



България

ИКОНОМИЧЕСКИ БЮЛЕТИН


Февруари 2023



НА ФОКУС:

ИНФЛАЦИЯ И БЮДЖЕТ





✓ През четвъртото тримесечие на 2022 г. годишният прираст на хармонизирания ценови **индекс очаквано започна да спада** - до 14.3% към декември, или с 1.3 пр.п. под пиковата стойност за годината (15.6% през септември).* От своя страна, базовата инфлация (без храни и енергия) продължи да нараства, достигайки връх от 13.9% през декември (Фиг. 1). С други думи ръстът в цените на останалите стоки и услуги придоби собствената динамика и вече не може да се твърди, че се движи от цените на енергията. Логиката е следната: високите цени на енергията доведоха до по-високи цени на храните, като двете формираха по-висока себестойност на огромната маса останали продукти (предлагане) и ограничиха разполагаемия доход на потребителите (търсене). На тази база и двете страни започнаха да изпреварват инфлацията. Производителите чрез усилено формиране на запаси, прехвърляйки изпреварващо високите им цени в крайните цени. Ако те срещаха отпор от потребителите, ръстът им щеше да бъде ограничен. Това не се случи, защото потребителите настояваха и получиха по-високи възнаграждения** и с повечето пари започнаха също да изпреварват инфлацията, приемайки все по-високите цени на производителите. Така инфлационната спирала се завъртя и докато този тип пазарно поведение продължи, високата инфлация ще спада твърде бавно.***

✓ Сред петте най-инфлационни индустрии през 2022 г. най-бързо се забави ръстът в цените на групата „Жилища, електроенергия и горива“ (до 17.8%) и „Транспорт“ (до 8.9%), докато при „Храните и безалкохолните напитки“ (до 26.0%), „Жилищното обзавеждане и стоките за дома“ (до 12.9%) и „Ресторантите и хотелите“ (до 16.8%) динамиката бе далеч по-бавна. Като цяло към края на декември нивата на инфлация все още са високи и в петте групи (Фиг. 2).

✓ Поради ковид пандемията бюджетните разходи (глобално и у нас) нараснаха, а срещу тях се оказаха по-малко приходи вследствие от спада на икономиката. Последвалата енергийна криза, войната в Украйна и инфлацията избутаха на свой ред публичните разходи нагоре, а у нас към това се добави и политическата нестабилност. На този фон **истинско постижение е реализираният касов дефицит от 1.4 млрд. лв. (0.8% от прогнозния БВП) в края на 2022 г. (Фиг. 3), при заложен дефицит от 7.6 млрд. лв.** в Закона за бюджета. Този добър резултат се получи при 100% касово изпълнение на данъчните приходи (120% на неданъчните) и реализиране на само 87% от общите разходи. Бяха спестени значителни капиталови и социални харчове на държавата, разходи за издръжка и др. Явно те са били планирани твърде щедро в бюджета, а в неструктурираната политическа среда едва ли биха били похарчени ефективно. В този ред на мисли положително е и, че не бе приет бюджет за 2023 г., а ще се прилага този за миналата година. Рискът от състезание за повече разходи от страна на партиите бе значителен, а те в крайна сметка щяха да натоварят пазарно-ориентирания бизнес и потребителите.

✓ България емитира 10-годишни еврови **облигации за 1.5 млрд. евро на 15 януари т.г. и постигна отлична доходност от 4.78%** (4.50% купонна лихва). Според Министъра на финансите, бе постигнато „най-голямото инвеститорско търсене за единичен транш на външните пазари“, тъй като записването на емисията достигна 7.3 млрд. евро от 248 инвеститори. Набраните средства ще бъдат използвани за погасяване на стар дълг за 3.0 млрд. лв. и на практика няма да увеличат публичния дълг. Емисията е част от средносрочната програма за емисии на международните пазари за 12 млрд. евро, а нейни консултантите са BNP Paribas, Citi, JPMorgan и UniCredit.

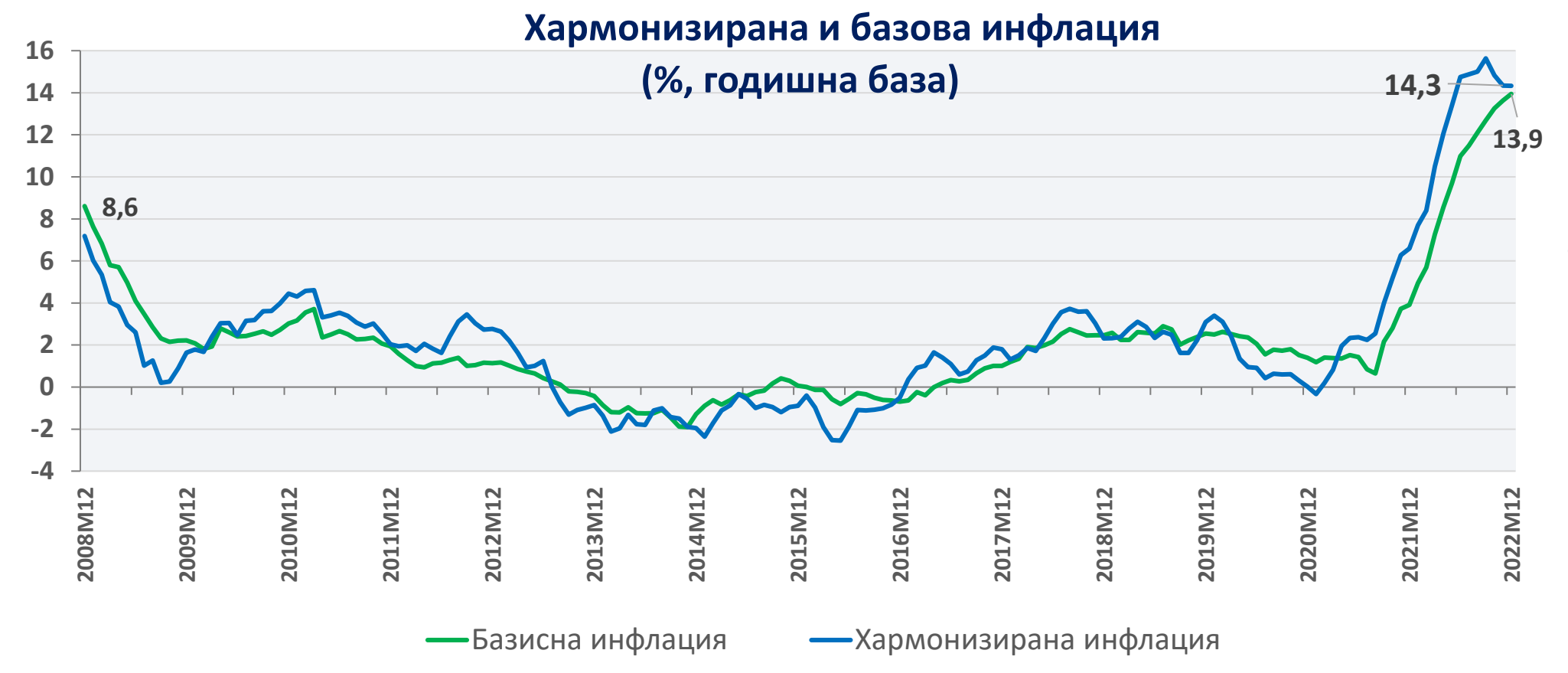
Д-р Емил Калчев, Главен икономист
emil.kalchev@ubb.bg

* Тази годишна динамика (месец към същия месец на предходната година) отговаря на средногодишна инфлация от 13.0% за 2022 г., което е много близо до нашата прогноза от 13.5%.

** Допълнително подкрепяйки ръста в себестойността на производството.

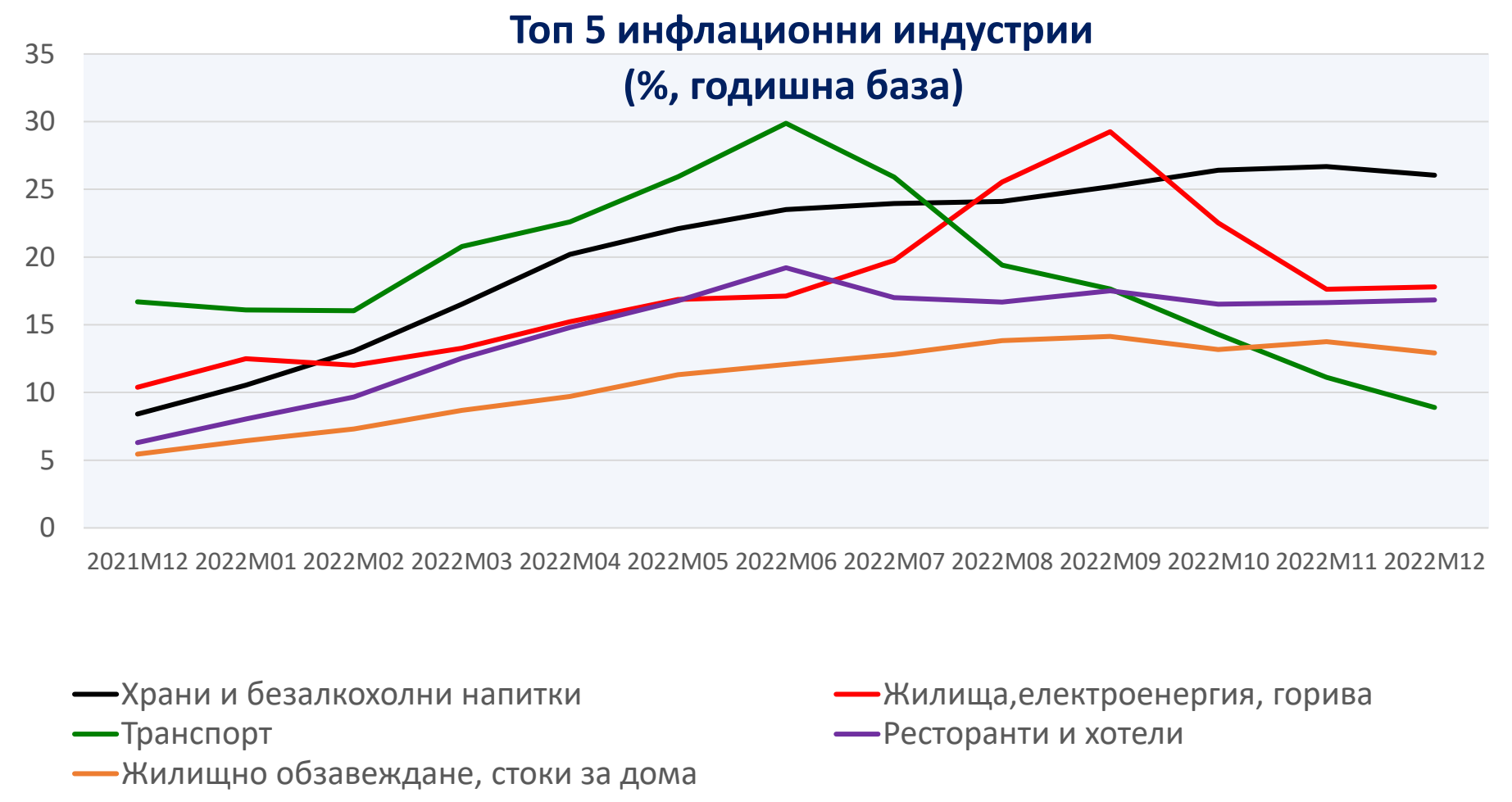
*** Предвиждаме 10.5% средногодишна инфлация за 2023 г.

ИНФЛАЦИЯ



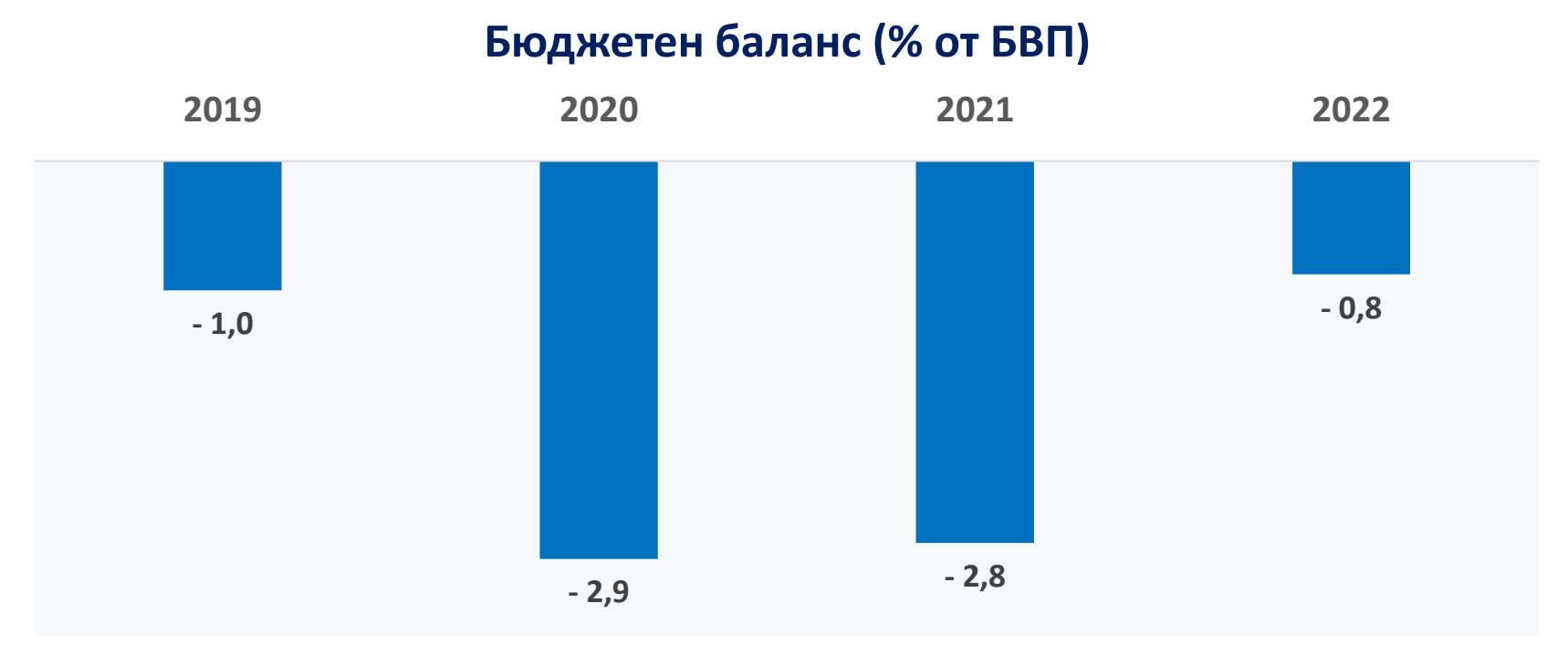
Фиг. 1

ИНФЛАЦИЯ ПО ИНДУСТРИИ



Фиг. 2

БЮДЖЕТ



Фиг. 3

ИЗБРАНИ ПРОГНОЗИ

	БВП (% реално)			Инфлация (% средногодишно)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Еврозона	3.3	0.4	1.5	8.4	5.4	3.0
Германия	1.8	-0.1	1.4	3.2	8.6	7.7
Белгия	3.1	0.2	1.3	10.3	5.2	2.9
Словакия	1.5	0.6	2.8	12.2	10.0	9.2
Чехия	2.5	0.3	2.8	14.6	7.6	3.0
Унгария	4.9	0.3	3.6	14.6	17.5	4.5
БЪЛГАРИЯ	3.5	0.7	3.5	13.0	10.5	3.5
Полша	4.8	2.4	4.2	13.2	10.8	3.5
Румъния	4.0	3.5	3.0	12.0	9.0	7.0
САЩ	2.1	0.9	1.1	8.0	3.5	2.0
Китай	2.9	3.9	5.1	2.0	1.8	1.9
Турция	5.0	3.0	3.0	72.3	40.5	25.0

Източник: KBC Economics



Редактор: Божидар Гюров, bojidar.gyurov@kbcbank.bg

ОГРАНИЧЕНА ОТГОВОРНОСТ: 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, МФ, 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.