

---

**Обединена Българска Банка  
България: Макроикономически преглед  
Юли 2022 г.**

Дирекция „Главен икономист“

# Групата по макроикономика и пазари на КВС :Акценти в новия икономически сценарий

- **Глобалната икономика постепенно се движи към стагфлационен сценарий.** На фона на слабото потребителско доверие, постоянните прекъсвания на веригата за доставки и затягането на пазарите на труда, европейските икономики показват като цяло отслабване на продажбите на дребно и промишленото производство. Въпреки силната устойчивост на растежа през първото тримесечие, очакваме повечето пазари на КВС да преминат към по-стагфлационен сценарий през следващите тримесечия. Стагфлационните тенденции са умерени **в основния сценарий**. Въпреки това, в случай на спиране на газа за ЕС от Газпром през четвъртото тримесечие на 2022 г., **песимистичният сценарий** води до още повече инфлация и рецесия през 2023 г. Вероятността за сбъждане на песимистичния сценарий е най-малко 35%.
- **Енергийните пазари се затягат допълнително, предизвиквайки допълнителни отрицателни сътресения в предлагането и засилвайки настоящите стагфлационни тенденции.** Европейските газови пазари инжектират нов инфлационен натиск, като същевременно натежават върху икономическия растеж. **Външно наложено газово ембарго остава основен риск за европейските икономики.** Инфлацията продължава да се ускорява в световен мащаб, тъй като ценовият натиск се разширява и основната инфлация набира скорост. Няколко пазари на КВС в ЦИЕ, по-специално България, Чехия и Словакия, бяха засегнати от разрушителната инфлация с хармонизирана инфлация ХИПЦ доста над 10%, а националните измерители на инфлацията на дори по-високи нива в някои случаи. Политическата нестабилност в България и предсрочните избори са допълнителен фактор за несигурност за българската икономика.
- **Увеличаващият се инфлационен натиск заедно със затягането на пазарите на труда увеличават натиска върху централните банки да нормализират паричната политика.** Юлските срещи за паричната политика на Фед и ЕЦБ предоставиха силни отговори на ускоряващата се инфлация и проправиха пътя за необичайно бързо затягане на политиката. Комбинацията от по-висока, по-устойчива инфлация, заедно с по-строга парична политика, ще забави върху икономическия растеж. По-високата инфлация подкопава спестяванията и намалява покупателната способност, тъй като растежът на реалните заплати остава отрицателен и възникват отрицателни ефекти върху богатството. Междувременно по-високите реални лихвени проценти и повишената несигурност стимулират (предпазните) спестявания, като същевременно обезсърчават инвестициите и потреблението.
- **В момента България не отговаря на някои от необходимите критерии за конвергенция на еврото, особено критерия за инфлация – 5,9% средногодишна ХИПЦ инфлация при 4,9% референтен процент за април 2022 г.** Очакваме и през следващата година България да не изпълни този критерий. Също така, съвместимостта на законодателството не е постигната (в достатъчна степен) и съществува риск недостатъчното време да остави публичните институции и банковата система технически недостатъчно подготвени за приемането на еврото. Това прави обявената от правителството цел за присъединяване към еврозоната на 01.01.2024 г. да изглежда твърде амбициозна. През 2024 г. България ще може да изпълни критериите за членство в ЕС и това ще бъде потвърдено от редовния доклад за конвергенцията. В противен случай България ще трябва да поиска извънреден доклад за конвергенция през 2023 г., който няма да може да потвърди съответствието за инфлацията и законодателството.

Актуалната прогноза има два сценария – основен и песимистичен. В основния сценарий стагфлационните тенденции са умерени. В песимистичния сценарий след спирането на газа за ЕС от Газпром през Q4 на 2022 г. основният търговски партньор еврозоната ще изпадне в рецесия през 2023 г. Това ще има дългосрочни последици както за ограничаване на вътрешното търсене и инвестиции, така и за увеличаване на отрицателния нетен износ.

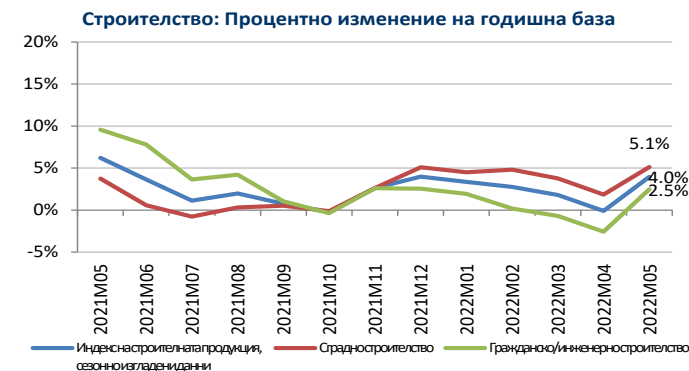
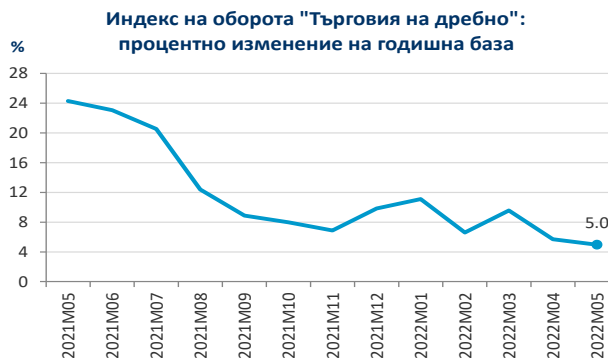
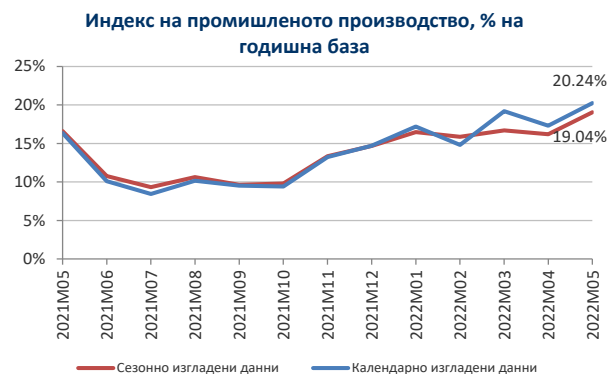
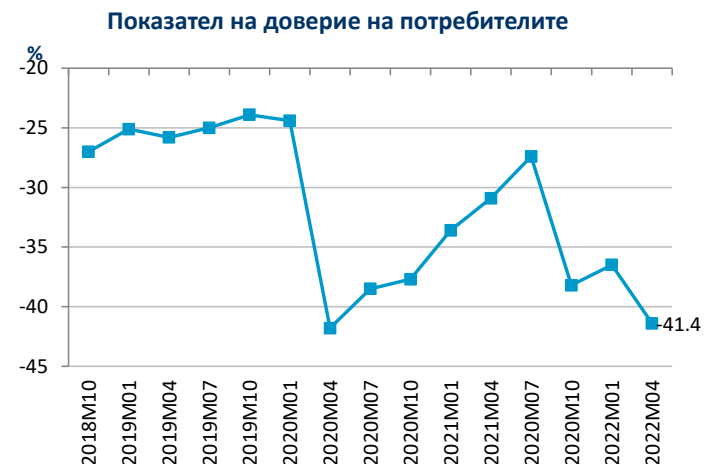
България	Основен сценарий					Песимистичен сценарий				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
22 юли, 2022 г.										
Ръст на БВП (%)	-4	4	1.8	2.3	3.5	-4	4	1.1	-1.3	2
Хармонизирана инфлация (%)	1.2	2.8	12.5	6.5	3	1.2	2.8	15.5	9.1	3.4
Безработица (% в края на годината, дефиниция на Евростат)	6.3	4.6	6	5.3	4.8	6.3	4.6	6.5	7	6
Бюджетно салдо (% от БВП)	-4	-4.1	-5	-2	-1.2	-4	-4.1	-5	-6	-1.7
Държавен дълг (% от БВП)	24.7	25.1	27	29.8	30	24.7	25.1	29.8	34	35
Салдо по текуща сметка (% от БВП)	0.1	-0.2	-2.5	-2.4	-1.5	0.1	-0.2	-3.5	-3.1	-2
Дългосрочен лихвен процент, 10 г. ДЦК	0.4	0.70	3.20	3.70	3.70	0.4	0.70	2.70	3.00	3.10
Цени на жилища (% на годишно изменение, съществуващи и нови жилища, дефиниция на Евростат)	5.4	8.7	9.5	5	3.5	5.4	8.7	3.5	2.0	0
Източник: KBC, UBB										

БЪЛГАРИЯ: Реален растеж на БВП (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Май 2022)	1.8	2.3	3.5
Световна банка (Април 2021)	2.6	4.3	3.7
ЕК (Юли 2022)	2.8	2.3	п.а.
ОИСР (Юни 2021)	2.5	2.3	п.а.
МВФ (Юни 2022)	2.8	4.0	4.1
МФ (Април 2022)	2.6	2.8	3.6
БНБ (Юли 2022)	1.9	1.7	3.7
УникредитБулбанк (Юни 2021)	2.7	2.0	п.а.

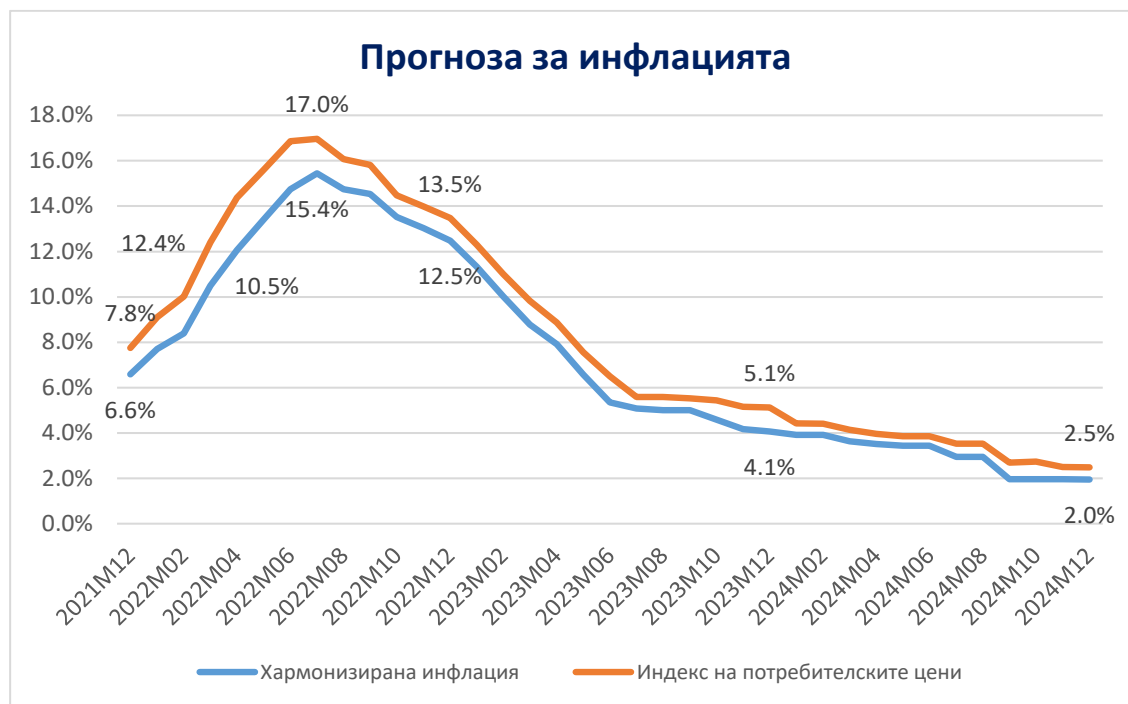
БЪЛГАРИЯ: Хармонизирана инфлация (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Май 2022)	12.5	6.5	3
Световна банка (Април 2021)	9.3	3.4	2
ЕК (Юли 2022)	12.5	6.8	п.а.
ОИСР (Юни 2021)	14.1	8.5	п.а.
МВФ (Юни 2022)	12.2	4.1	1.8
МФ (Април 2022)	10.4	5.1	2.7
БНБ (Юли 2022)	14.7	3.8	3.1
УникредитБулбанк (Юни 2021)	13.7	7.8	п.а.

## България – основни краткосрочни показатели

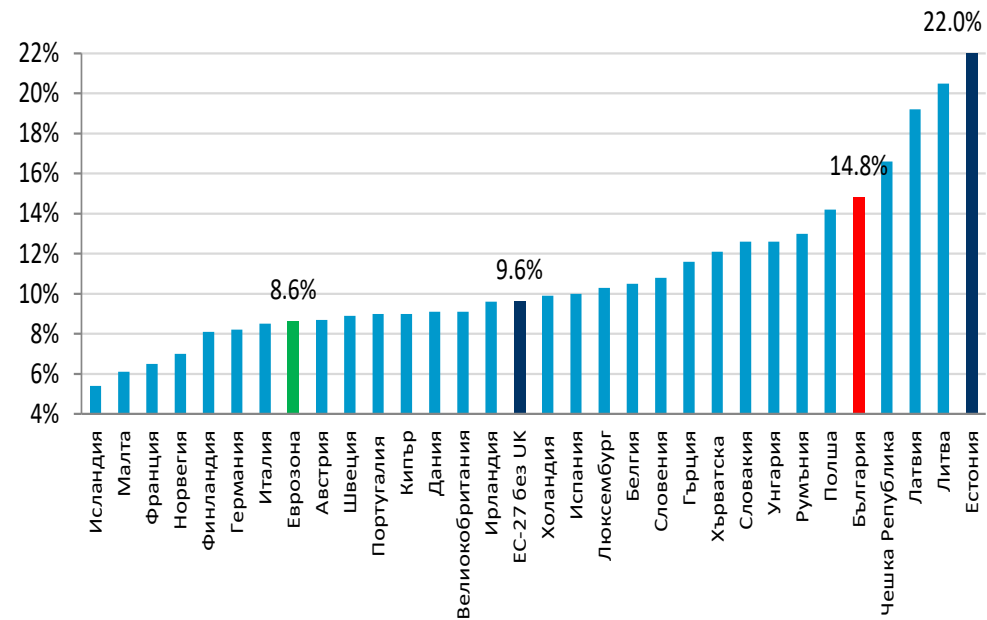
Повечето високочестотни показатели се увеличават през май. Индустриалното производство се е увеличило от 16,2 на 19,0 а строителството се е увеличило от -0,1 на 4,0, главно за сгради. Също така показателят за бизнес климата се повишава в края на юни от 17,8 на 19,2. Само търговията на дребно намалява от 5.7 на 5.0.



Инфлацията през юни се повиши до 14,8% на годишна база ХИПЦ и 16,9% ИПЦ. Това е най-високата стойност от 24 години насам. Текущата ни прогноза е средногодишна инфлация от 12,5% ХИПЦ за 2022 г. и 6,5% за 2023 г. Предполагаме, че ще имаме двуцифрена инфлация през цялата година. Нашата прогноза за инфлацията в края на 2022 г. на годишна база е 13,5% CPI и 12,5% HICP. При песимистичния сценарий би трябвало да има още по-голямо ускоряване на инфлацията с дълготрайни последици: 15,5% средногодишен ХИПЦ през 2022 г. и 9,1% през 2023 г.

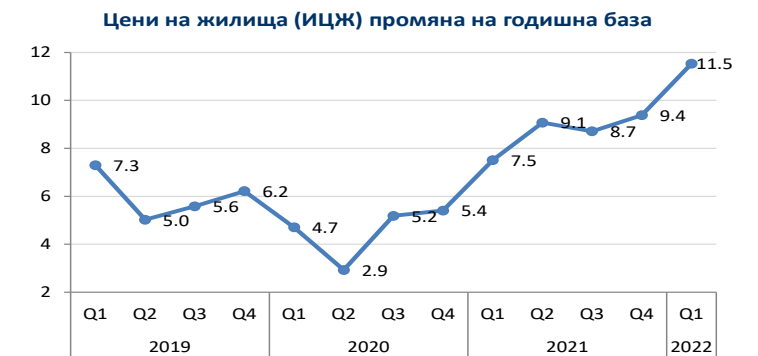
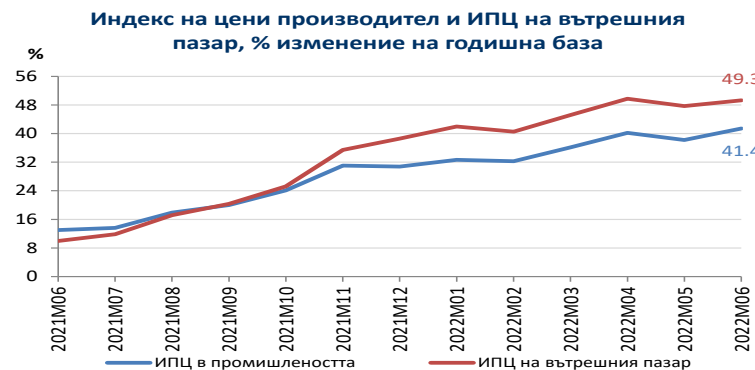
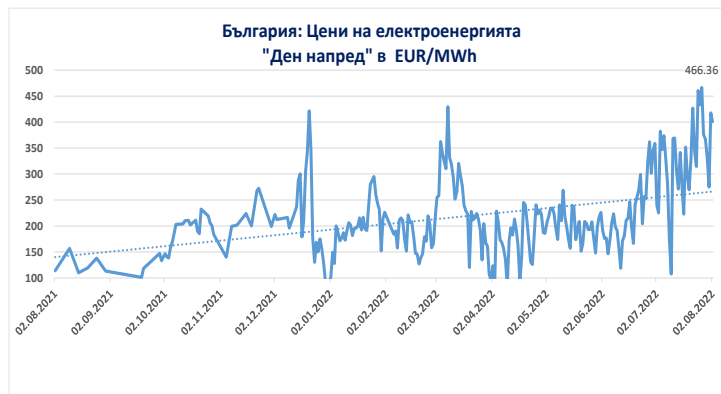


ЕС: Инфлация (% на годишна база) по страни - Юни 2022г.



# България – Инфлация (2)

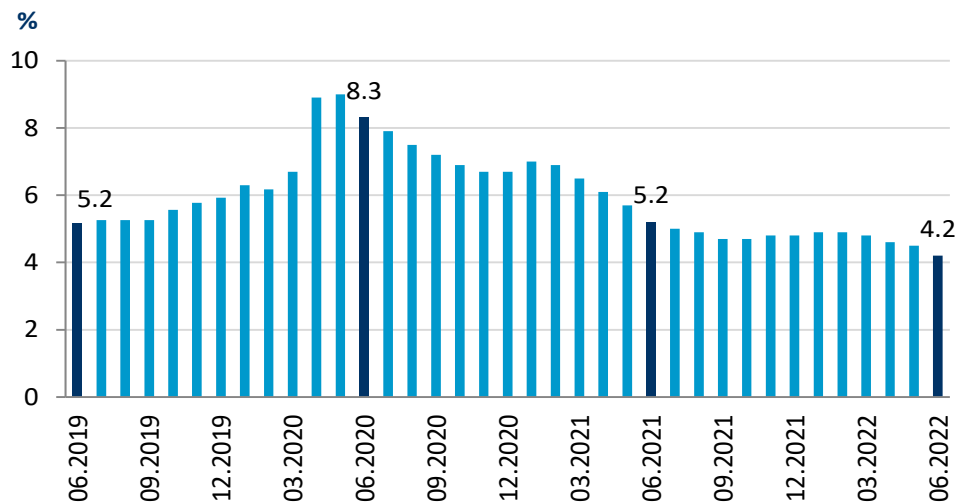
И българският индекс на потребителските цени, и хармонизираната инфлация са с най-висок рекорд от май 1998 г. Базисната инфлация е по-ниска от общата инфлация (11% срещу 14,8% през 06.2022 г.). Това отразява въздействието на високите цени на суровините и особено цените на енергията. Голямото увеличение на индекса на цените на продукцията от 41,4% на годишна база също е доказателство за този процес. Ниските лихви по банковите депозити доведоха до увеличаване на търсенето на жилища и цените на жилищата.



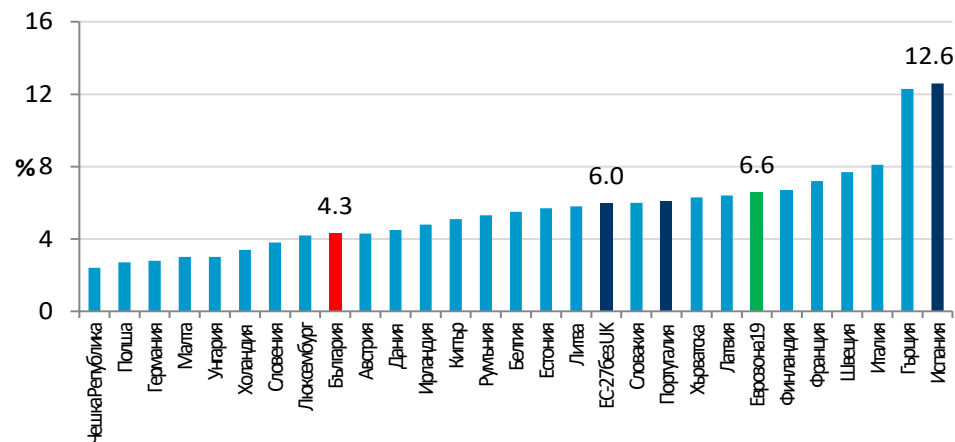
## България: Пазар на труда

Ситуацията на пазара на труда се оценява като напрегната в резултат на икономическото възстановяване и мерките за запазване на заетостта. Според Агенцията по заетостта през юни 2022 г. процентът на регистрираната безработица е 4,2%, достигайки още едно рекордно ниско равнище за всички времена. През май 2022 г. хармонизираната безработица в България е 4,3% и е доста под средната за ЕС. **Очакваме умерено увеличение на безработицата от 6,0% за тази година и 5,3% за следващата година. В песимистичния сценарий трябва да увеличим прогнозата си за безработица от 6,5% за 2022 г., 7% за 2023 г. и 6% за 2024 г.**

Равнище на безработица: Агенция по заетостта



ЕС: Коефициент на безработица, сезонно изгладени данни, по страни към Юни 2022.



**Забележка:**

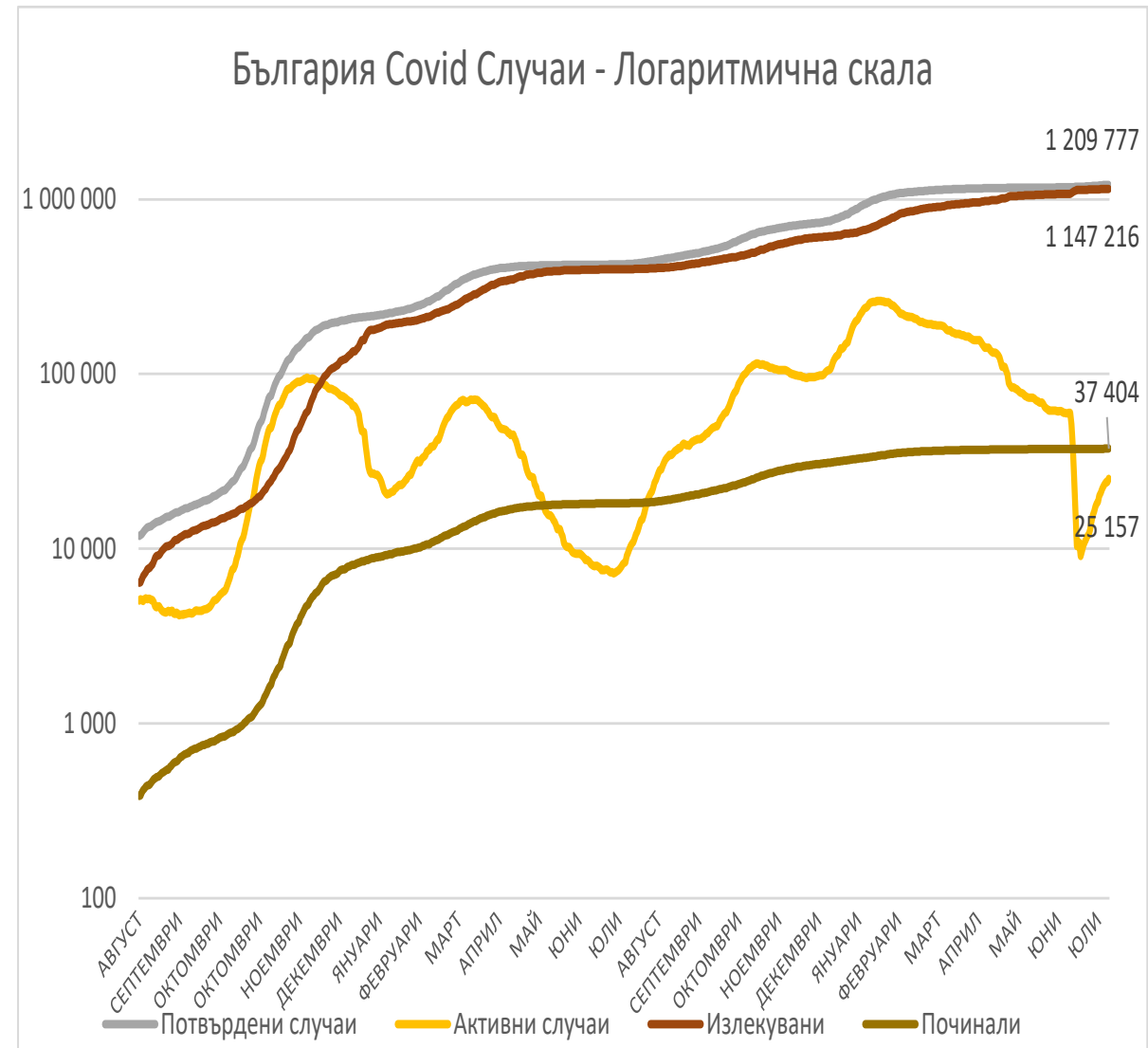
Според дефиницията на НСИ, безработни са лицата на възраст 15 - 74 навършени години, които: 1) нямат работа през наблюдавания период; 2) активно търсят работа през период от четири седмици, вкл. наблюдаваната седмица, или вече са намерили работа, която очакват да започнат до три месеца след края на наблюдавания период; 3) имат възможност да започнат работа до две седмици след края на наблюдавания период. Оценката на НСИ се базира на извадков "Наблюдение на работната сила", при което на ротационен принцип се интервюират български домакинства. Наблюдението на работната сила се извършва върху двустепенна гнездова извадка, включваща около 19.6 хил. домакинства всяко тримесечие (около 0.65% от домакинствата в страната). Дефиницията за безработица на НСИ е съгласно Регламент на Европейската комисия (ЕК) № 1897/2000.

Агенция по заетостта счита за безработни само лица, които са се регистрирали в бюрата по труда.

**В средата на юли новата вълна на подварианта на Covid 19 Омисрон започна да нараства.** Активните случаи се увеличиха от 9 091 на 12 юли 2022 г. до 25 157 активни случая на 02 август 2022 г. Смъртността все още е много малка 37 404 на 02 август 2022 г.

**Процесът на ваксинация на практика е спрял.** Напълно ваксинираните към 02 август 2022 г. са 30% от населението и 12% са с бустер. Същият е и процентът на напълно ваксинираните преди три месеца.

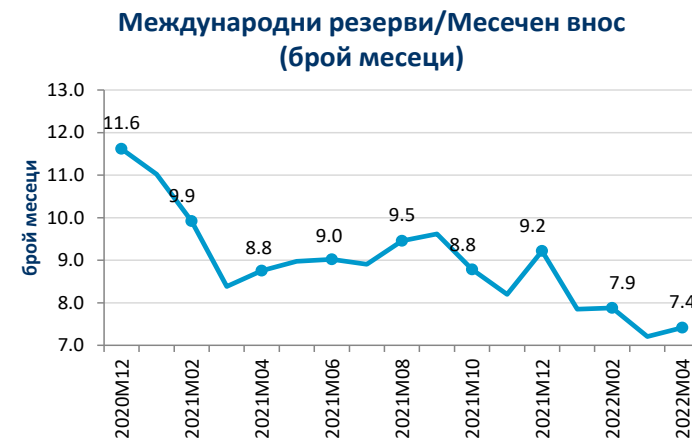
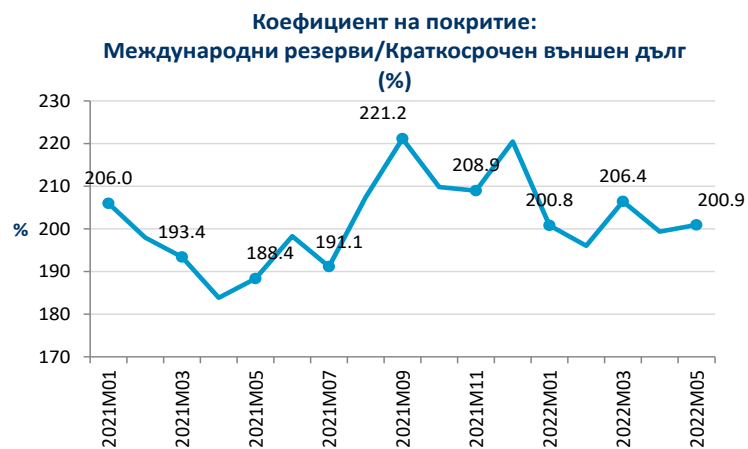
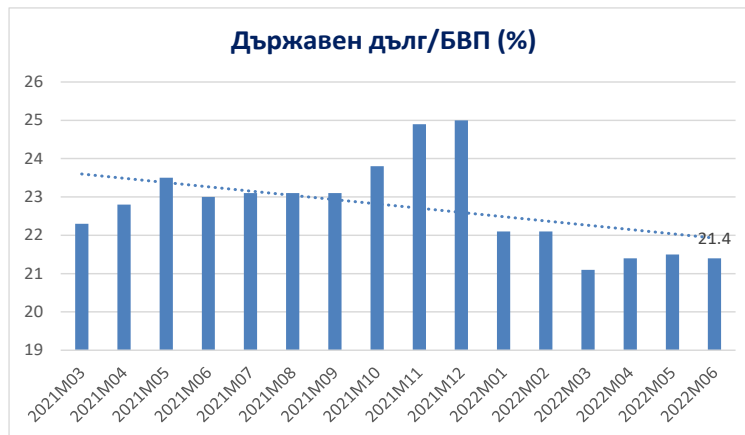
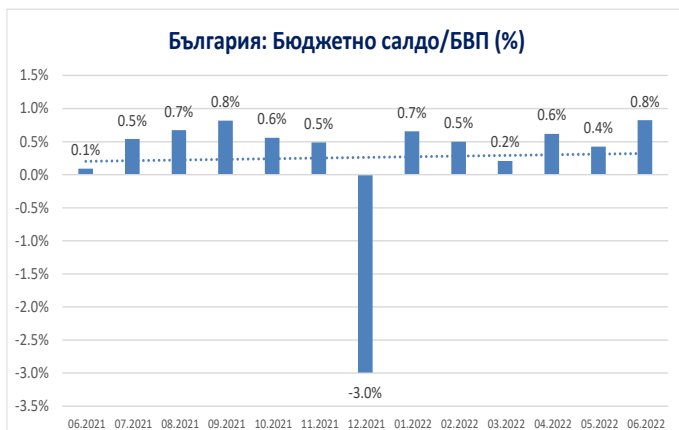
През лятото не очакваме нова извънредна епидемиологична обстановка, но е възможно през есента. На този етап не очакваме пандемията да бъде съществена пречка за икономическия растеж.





# България: Показатели за устойчивост на Валутния борд

## Валутния борд в България е стабилен



**За контакти:**  
**Петър Игнатиев, Главен анализатор**  
**e-mail: [Petar.Ignatiev@ubb.bg](mailto:Petar.Ignatiev@ubb.bg), tel.: +359 2811 2982**

**Отказ от права:** Този документ е само за информация. Анализиранията цифрова информация е осигурена от надеждни, институционални източници като КВС, НСИ, МФ, БНБ, ОИСР, ЕЦБ, ЕК, ЕБВР, МВФ, СБ. Обединена Българска Банка (ОББ) приема официално прецизността и пълнотата на изготвените от тях данни. Нито степента, в която хипотезите, рисковете и прогнозите в този материал отразяват пазарните очаквания, нито техните реални шансове могат да бъдат гарантирани. Прогнозите са индикативни. Данните в тази публикация са от общ характер и е само за информационни цели. Тази публикация не следва да се използва като препоръка или предложение за закупуването или продажбата на никакви финансови инструменти и ценни книжа и не представлява предложение или проспект по смисъла на Закона за публично предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти или други сходни регулаторни актове, включително чуждестранни. ОББ и КВС не носят отговорност за точността и пълнотата на тази информация. Повече информация по темите можете да получите при допълнително поискване.