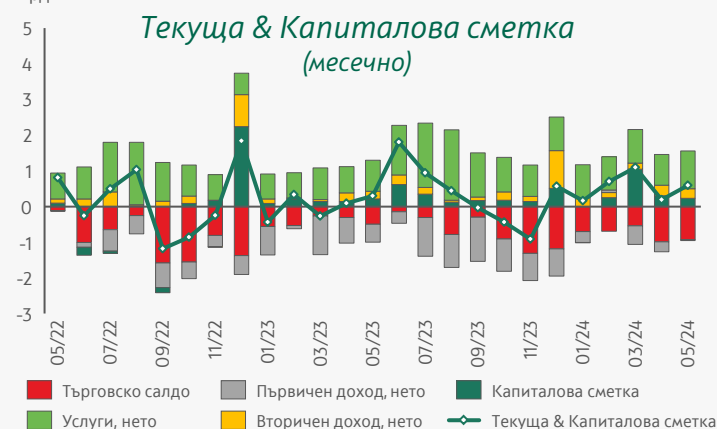
млрд. лв.



млрд. лв.



млрд. лв.



След поредните предсрочни парламентарни избори в България, политическата обстановка се влоши, поставяйки под въпрос ключови направления за развитието на страната. Приемането на еврото се отлага с нова целева дата: **1 януари 2026 г.** Нестабилността води и до сериозно забавяне в усвояването на средства по Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ), като част от тези средства са безвъзвратно загубени.

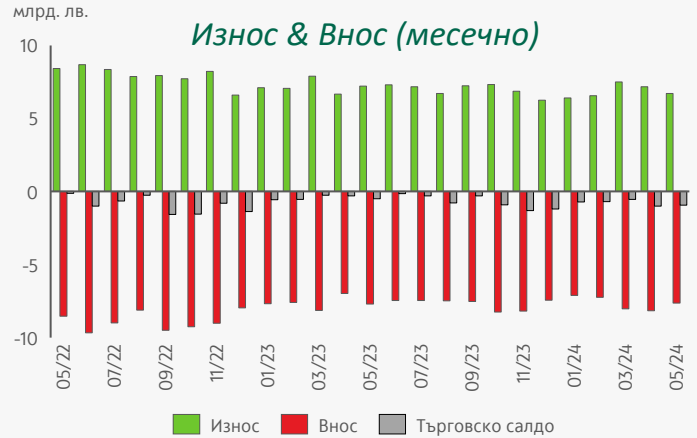


Въпреки това, към момента държавните финанси не показват влошаване – бюджетното салдо отчита дефицит от -0.3% (към юни 2024 г.) при излишък от +0.3% година по рано. Средносрочната ни прогноза допуска в края на всяка от разглежданите години бюджетът да отчита дефицит от порядъка на -3%, докато на начислена основа (**Маастрихтски критерий**) да бъде малко под 3%. Основен двигател за дефицитите се очаква да бъде продължаващата фискална политика на увеличаване на социалните трансфери. Държавният дълг към май 2024 г. е 41 млрд. лв. или 20.8% от БВП, като очакванията ни са за плавно покачване основно идващо от хроничните бюджетни дефицити.

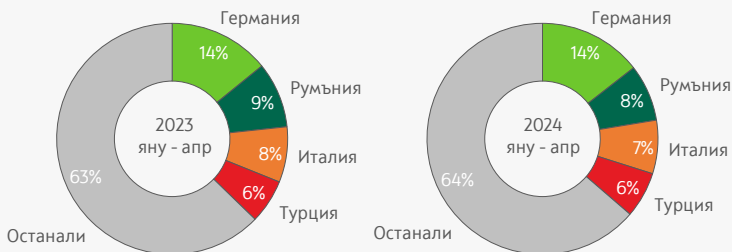
Търговия & Инвестиции

Попътни ветрове в търговията, насрещни при инвестициите

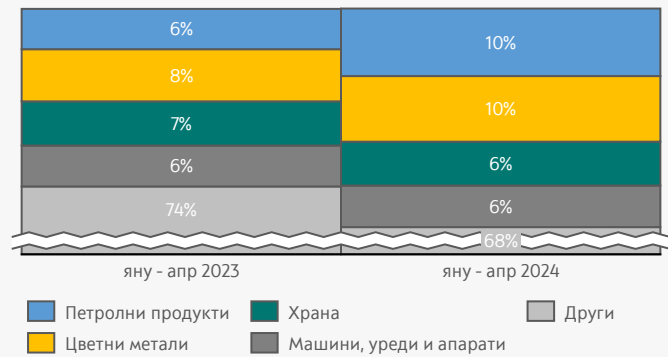
Настоящата година започва с оптимистични очаквания за развитието на търговията като основни фактори ще бъдат възстановяване външното търсене на български стоки и услуги и подобряване на търговските условия с държави, извън Европейския съюз.



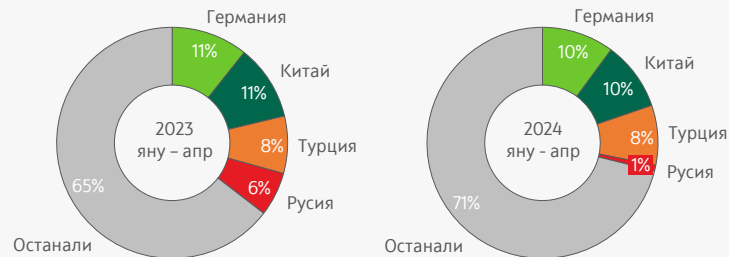
Износ, основни търговски партньори



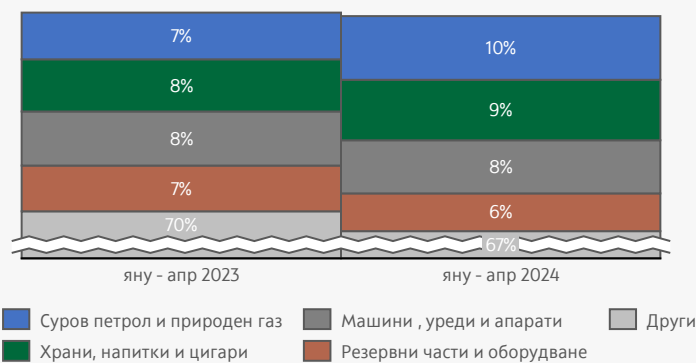
Износ по стокови групи



Внос, основни търговски партньори

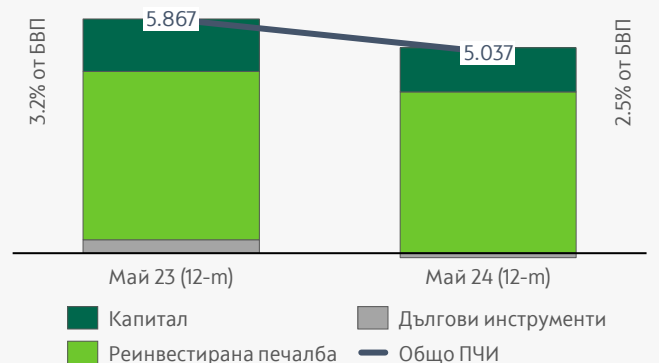


Внос по стокови групи



Делът на **изнесените стоки** от България за трети страни плавно се увеличава, като се оформят „нови“ търговски партньори в лицето на САЩ, Китай и Турция. Бурното развитие на някои от тези държави предразполага засилващо търсене, от което България може да се възползва, увеличавайки своя **стокообмен**. Вносът на енергийни ресурси се диверсифицира, измествайки Русия с други доставчици.

Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ) млрд. лв.



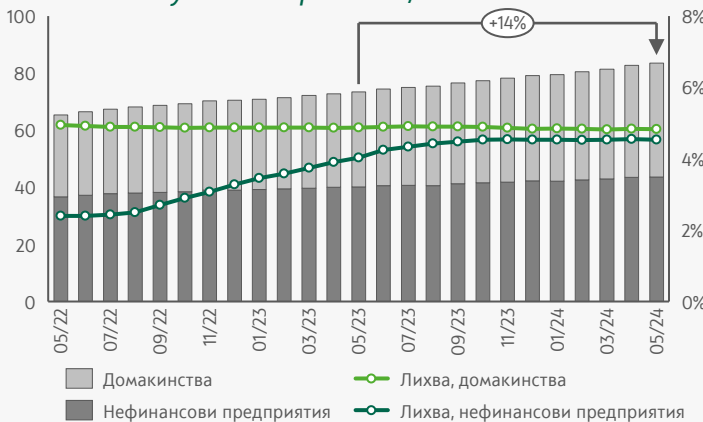
Банков сектор

Очертава се още една силна година за банковия сектор

Централните банки – с колко, кога и за сметка на какво ... Така както финансовият сектор очакваше, централните банки започнаха разхлабване на водената почти година рестриктивна парична политика. ЕЦБ намали своите лихвени проценти с 25 базисни точки, с очакване да го направи още два пъти до края на 2024 г. ФЕД също обмисля намаление на лихвите, но с определени резерви към тези си действия, поради упорития инфлационен натиск. Всичко това ще подпомогне кредитирането на фирми в България, които показаха бързо адаптиране към провежданите парични политики от централните банки. Не така стой въпроса при потребителското и жилищно кредитиране, което все още се осъществява на ниски нива и отчита слаба трансмисия на паричната политика.

Взимайки предвид очакванията за спад на лихвените проценти в Европа, мониторинга на Централната банка, развитието на икономиката и приемане на еврото в България през 2026 г., нашата средносрочна прогноза формира стабилно и устойчиво развитие на банковия сектор с успокояващи се годишни ръстове както при кредитирането, така и при депозитите.

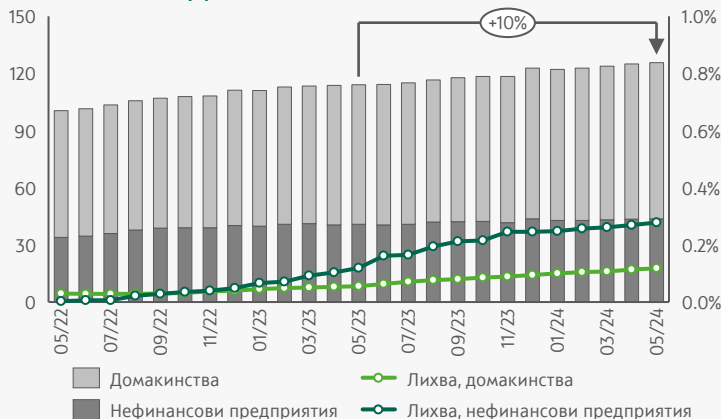
млрд. лв. Обслужвани кредити, обеми & лихви



млрд. лв. Новоотпуснати кредити, обеми & лихви



млрд. лв. Депозити, обеми & лихви



млрд. лв. Нови срочни депозити, обеми & лихви





Актуални & Прогнозни Данни

Годишно изменение

2022

2023

2024

2025

2026

Актуални данни

Прогнозни данни

Брутен Вътрешен Продукт

БВП (реален ръст)	3.9%	1.8%	2.3%	3.0%	3.3%
Частно потребление	4.0%	4.9%	3.7%	3.8%	3.4%
Публично потребление	6.7%	-3.1%	1.1%	2.1%	3.1%
Инвестиции	11.5%	-18.1%	-0.2%	3.1%	3.1%
Износ	11.6%	-1.9%	2.3%	4.2%	4.9%
Внос	15.0%	-6.3%	3.1%	4.9%	4.9%

Инфлация & Цени на жилища

Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ)	16.9%	4.7%	2.8%	2.5%	3.6%
Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ, средногодишен)	15.3%	9.5%	2.7%	2.6%	3.1%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ)	14.3%	5.0%	3.1%	2.4%	3.1%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ, средногодишен)	13.0%	8.6%	3.0%	2.7%	2.8%
Основна потребителска кошница* (ИПЦ)	18.8%	7.5%	4.3%	3.7%	5.0%
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%	4.7%	4.3%	4.1%
Заетост (20 - 64 годишна възраст)	75.9%	76.2%	76.2%	76.3%	76.5%
Месечна заплата (в края на периода)	1 739	1 991	2 184	2 376	2 578
Номинален ръст на заплатата (средногодишен)	13.7%	14.5%	9.7%	8.8%	8.5%
Реален ръст на заплатата (в края на периода)	-1.7%	5.0%	7.0%	6.2%	5.4%

Държавни финанси

Държавен дълг (към БВП)	21.5%	22.0%	24.4%	26.1%	27.9%
Бюджетно салдо (КФП) (към БВП)	-0.8%	-3.1%	-3.3%	-2.9%	-3.3%
Бюджетно салдо (Маастрихт) (към БВП)	-2.9%	-1.9%	-2.9%	-2.9%	-3.0%

Банков сектор

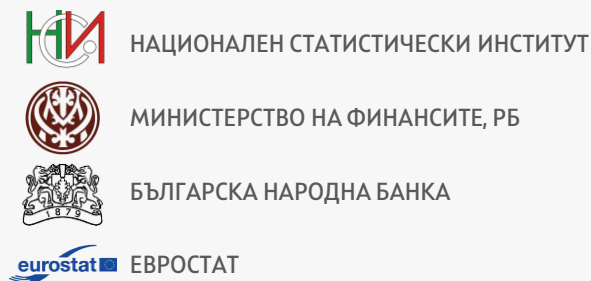
Общо кредити**	13.9%	13.1%	12.5%	10.3%	8.8%
Кредити на домакинства**	16.7%	17.1%	18.3%	15.9%	13.5%
Фирмени кредити**	12.4%	10.6%	8.8%	6.4%	5.2%
Общо депозити	15.8%	9.6%	6.6%	9.4%	8.8%
Депозити на домакинства	8.3%	11.0%	11.2%	12.8%	11.5%
Фирмени депозити	25.6%	7.0%	1.9%	5.7%	5.5%

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

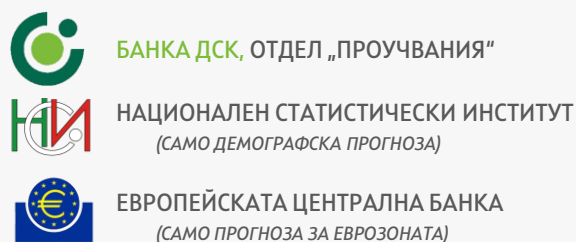
**Редовен/Обслужван портфейл с данни от парична и лихвена статистика на Българска народна банка

Източници

Отчетни данни



Прогнозни данни



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 форсмажорни обстоятелства.

Контакти



Petar.Atanasov@dskbank.bg



www.dskbank.bg



0700 10 375

*2375