

---

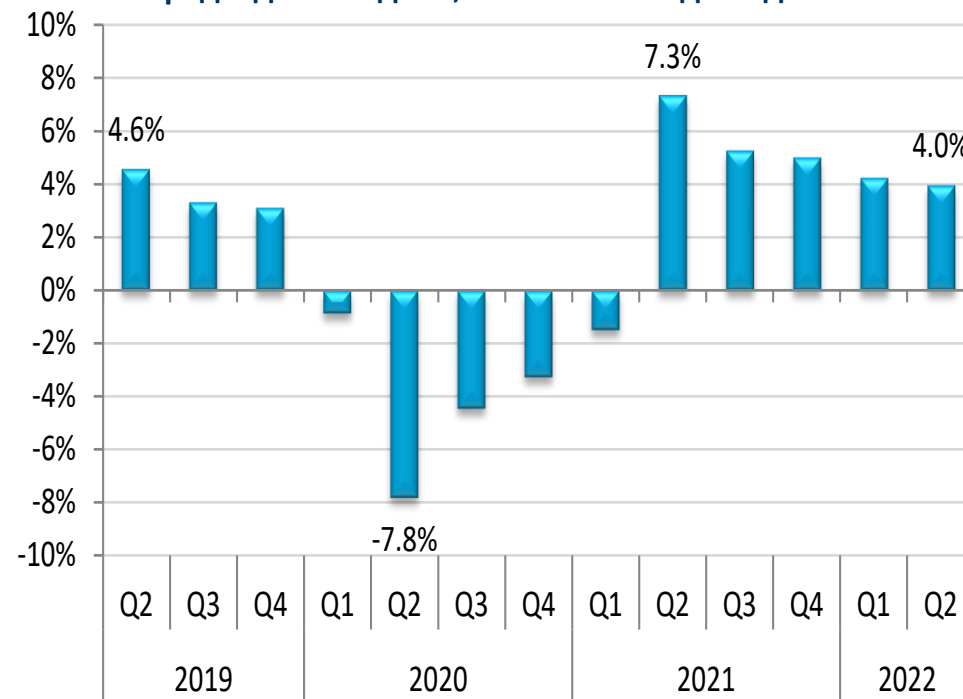
**Обединена Българска Банка  
България: Макроикономически преглед  
Август 2022 г.**

Дирекция „Главен икономист“

- **Нарастващото геополитическо напрежение, продължаващите пандемични смущения, рискът от енергиен недостиг и постоянният, неблагоприятен макрофинансов контекст все повече хвърлят сянка върху глобалните икономически перспективи. Русия намали драстично износа си на газ за Европа, като намали доставките през газопровода "Северен поток 1" до 20% от капацитета. На този фон макроикономическата несигурност е изключително висока и глобалните икономически перспективи се влошават с бързи темпове.** Отслабването на световната икономика става все по-очевидно. Икономиката на САЩ записа две последователни тримесечия на отрицателен растеж през 2022 г. – т.е. техническа рецесия. Икономиката на еврозоната показва силна (по-голяма) устойчивост през първата половина на 2022 г. Ефектите от повторното отваряне (напр. туризъм) и забавянето на производството подкрепиха растежа, но прогнозните индикатори (PMI) и икономическото доверие (ESI) намаляха силно, което показва (драстично) забавяне на икономиката през следващите тримесечия. Освен това енергоемките (и зависими) европейски икономики (напр. Германия) вече показват силни признаци на стагнация с (близо до) нулев растеж.
- **Въпреки силната устойчивост досега, очакваме повечето пазари на КВС да се придвижат към стагфлационен сценарий.** Отрицателните (енергийни) сътресения в доставките и прекъсванията на веригата за доставки, както и високата (базисна) инфлация и намаляващото доверие се очаква да натежат върху икономическата активност въпреки подкрепата от ЕС и финансирането от Плана за възстановяване и устойчивост (за пазарите в ЦИЕ). Повечето пазари на КВС са настроени за относително слаб растеж през 2022 г. – Белгия (2,3%), България (2,8%), Чехия (2,1%) и Словакия (1,4%) – докато растежът в Унгария (5,7%) продължава да надхвърля очакванията за назад от минали фискални стимули. Статистическият надвиснал ефект крие почти стагнация на растежа (или дори възможна техническа рецесия) на много пазари на КВС в хода на 2022 г.
- **Повишената и ускоряваща се инфлация остава проблем от първи ред в близко бъдеще.** Въпреки силния ангажимент на централните банки да обуздаят инфлацията, ние очакваме краткосрочната инфлация в САЩ и еврозоната да остане висока. Въпреки това, поради продължаващия спад на търсенето и стабилизирането на енергийните пазари, съчетано със силни базови ефекти, очакваме инфлацията да достигне връх през следващите тримесечия, преди постепенно да се сближи с целите на централните банки за инфлация от 2%. Очакваме средната инфлация през 2022 г. да достигне 7,8% в еврозоната и 7,9% в САЩ, преди да намалее съответно до 4,6% и 3,1% през 2023 г. Пазарите на КВС в ЦИЕ, с често двуцифрени стойности на инфлацията, обаче, са изправени пред значителен риск от загуба на контрол върху инфлацията, особено в светлината на по-силен натиск върху заплатите.
- **ЕЦБ сложи край на 8-годишен период на отрицателна лихвени проценти, като повиши лихвените си проценти със 125 базисни пункта.** Следователно очакваме ЕЦБ да продължи нормализирането на своята политика, като постепенно доведе лихвения процент по депозитите до 2,25% до края на 2022 г. и близо до неутрален (2,5%) до средата на 2023 г. Тежка европейска рецесия (като следствие от критични енергийни дефицити) може да принуди ЕЦБ да спре по средата (зимата 2022/2023), преди да възобнови нормализирането на политиката след края на рецесията..

Българската икономика нарасна с 4,0% на годишна база през второто тримесечие на 2022 г. спрямо второто тримесечие на предходната година и с 0,8% спрямо първото тримесечие на 2022 г., показват предварителните данни. Крайното потребление регистрира ръст от 5,2%, докато бруто образуването на основен капитал намалява с -7,3% през второто тримесечие на 2022 г., спрямо второто тримесечие на предходната година по сезонно изгладени данни. Износът на стоки и услуги се увеличава с 10.4%, а вносът на стоки и услуги се увеличава с 16.7%.

Ръст на БВП спрямо съответното тримесечие на предходната година, сезонно изгладени данни



Актуалната прогноза е с 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.

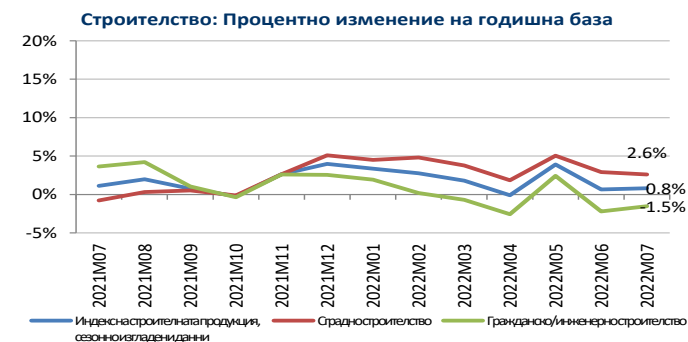
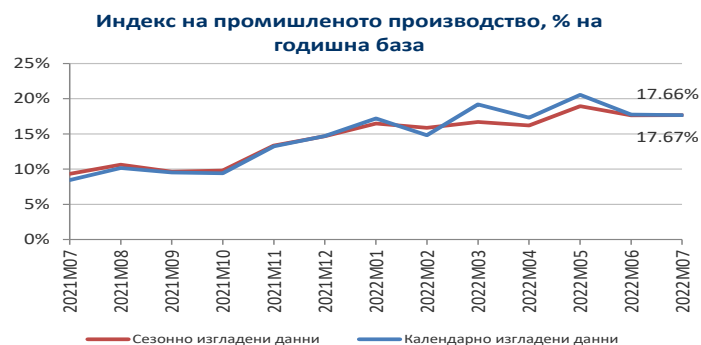
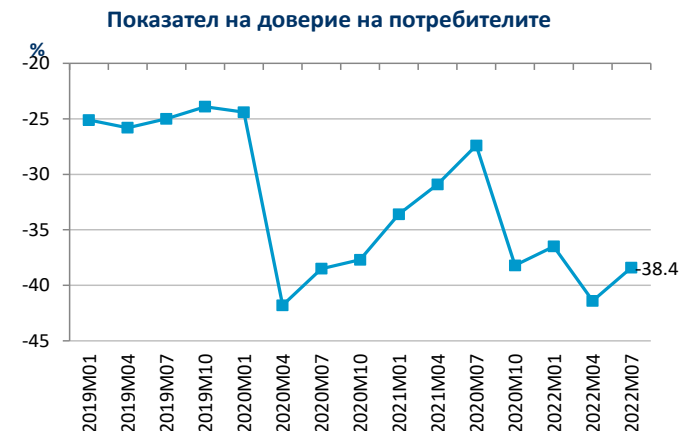
България	Основен сценарий					Песимистичен сценарий				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
<b>12 септември, 2022 г.</b>										
Ръст на БВП (%)	-4	4	2.8	1.6	3.5	-4	4	1.1	-1.3	2
Хармонизирана инфлация (%)	1.2	2.8	13.0	6.8	3.6	1.2	2.8	15.5	9.1	3.4
Безработица (% в края на годината, дефиниция на Евростат)	6.3	4.6	5.3	6	4.8	6.3	4.6	6.5	7	6
Бюджетно салдо (% от БВП)	-4	-4.1	-4.5	-3	-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	-2.8	-1.5	0.1	-0.2	-3.5	-3.1	-2
Дългосрочен лихвен процент, 10 г. ДЦК	0.40	0.70	3.40	3.70	3.60	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

БЪЛГАРИЯ: Реален растеж на БВП (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Септември 2022)	2.8	1.6	3.5
Световна банка (Април 2022)	2.6	4.3	3.7
ЕК (Юли 2022)	2.8	2.3	п.а.
ОИСР (Юни 2022)	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 2022)	2.7	2.0	п.а.

БЪЛГАРИЯ: Хармонизирана инфлация (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Септември 2022)	13.0	6.8	3.6
Световна банка (Април 2022)	9.3	3.4	2
ЕК (Юли 2022)	12.5	6.8	п.а.
ОИСР (Юни 2022)	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 2022)	13.7	7.8	п.а.

## България – основни краткосрочни показатели

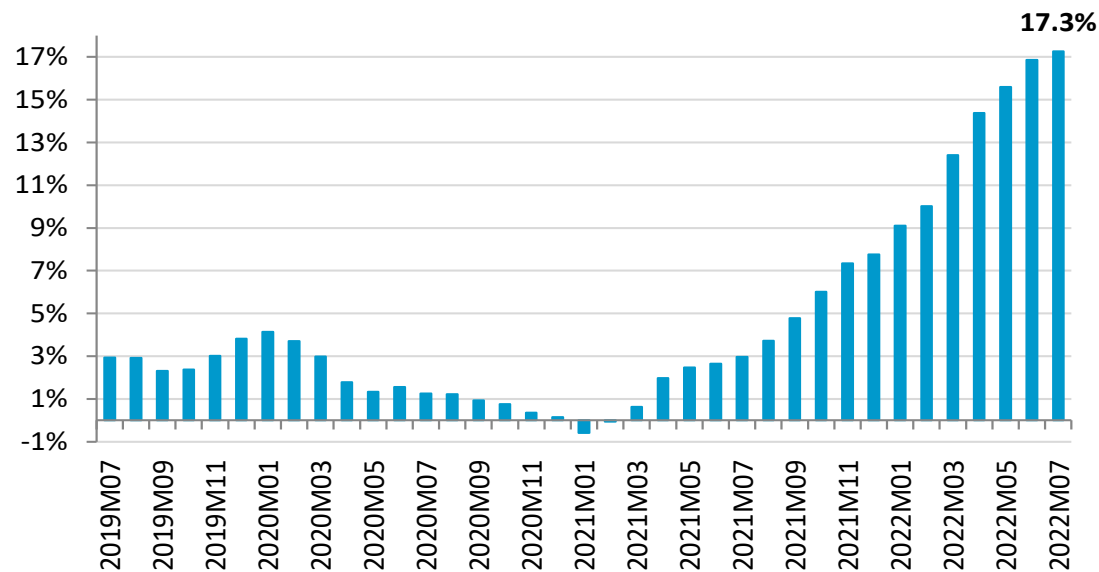
Повечето високочестотни индикатори намаляват през август. Промисленото производство намалява от 19 през май до 17,66 през август, а строителството намалява от 3,9 през май до 0,8 през август, главно за гражданското строителство. Показателят бизнес климат се понижава в края на август от 19.6 на 16.2. Потребителското доверие се повишава от -41,4 на -38,4. Търговията на дребно намалява от 5.0 през май до -0.7 през август.



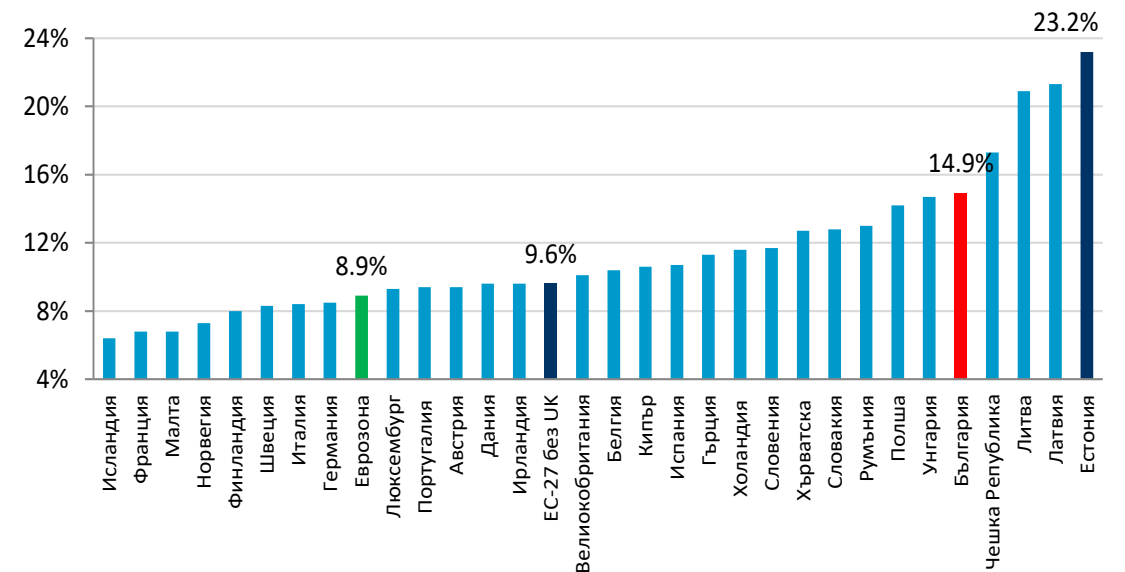
# България – Инфлация (1)

Инфлацията през юни се повиши до 15,0% на годишна база ХИПЦ и 17,7% ИПЦ. Това е най-високата стойност от 24 години насам. Текущата ни прогноза е средногодишна инфлация от 13,0% ХИПЦ за 2022 г. и 6,8% 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 15,3% ИПЦ и 14,4% ХИПЦ.

Инфлация на годишна база: 2019 - 2022

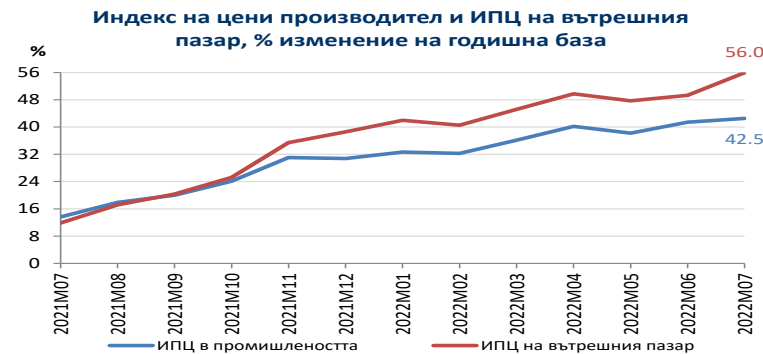
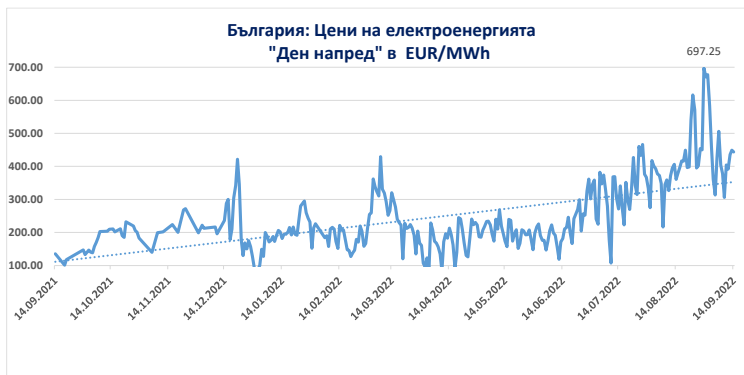
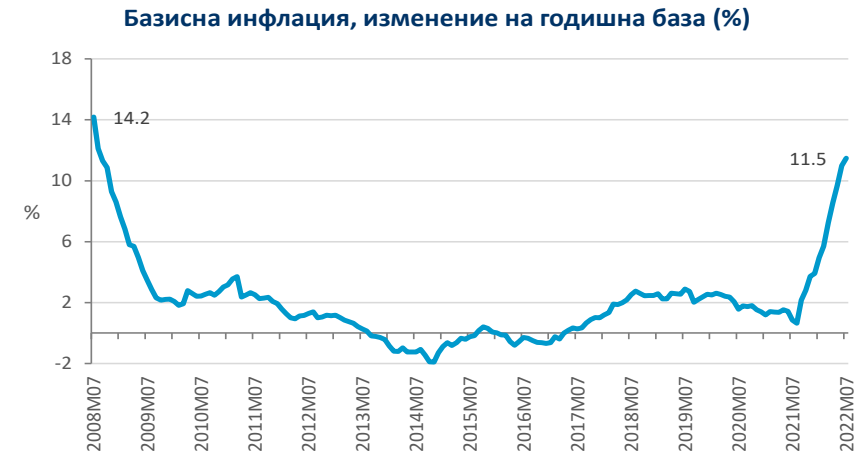


ЕС: Инфлация (% на годишна база) по страни - Юли 2022г.



## България – Инфлация (2)

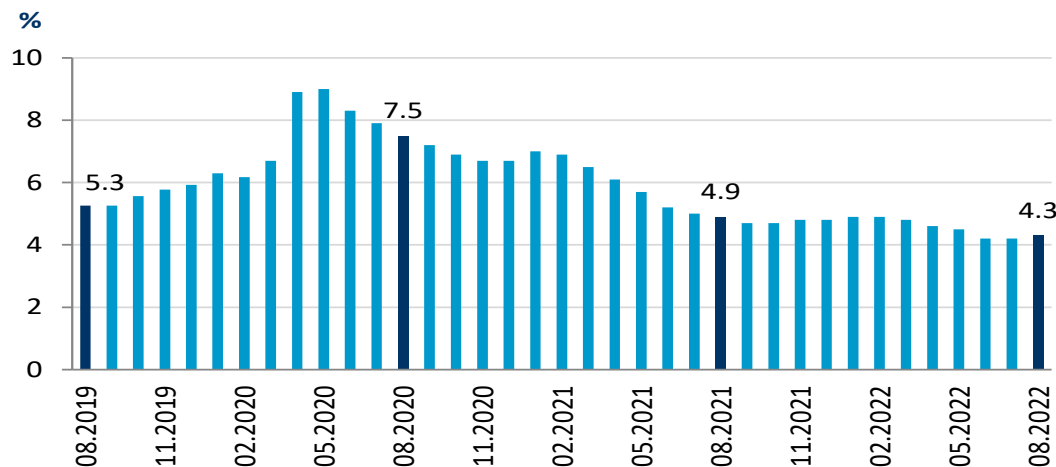
И българският индекс на потребителските цени, и хармонизираната инфлация са с най-висок рекорд от май 1998 г. Базисната инфлация е по-ниска от общата инфлация (11,5% срещу 14,9% през 07.2022 г.). Това отразява въздействието на високите цени на суровините и особено цените на енергията. Голямото увеличение на индекса на цените на продукцията от 42,5% 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.



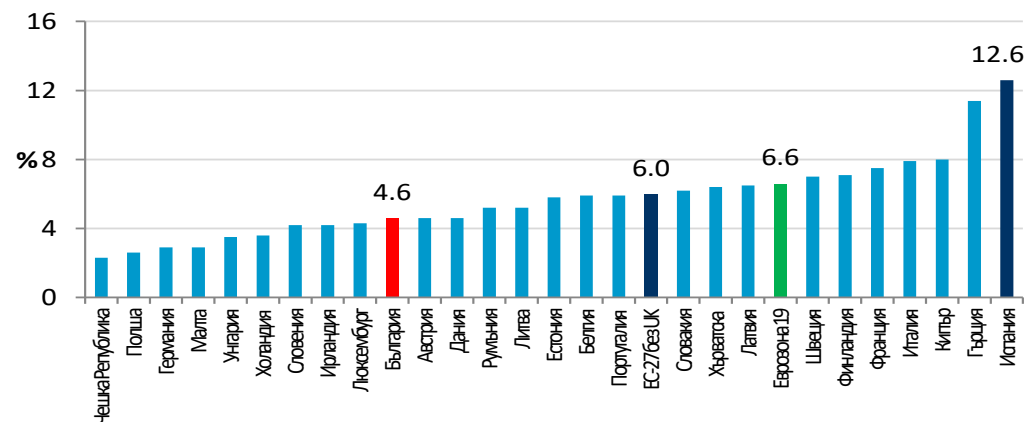
## България: Пазар на труда

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 август 2022 г. процентът на регистрираната безработица е 4,3%, достигайки още едно рекордно ниско равнище за всички времена. През юли 2022 г. хармонизираната безработица в България е 4,6% и е доста под средната за ЕС. **Очакваме умерено увеличение на безработицата от 5,3% за тази година и 6,0% за следващата година.**

Равнище на безработица: Агенция по заетостта



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

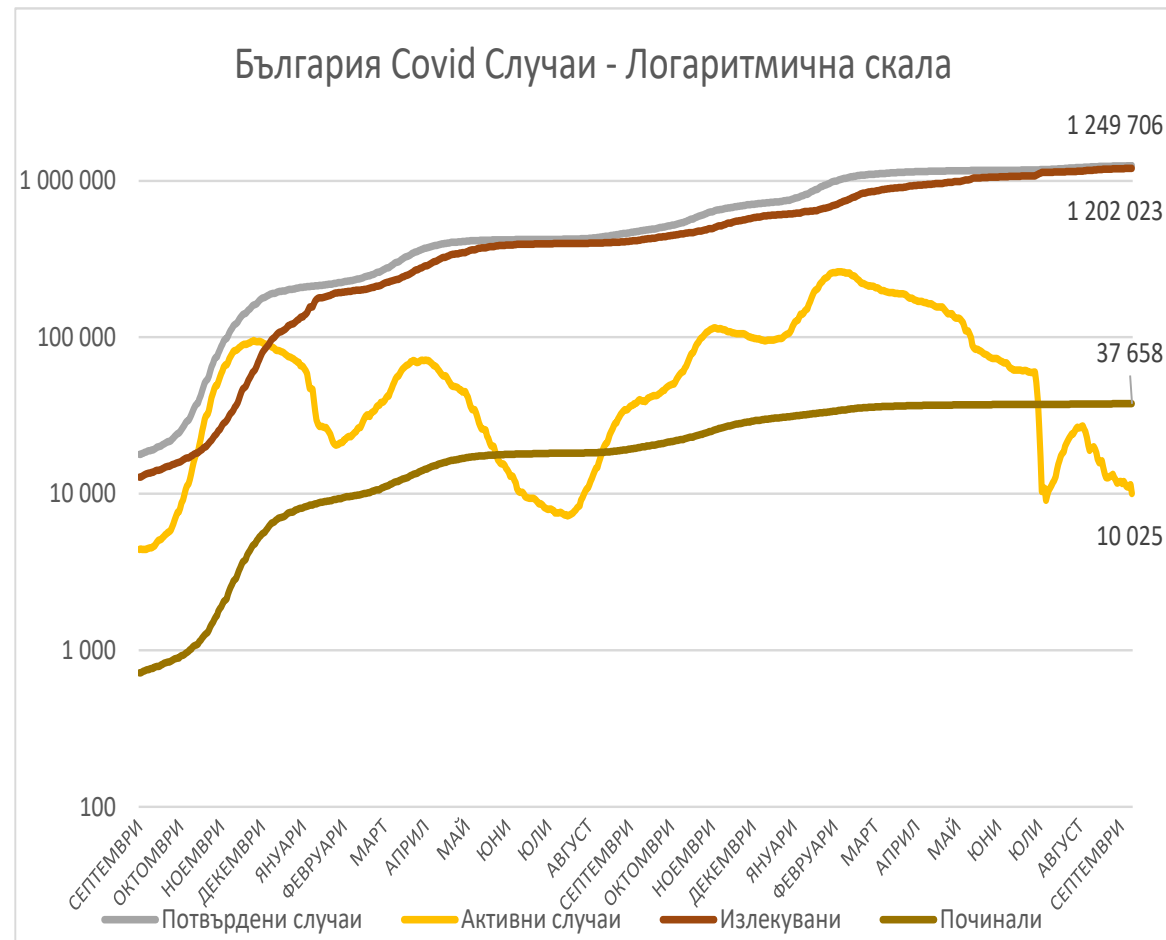
Агенция по заетостта счита за безработни само лица, които са се регистрирали в бюрата по труда.



**В средата на август новата вълна на подварианта на Covid 19 Омисрон започна да спада.** Активните случаи намаляха от 25 157 активни случая на 02 август 2022 г. до 10 025 на 14 септември 2022 г. Смъртността все още е много малка 37 658 на 14 септември 2022 г.

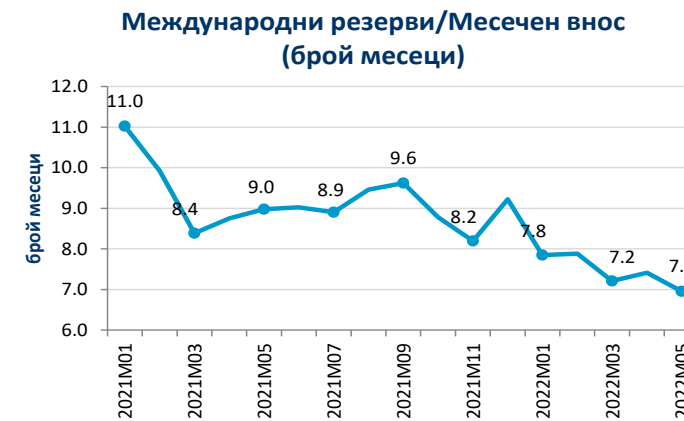
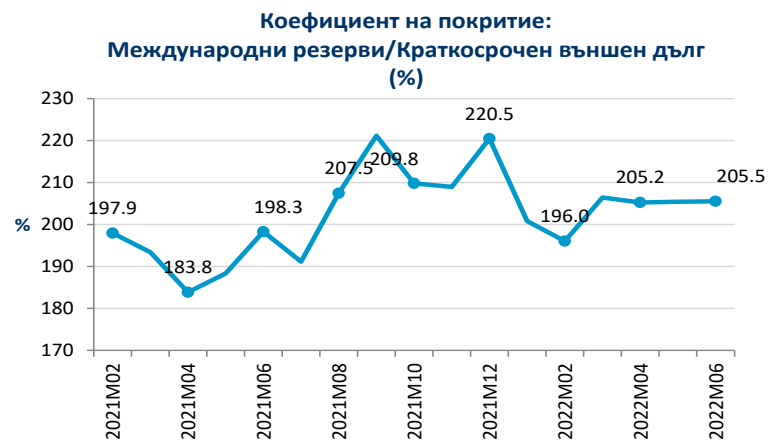
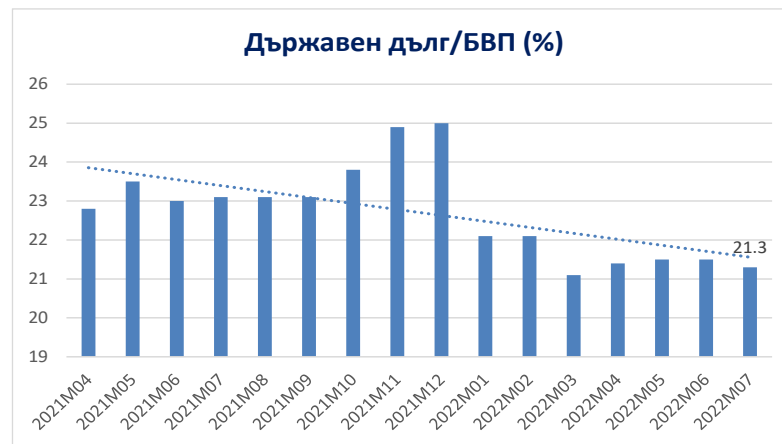
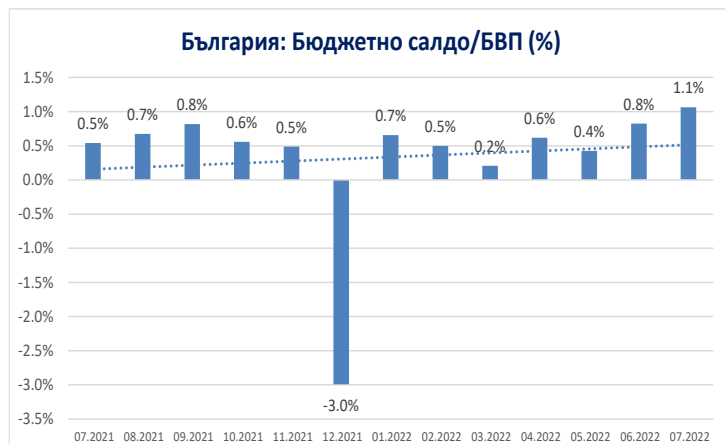
**Процесът на ваксинация на практика е спрян.** Напълно ваксинираните към 14 септември 2022 г. са 30% от населението и 13% са с бустер. Същият е и процентът на напълно ваксинираните преди три месеца.

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.