

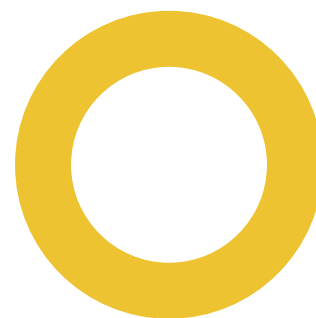
СЪСТОЯНИЕ НА КРЕДИТНИЯ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ

ДОКЛАД
СОФИЯ
2024 г.



ЕКСПЕРТЕН КЛУБ ЗА
ИКОНОМИКА И ПОЛИТИКА

Съдържание



Акценти 3

Въведение 5

1 Лихвената среда 6

2 Настояща динамика на кредитирането 8

3 Профил на клиентите на
небанковите кредитни дружества 11

4 Роля на небанковите кредитни дружества в кредитния пазар 13

5 Факторите зад бързия ръст на кредитирането 17

6 Бъдещи перспективи пред кредитния пазар 19

Заклучение 22

Библиография 24

Акценти

- В навечерието на вероятно обръщане на паричната политика в Европа, *кредитният пазар* в България остава **силно динамичен**, за разлика от намаляваща кредитна активност в еврозоната.
- При *лихвените проценти* по жилищните кредити **промяна почти липсва**, въпреки че ЕЦБ започва да вдига лихвите през юли 2022.
- *Кредитирането към предприятия*, което формира 50% от кредитния пазар, **се забавя** през първите три тримесечия на 2023 спрямо същия период на 2022, но *кредитирането към домакинства*, което формира 42% от кредитния пазар, **се ускорява**.
- При *домакинствата* през първите три тримесечия на 2023 средният ръст на кредитирането е **24.0%**, в сравнение с 22.7% през същия период на 2022.
- *Небанковите дружества* специализирани в кредитиране изпълняват все по-голяма роля, по последни данни техният дял в кредитния пазар достига **6%**.

● Кредитирането в *потребителския сегмент* от страна на небанковите дружества расте с изпреварващи темпове през последните две години – **18.4%** в сравнение с 13.1% растеж при потребителското кредитиране като цяло.

● Възможно обяснение на това е, че поради високата инфлация и повишаването на лихвените проценти (по потребителските кредити), **потребителите са се насочили към небанковото кредитиране** като по-гъвкава и бърза алтернатива за финансиране на своите покупки, особено по-крупните такива.

● В данните за кредитния пазар не личат никакви индикации за забавяне на растежа, особено с оглед на силния **ръст в депозитите** и **рекордните печалби**, които се трупат в банковата система.

● Макроикономическата обстановка обаче показва някои *признаци на потенциално влошаване*, забелязват се сигнали за **отслабване на пазара на труда**, което би могло да доведе до охлаждане на ръста в доходите.

● *Високият ръст* в кредитирането няма признаци да е довел до натрупването на съществени **икономически дисбаланси** освен що се касае влиянието на жилищното кредитиране върху имотния пазар в София.



Въведение

На срещата на управителния съвет на Европейската централна банка, проведена на 25-26 октомври 2023 г., за първи път от юли 2022г. централната банка решава да не вдига лихвените проценти. След като вдига основния лихвен процент в еврозоната от 0% до 4% в рамките на едва 15 месеца и осъществява най-бързото затягане на паричната политика в историята на валутния съюз, ЕЦБ решава да заеме позицията на изчакване. Това е продиктувано от два фактора. От една страна, инфлацията в рамките на еврозоната започва значително да се забавя и доближава целевото ниво от 2% на годишна база. От друга, редица икономики в рамките на валутния съюз, започват да се задъхват, а някои, като Германия, дори влизат в техническа рецесия.¹

Пазарите интерпретират това събитие като повратен момент в паричната политика на ЕЦБ и вече очакват първото съкращаване на лихвения процент още през април 2024 г.² Къде се намира България в този контекст? Българският лев е обвързан с еврото чрез фиксиран курс по линия на валутния борг и членството на страната във валутния механизъм ERM-II. Съответно, паричната политика на ЕЦБ би трябвало да има съществено отношение към кредитния пазар в страната, макар и индиректно и с известно забавяне. Ако настоящият цикъл на затапяне на паричната политика наистина е приключил, важно е да отчетем в какво състояние се намира родният кредитен пазар и дали и до каква степен е била осъществена трансмисия на паричната политика на ЕЦБ.

1 Ziady, Hannal; [ECB pauses rate hike campaign as recession in Europe looms](#); CNN; 26.10.2023

2 Oyamada, Aline; Hirai, James; [Traders Bet on Earlier and Deeper ECB Cuts as Inflation Slows](#); 30.11.2023

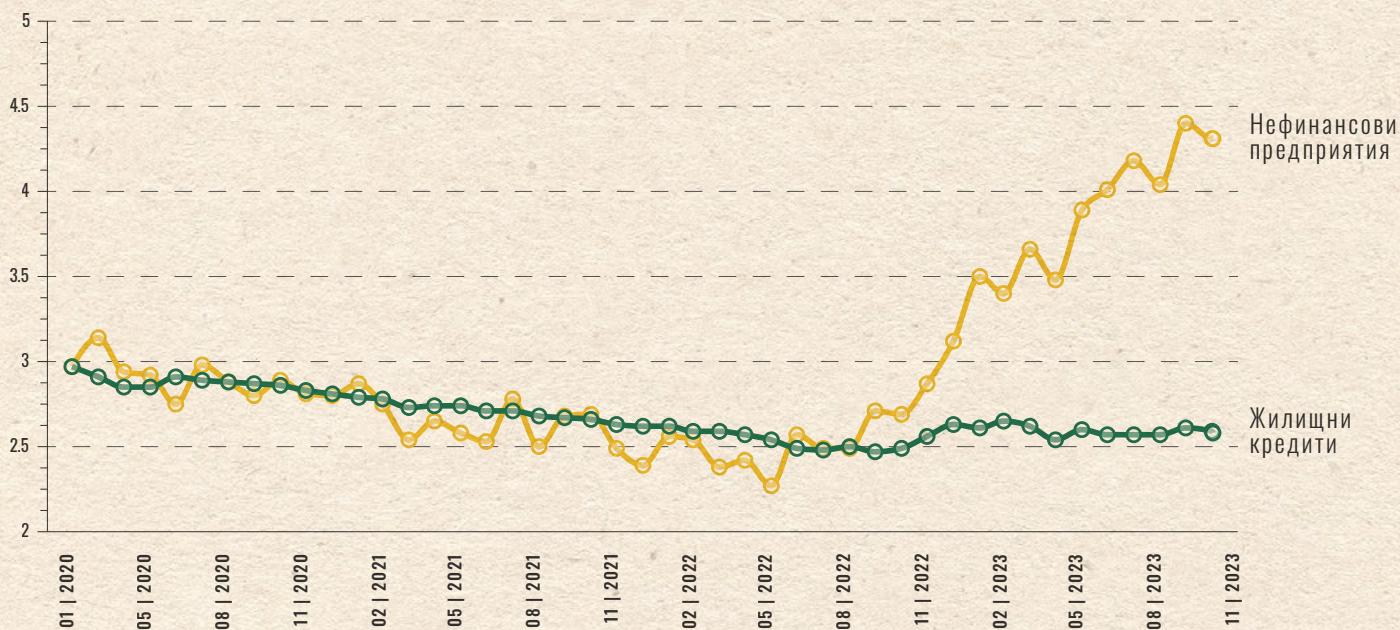


1 Лихвенната среда

Според статистиката на БНБ, средната лихва по всички кредити за сектор нефинансови предприятия се покачва до 3.88% през ноември 2023, от 2.66% през юли 2022, когато ЕЦБ започва да вдига лихвените проценти. Лихвата по прегоговорени кредити и кредити за рефинансиране в същия сектор се покачва до 4.87% през ноември 2023 от 2.40% през юли 2022. Лихвите по новоотпуснати кредити за предприятията се покачват най-съществено и достигат 4.31% през ноември от 2.49% през юли 2022. Като цяло, покачването на лихвите в сектор нефинансови предприятия е значително за последната приблизително година и половина.

Междувременно, лихвите по кредитите за домакинства остават галеч по-стабилни. Лихвеният процент по жилищните кредити достига 2.79% през ноември 2023 в сравнение с 2.87% през юли 2022. Лихвата по кредити за потребление стига до 6.53% през ноември 2023, в сравнение с дъно от 6.32% достигнато през юни 2022. Както виждаме, покачването е минимално. По-съществено такова се забелязва единствено при новоотпуснатите кредити за потребление. При тях лихвата достига 8.59% през ноември тази година, в сравнение с дъно от 7.56% през юни 2022. При прегоговорените кредити за потребление също има по-съществено покачване до 7.72% от 6.09% през юни 2022. При жилищните кредити отново няма промяна или е минимална – под 10 базисни пункта.

Графика: Лихвена динамика по новоотпуснати жилищни кредити и кредити към нефинансови предприятия



Ако коригираме обезценяващия ефект на инфлацията, реалните лихвени проценти в България остават предимно отрицателни. През ноември 2023 Индексът на потребителските цени (ИПЦ) се покачва със 5.4%. Единствено лихвите по потребителските кредити са наг това ниво. „Реалната лихва“ е много важен индикатор за състоянието на кредитния пазар. Отвъд булото на номиналните стойности, които могат да бъдат значително изкривени от инфлационната динамика, и съответно да бъдат подвеждащи, реалните лихви ни показват дали длъжниците плащат вноски към кредиторите, които имат покупателна способност и съответно реална икономическа стойност. Данните сочат, че дори нефинансовите предприятия среднотатистически все още не плащат реални положителни лихви по задълженията си, макар че периодът на затягане на паричната политика на ЕЦБ продължава вече почти 18 месеца.

Също така забележително е, че лихвите по кредитите към частния сектор в България остават по-ниски от лихвите по държавния дълг.

При емисията на 7 ноември, държавата емитира 1.3 млрд. лв. дълг с матуритет 7.5 години и 1 млрд. лв. дълг с матуритет 12.5 години, при доходност съответно 4.7% и 5.1%. Тези нива са по-високи от лихвите по кредитите към нефинансови предприятия, както и лихвите по жилищните кредити към домакинства. Такава ситуация е необичайна, защото се счита, че частният дълг е по-рисков, и съответно ако доходността по държавния дълг е по-висока, кредитните институции имат ясен икономически мотив да инвестират в него, за сметка на частния сектор, поне докато лихвите не се изравнят. Но в момента това не се наблюдава в България – както ще видим в следващата част на анализа, кредитирането към частния сектор продължава да расте с двуцифрени темпове, макар и да носи по-ниски лихви от държавните ценни книжа.

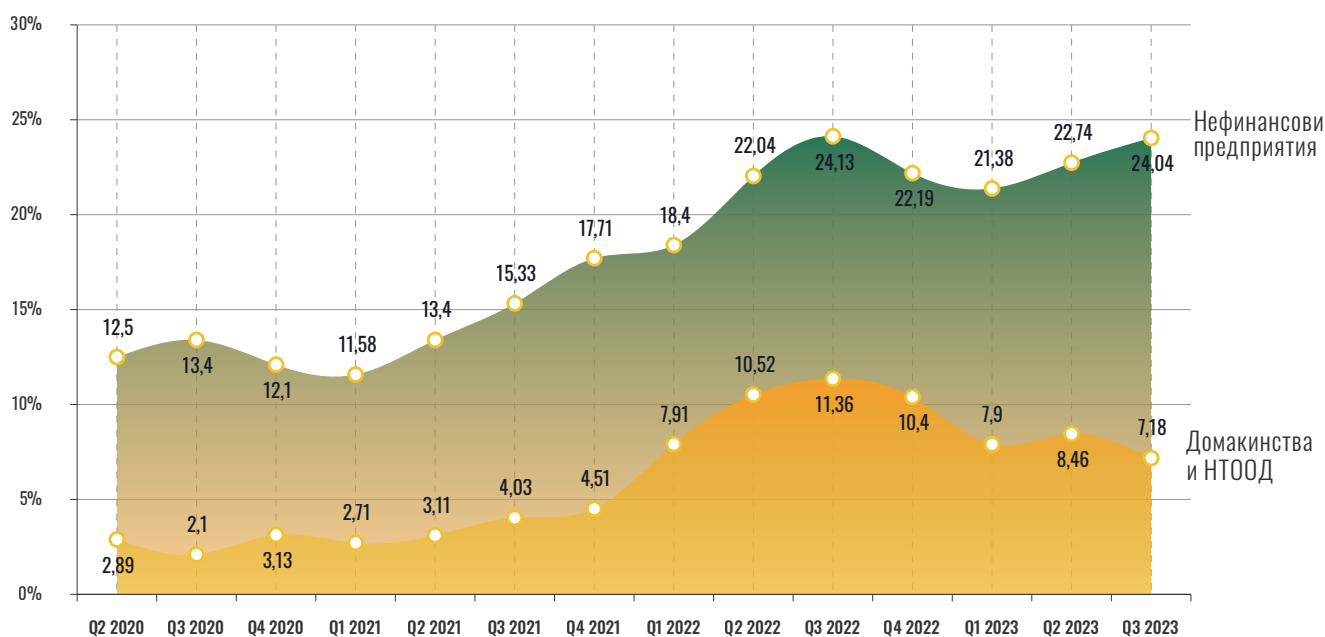
2 Настояща динамика на кредитирането

На този фон на практика не се забелязва почти никакво забавяне в ръста на кредитирането. Обемът на отпуснатите кредити за сектор нефинансови предприятия продължава да расте със сравнително стабилен двуцифрен темп през 2023 г. През трето тримесечие стойността на кредитирането към нефинансови предприятия се покачва със 7.2% на годишна база. Нивото остава много високо, макар и да има известно забавяне спрямо увеличението с 8.5% отбелязано през предходното тримесечие. Средният ръст за първите три тримесечия на 2023 г. е 7.9% на годишна база, в сравнение с 9.9% през същия период на 2022 г. Макар и стойността да продължава да расте с висок темп, забелязва се лек спад от 0.1% на годишна база в броя отпуснати кредити към нефинансови предприятия през трето тримесечие 2023 г. Това е първият такъв спад от две години насам.

При домакинствата общата стойност на отпуснатите кредити през трето тримесечие расте с 24% на годишна база, ускорявайки се от 22.7% през предходния период. Средният ръст за първите три тримесечия на годината е 22.7%, което е с малко над процентен пункт по-високо от средното ниво на растеж отчетено през същия период на 2022г. Броят на отпуснатите кредити към домакинства се увеличава с 2.4% на годишна база през трето тримесечие на 2023 г., ускорявайки се от 2.0% през предходното тримесечие. По-подробната разбивка на данните за кредитирането показва, че растежът е най-висок при жилищните кредити. Тяхната стойност се покачва с 18.8% на годишна база през месец септември, докато тази на потребителските кредити се увеличава с 10.5%.

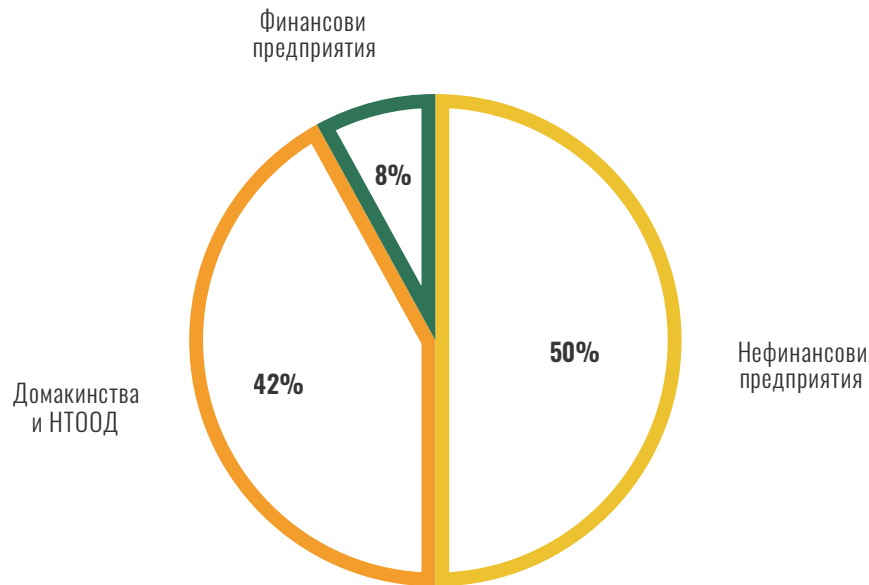
През всеки месец от началото на 2023 г. темпът на растеж на стойността на отпуснатите жилищни кредити не пада под 17.5% на годишна база, а този на потребителските кредити не пада под 10.5% на годишна база.

Графика: Ръст на кредитирането към нефинансови предприятия и домакинства на годишна база



Що се касае структурата на кредитния пазар, данните на БНБ показват, че към края на трето тримесечие на 2023 г. стойността на кредитите към нефинансови предприятия се равнява на 49.7% от общата стойност, а кредитите към домакинства отговарят за 42.0%. Останалите 8.3% са кредити към финансови предприятия. Забелязва се, че делът на кредитите към нефинансови предприятия спада през последните няколко години – през първо тримесечие на 2020 той е 55.1%. Същевременно, делът на кредитите към домакинства се увеличава с близо 4 процентни пункта. Сегментирани по матуритет, към края на трето тримесечие, при кредитите към нефинансови предприятия най-голям дял от около 50% имат кредитите, различни от овърдрафт с над 5 г. матуритет. На второ място са овърдрафт кредитите с 34.6% дял, а на трето място с 13.6% дял се нареждат кредитите, различни от овърдрафт, с матуритет между 1 и 5 години. При домакинствата към края на трето тримесечие 50.7% от всички отпуснати кредити са жилищни кредити с над 5 години матуритет, а на второ място с 37.5% дял се нареждат потребителските кредити с над 5 години матуритет.

Графика: Структура на кредитния пазар към края на Q3 2023, %



Полезно е да се обърне и по-подробно внимание на ролята и състоянието на небанковите кредитни дружества спрямо ситуацията в кредитния пазар като цяло. Разлики в състоянието и кредитната динамика между банковите и небанковите дружества специализирани в кредитиране могат да са ранен сигнал за промяна в ситуацията на кредитния пазар. Ролята на небанковите кредитни дружества често се пренебрегва, но те са ключова част от кредитния пазар. Техните услуги са по-леснодостъпни и по-гъвкави от банковите, съответно е логично да допуснем, че този тип дружества обслужват клиенти, които са на „предела“ на кредитния пазар. Тоест, потребители, които или нямат достъп до банков кредит, или осигуряването на кредит не е от първа необходимост, и съответно са едни от първите потребители, които биха се отдръпнали от кредитния пазар в случай на влошаване на условията на финансиране.

В това отношение е интересно и да се разгледа и какъв точно е профилът на клиентите на небанковите кредитни дружества, за да се установи дали наистина тяхното поведение може да се разглежда като индикативно за по-дълбочинните процеси в кредитния пазар и съответно цялостната му динамика в бъдеще. В следващата част ще обърнем внимание на проучване от социологическа агенция „Тренд“, фокусирано върху клиентите на небанкови дружества специализирани в кредитиране, известни на нетехнически език като фирми за „бързи“ кредити, и след това ще анализираме официалните статистически данни на БНБ за структурата и активността на тази част от кредитния пазар в България.

3 Профил на клиентите на небанковите кредитни дружества

В тази част разглеждаме данните представени в социологическо проучване на „Тренд“ по поръчка на Асоциация за отговорно небанково кредитиране (АОНК). Периодът на провеждане на проучването е от 3 до 10 август 2023 г., а извадката е 800 лица на възраст над 18 години, които са ползвали или ползват в момента услуги на небанкови дружества специализирани в кредитиране. Методът на провеждане на проучването е пряко полустандартизирано интервю „лице в лице“.³

Данните показват, че демографският профил на клиентите на небанковите дружества специализирани в кредитиране не отговаря на често тиражираните стереотипи относно т.нар. „бързи кредити“. Според социологическото проучване на „Тренд“, 25% от българите са използвали бърз кредит поне веднъж в живота си и почти половината (45%) от тях имат достъп и до банково кредитиране. За тях бързите кредити са предпочитани заради удобството и скоростта им на отпускане. Бързината, с която този тип кредити се отпускат се цитира от 83% от участниците в социологията като основно предимство пред банковите кредити. Удобството също е водещ фактор и се споменава от 49% от участниците.

Прави впечатление и високият дял на хората, които намират и възможността за онлайн кандидатстване за ключово предимство – 22%. С прогресивната дигитализация на ежедневието и масовата дигитална грамотност особено сред младото население, възможността да се кандидатства за кредитни услуги и по електронен път вече не е лукс, а се превръща в задължителна опция, изисквана от потребителите. В това отношение бързите кредити със сигурност имат предимство пред традиционните банкови услуги.

Проучването също така показва, че най-често споменаваната причина за теглене на бърз кредит е покупката на техника – 38% от участниците я цитират. На второ място като причина се нарежда ремонтна дейност (36% от анкетираните), а на трето битовите нужди като покупка на храна и плащане на сметки. Почивки и пътувания са четвъртата най-честа причина (21%), а петата са здравни услуги (16%). Много нисък е процентът от хората, които са цитирали причини като „развлечение“ или „хазарт“ – съответно 6% и 4%. Важно е да се отбележи, че 82% от хората, които са използвали бърз кредит през живота си са изтеглили не повече от 3, а над 1/3 от всички дори не са ползвали повече от 1.

Това показва, че масово потребителите на този тип услуги не изпадат в някаква форма на финансова зависимост и хронична задлъжнялост поради постоянно теглене на нови кредити.

³ АОНК, Тренд: „Нагласи сред потребителите на бързи кредити“; 2023 г.

Графика: Най-чести нужди задоволявани чрез „бърз кредит“



Като цяло тези данни показват, че т.нар. бързи кредити се приемат от потребителите най-вече като по-удобен аналог на потребителските кредити предлагани от банките. Потребителските кредити предлагани от банките също най-вече се взимат за цели като покупка на техника и ремонтни дейности. Противно на често срещаните стереотипи, данните показват, че хората масово подхождат към бързите кредити отговорно и дисциплинирано.

Съответно, бързите кредити се явяват просто по-гъвкава алтернатива на банковите кредити, конкретно що се касае потребителски нужди.

Фактът, че 45% от потребителите на този тип кредитни услуги имат достъп и до банково кредитиране показва, че това не са хора за които осигуряването на кредит е необходимост (не се намират във финансови затруднения), а по-скоро е опция за осигуряване на повече гъвкавост и удобство по отношение на финансирането на по-големи покупки.

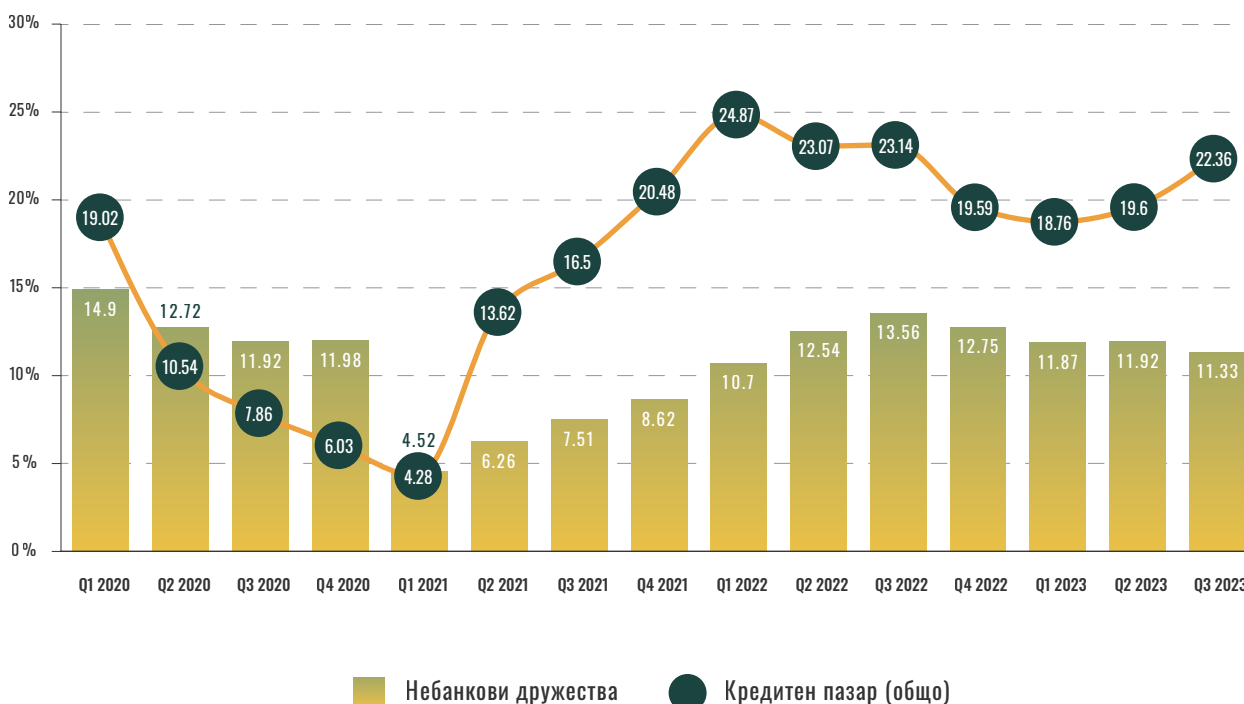
Тези потребители на небанково кредитиране, както и останалата половина, които нямат достъп до банково кредитиране се явяват именно „пределни“ потребители на кредит, според определението, което дадохме по-горе. От една страна потребители, за които осигуряването на кредит не е първа необходимост, а от друга потребители, които нямат достъп до банков кредит. Съответно, действително има логика да очакваме кредитната динамика при небанковите дружества да играе роля на „водец“ индикатор за бъдещото развитие на кредитния пазар като цяло. Важно е да се отчете обаче, че разгледаната социология включва само физически лица, но не и предприятия. Както ще видим в следващата част на анализа, предприятията не са основният източник на търсене за небанкови кредитни услуги, но формират съществен дял от потребителската им база, който напоследък се увеличава.

4 Роля на небанковите кредитни дружества в кредитния пазар

По данни на БНБ, към края на трето тримесечие на 2023 стойността на кредитите отпуснати от небанкови дружества специализирани в кредитиране е 5.25 млрд. лв. Същевременно, общият обем на кредитите към края на същото тримесечие е 87.98 млрд. лв. Това означава, че небанковите дружества отговарят за 6% от целия кредитен пазар в България. Забелязва се, че този дял значително се е увеличил през последното десетилетие – през трето тримесечие на 2013 г. е едва 3.6%. От тогава до днес ролята на небанковите дружества за кредитиране плавно и устойчиво расте. Кредитирането от страна на този тип дружества расте с темпове по-високи от ръста на кредитирането като цяло.

Според статистиката на БНБ, към края на трето тримесечие на 2023 г., стойността на кредитите отпуснати от небанкови дружества специализирани в кредитиране се увеличава с 22.4% на годишна база. Средният ръст на кредитирането от страна на този тип дружества през последните четири тримесечия е 20.1%, в сравнение с 12.0% за кредитирането като цяло. Забелязва се, че средният тримесечен ръст на годишна база в кредитирането от страна на небанкови дружества е по-висок от средния за кредитния пазар като цяло през цялата 2022 г. и 2021 г. Това показва, че през последните три години този сегмент от кредитния пазар в България има сравнително по-силна динамика, което води и до увеличаване на неговата роля в икономиката, както видяхме по-горе.

Графика: Динамика на кредитния пазар



Кредитуването на небанковите дружества е насочено основно към резиденти на България, които са предимно домакинства. От общата стойност на кредитите отпуснати от този тип дружества към края на трето тримесечие 2023-та, 98.3% са към резиденти на България, 69.7% са към домакинства и 25.4% са към нефинансови предприятия. Очертава се доминантната роля на кредитуването към домакинства в сравнение с кредитния пазар като цяло. Статистиката на БНБ сочи, че кредитите към нефинансови предприятия отговарят за 49.6% от всички отпуснати кредити към края на септември 2023. През последните години обаче се откроява тренд към повишено кредитуване към нефинансови предприятия от страна на небанковите дружества – към края на 2019 г. делът на тези кредити е формирал 18.0% от кредитния им портфейл. Същевременно, делът на кредитите към домакинства е намалял от 78.2% към края на 2019 г., макар че все още остава твърдо водещ.

Погробната разбивка на кредитуването към домакинства сочи, че небанковите дружества се специализират в категорията потребителски кредити. Те отговарят за 94.8% от всички кредити към домакинства отпуснати от тези дружества и за 66.1% от целия им кредитен портфейл. Ролята им в тази сфера е сравнително непроменена през последните години – към края на 2019 г. потребителските кредити са се равнявали на 94.2% от всички кредити, които небанковите дружества отпускат към домакинства. Кредитуването в категориите „жилищни“ и „други“ кредити е съответно сравнително нищожно.

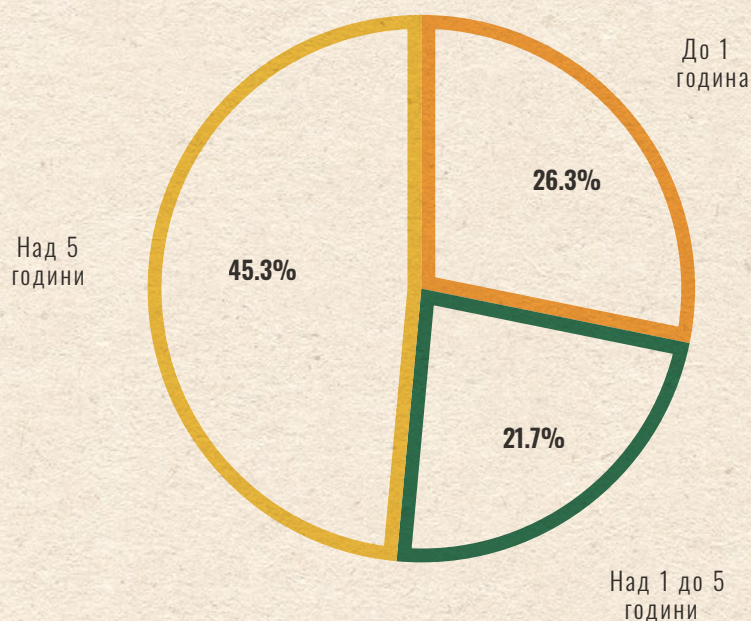
Тези данни сочат, че дейността на небанковите дружества специализирани в кредитуване е фокусирана основно в кредитуването към домакинства за потребителски цели, но с растяща роля и на сегмента на нефинансовите предприятия през последните години.

Структурата на кредитния портфейл на небанковите дружества изглежда балансирана от гледна точка на матуритет. Противно на стереотипа, делът на краткосрочните кредити (до 1 година матуритет) не е доминантен. Според данните на БНБ към края на септември 2023 тези кредити формират 26.3% от всички кредити отпуснати от небанковите дружества. Най-голям дял от 45.3% имат дългосрочните кредити с над 5 години матуритет. Данните сочат, че тази структура е сравнително стабилна през последните години. Дългосрочните кредити формират над 40% от структурата на кредитния портфейл на небанковите дружества през всяка една година от 2018 насам. На пръв поглед може да изглежда, че тези данни противоречат на данните на социологията цитирана горе. Тя показва, че „бързи“ кредити от небанкови дружества най-често се взимат за период между 6 и 12 месеца. Как можем тогава да си обясним данните на БНБ за структурата на кредитния портфейл на тези дружества от гледна точка на матуритет?

Отговорът вероятно се крие в различните величини, които от една страна мери социологията, а от друга данните на БНБ.

В проучването става дума за брой отпуснати кредити, а данните на БНБ мерят парична стойност. Напълно е възможно кредитите с дългосрочен матурирмет да са по-малко, дори значително по-малко, като брой в сравнение с краткосрочните, но въпреки това да отговарят за по-голям дял от общата парична стойност на всички кредити отпуснати от небанкови дружества. Това е напълно логично от финансова гледна точка (по правило по-дългосрочните кредити са за по-крупни суми). Що се касае качествено измерение на кредитния портфейл, данните показват, че дялът на необслужваните кредити отпуснати от небанкови дружества е 6.7% към края на септември 2023 г. и спада от 8.1% година по-рано. За кредитния пазар като цяло към края на септември 2023 г. този дял е 4.1%. Това е индикация, че качеството на кредитния портфейл на небанковите дружества не е по-лошо от това на банковите институции – обратно на наложените в обществото мнения.

Графика: Структура на кредитите на небанковите дружества по матурирмет към края на Q3 2023



Кредитирането на небанковите дружества напоследък расте с много бързи темпове и към предприятия, и към домакинства. Към края на трето тримесечие ръстът на кредитирането към нефинансови предприятия се ускорява до 24.2% на годишна база от 17.9% през предходното, докато растежът на кредитирането към домакинства се ускорява с 2 пр. пункта и достига 20.7% на годишна база. Средният ръст на кредитирането към предприятия през първите три тримесечия на 2023 г. е най-бавен за последните четири години. Достига 19.6% в сравнение с 47.8% за същия период през 2022 г., 24.3% през 2021 г. и 31.9% през 2020 г. При кредитирането към домакинства ситуацията е обратна – средният ръст в периода януари-септември

2023 г. е 19.3%, в сравнение със 17.3% през същия период на 2022 г. През предходните години нивото на ръст в този кредитен сегмент дори не достига двуцифрени темпове. Динамиката при небанковото кредитиране към домакинства е сходна с тази, която се наблюдава в кредитния пазар като цяло. През 2022 г. и 2023г. темповете на растеж са значително по-високи, отколкото през 2021 г. и през 2022 г.

Ръстът на потребителските кредити отпуснати от небанковите дружества значително надвишава ръста на потребителските кредити като цяло. При небанковите дружества той е 19.4% на годишна база към трето тримесечие на 2023 г., докато за кредитния пазар като цяло е 11.5%. Средното ниво на растеж при потребителските кредити като цяло за последните две години е 13.1%, докато при потребителските кредити отпуснати от небанкови дружества той достига 18.4%.

Това показва, че небанковото потребителско кредитиране се развива по-бързо от банковото през последните две години.

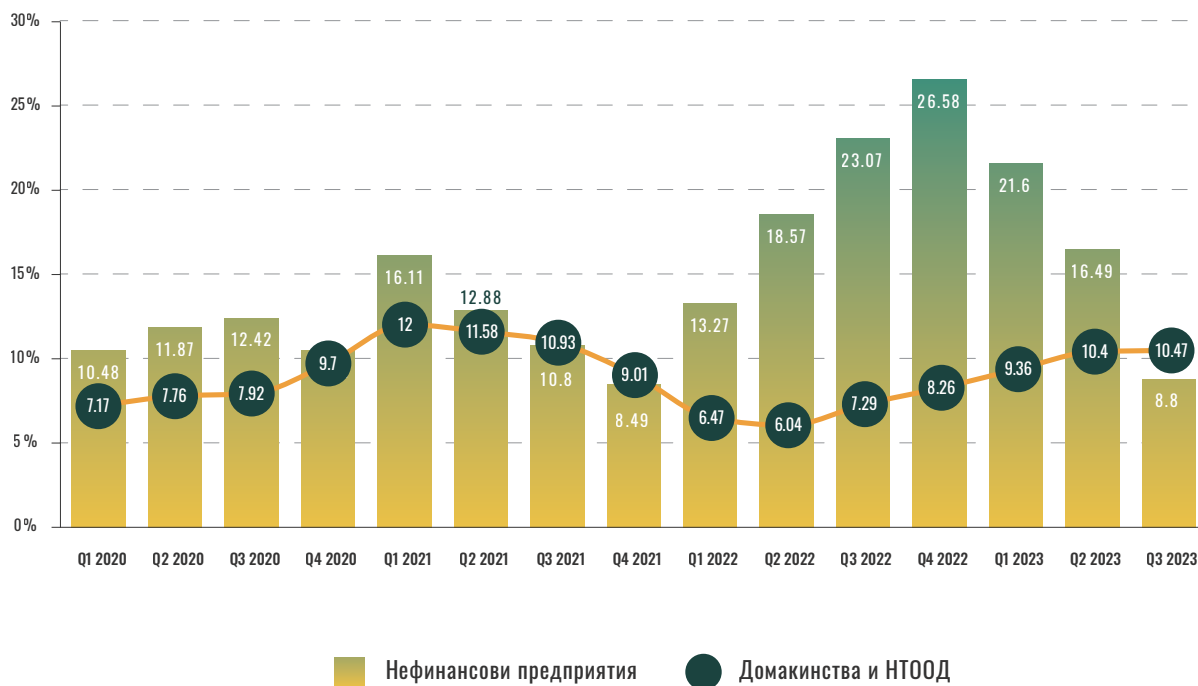
Възможно обяснение на това е, че поради високата инфлация и повишаването на лихвените проценти (по потребителските кредити), потребителите са се насочили към небанковото кредитиране като по-гъвкава и бърза алтернатива за финансиране на своите покупки, особено по-крупните такива. По този начин небанковото кредитиране, поради своята по-голяма гъвкавост и достъпност в сравнение с банковия кредит, предоставя необходима допълнителна ликвидност за потребителите в икономически турбулентен период.

5 Факторите зад бързия ръст на кредитирането

Данните за кредитния пазар показват, че той все още се намира в период на агресивна експанзия. Нивата на растеж в кредитирането, дори спрямо предприятия и включително сред небанковите дружества специализирани в кредитиране, през 2023 г. са сходни с тези през 2022 г. и по-високи от нивата през 2021 г. Ако разгледаме динамиката в кредитирането на небанковите дружества като водещ индикатор за кредитния пазар като цяло, то за момента няма признаци на предстоящо съществено забавяне на кредитната активност. Дори напротив – средният ръст на заемите отпуснати от небанкови кредитни дружества през първите три тримесечия на 2023 г. е по-висок, отколкото през първите три тримесечия на 2022 г. Що се касае ръста на стойността на всички кредити в към български домакинства, ситуацията е същата.

Съответно, данните сочат, че в рамките на 15 месеца след началото на затягането на паричната политика на ЕЦБ, кредитирането към домакинства в България се е ускорило във всички подсектори (банков и небанков), т.е. върви в посока обратната на търсената от предприятията парична политика. Същевременно, забавянето в кредитирането към предприятия е съвсем леко. На какво може да се дължи това? Първият и очевиден фактор са лихвите, които, както видяхме в началото на анализа, остават на изключително ниски нива в България, в по-голямата си част по-ниски дори от доходността по българския държавен дълг. Изключително ниското ниво на лихвите, особено по жилищните кредити, е пряко свързано с ниското ниво на лихвите по депозитите. След първоначално увеличаване до 0.57% през юни 2023 г. от 0.04% година по-рано, през последните месеци ефективният годишен лихвен процент по депозитите в сектор домакинства с до 1 година договорен матурирмет, на остава почти непроменен и към ноември 2023 е 0.61%. Освен ако няма по-бързо и по-съществено покачване при лихвите по депозитите, малко вероятно е да видим такова и по лихвите по кредитите.

Графика: Ръст на депозити на годишна база, нефинансови предприятия и домакинства и НТООД



Банките обаче нямат стимул да вдигат лихвите по депозитите, не и съществено, при положение, че техният растеж остава силен. През третото тримесечие на 2023 г. депозитите нарастват с 10.5% на годишна база, ускорявайки се от 10.40% през предходното. Тези нива на растеж са наг тези постигнати през 2022 г., когато ръстът в депозитите не превишава 10% на годишна база през нито едно тримесечие.

До голяма степен именно благодарение на високия ръст в депозитите, печалбите на банките растат със стремглави темпове и банковата ликвидност в България е много висока.

По данни на БНБ, печалбата на банковия сектор достига 3.3 млрд. лв. в периода януари-ноември и бележи 75% ръст на годишна база, в сравнение с 1.9 млрд. година по-рано. Печалбата през януари-ноември е значително по-висока и от тази през януари-октомври (3.0 млрд. лв.). По всичко личи, че 2023 г. ще е втора поредна година, в която печалбата на банковия сектор в страната поставя нов рекорд. В такава ситуация банките нямат стимул да променят лихвите нагоре.

6 Бъдещи перспективи пред кредитния пазар

Ще се загържи ли тази благоприятна ситуация обаче е въпрос с отворен отговор. На пръв поглед, съдейки по макроикономическите индикатори, за момента изглежда, че ръстът на депозитите ще остане силен. Растежът на заплатите остава двуцифрен, 14.7% през трето тримесечие по данни на НСИ, и като цяло растежът на заплатите през първите три тримесечия на 2023 надвишава този през същия период на 2022 г. При безработицата се отчита леко покачване до 4.0% през трето тримесечие от 3.7% през същия период на 2022, но тя остава на изключително ниски нива, и българската икономика най-вероятно все още оперира много близко до нивото на пълна заетост.

В краткосрочен план, т.е. идните тримесечия до средата на 2024, от гледна точка на макроикономическите индикатори не изглежда като да има нещо, което да застраши ръста при депозитите и съответно обилната ликвидност в банковата система. Под въпрос е обаче дали тази ситуация ще се загържи в по-средносрочен и дългосрочен план. През последните месеци се забелязва първите признаци на отслабване в пазара на труда, и то в най-високо платените сектори. Анализ на карьерния портал JobTiger публикуван в началото на декември⁴, показва, че през ноември има спад в публикуваните обяви в сайтовете за работа в страната, както на месечна, така и на годишна база, със съответно 12% и 11%. Забелязва се цялостен спад на предложенията за работа с 19% в периода януари-ноември 2023. Най-съществен е спадът в ИТ сектора, където през ноември 2023 г. обявите са с 40% по-малко отколкото през ноември 2022. Спад на годишна база се отчита и в обявите в други сектори, като например строителство (с 5.9%), търговия и продажби (с 5.8%) и производство (с 5%).

Като цяло през 2023 г. новите обяви за работа са съществено по-малко отколкото през 2022 г., съответно е налице забавяне в експанзията на трудовия пазар.

⁴ „Предложенията за работа са намалели с близо 1/5 от началото на годината“, JobTiger, 08.12.2023

Драматична отрицателна промяна в пазара на труда все още няма и заплатите продължават да растат с много бързи темпове, но по всичко личи, че в обозримо бъдеще няма да видим ускорение. На този фон кредитирането продължава да расте с много бързи темпове. Има ли повод за притеснение от гледна точка на формирането на потенциални дисбаланси? По отношение на кредитирането към предприятията – едва ли. Лихвите по фирмените кредити се покачват осезаемо и кредитирането към бизнеса се охлажда осезаемо през 2023 г. Макар и растежът да остава близък до този отчетен в скорошния пик през 2022 трябва да се отчете, че ръста в кредитирането на предприятията така и не достигна двуцифрени темпове през нито една от последните години.

От друга страна кредитирането към домакинствата повдига повече въпроси, особено що се касаят жилищните кредити. При потребителските номиналните лихви са значително над безрисковата норма (доходността по държавния дълг), а реалните лихви вече са положителни. Лихвите по жилищните кредити обаче не само, че не помръдват откакто ЕЦБ започва да затяга паричната политика през юли 2022, но и остават в реално изражение дълбоко отрицателни до ден днешен поради все още високите нива на инфлация. Съответно, растежът на жилищните кредити (с над 5 г. матуритет) също остава почти непроменен – 18.8% на годишна база през трето тримесечие 2023, в сравнение с 18.2% година по-рано. Същевременно, в последното тримесечие на 2023 г. ЕЦБ вече паузира цикъла на затягане на паричната политика и пазарите дори очакват обръщане и сваляне на лихвите през 2024 г.

В този контекст изниква въпросът дали ще има пълна трансмисия на паричната политика на ЕЦБ в България.

Ако ЕЦБ наистина започне да сваля лихвите през 2024, особено ако това се случи в първото полугодие, изглежда много вероятно замаяването на финансовите условия осъществено между юли 2022 г. и септември 2023 г. да не се предаде напълно в България и особено що се касаят жилищните кредити, на практика да не бъде усетено въобще. Това от своя страна повдига ключов въпрос, касаещ бъдещето развитие на кредитния пазар у нас. Ако така и не се стигне до пълна трансмисия на вдигането на лихвите от страна на ЕЦБ, има ли повод за притеснение от формирането на дисбаланси на българския кредитен пазар, включително формирането на балони в определени негови сегменти (жилищни кредити) и свързани с тях стопански сектори (строителство)?

Трудно е да се даде подробен отговор в рамките на този доклад, защото това би изисквало провеждането на анализ на състоянието и на жилищния пазар в страната. Както вече отбелязахме, кредитирането към предприятията се охлажда, лихвите по потребителските кредити (особено новоотпуснатите) също се покачват и не изглежда като да са на неустойчиво ниски нива. Единствен потенциален повод за притеснение могат да са лихвите по жилищните кредити и съответно устойчивостта на жилищния пазар.

Скорошен анализ на Уникредит БулБанк за състоянието на жилищния пазар идентифицира формирането на съществени дисбаланси с него и повдигна темата за формирането на потенциален „балон“, конкретно що се касаят жилищните имоти в София.⁵ Важно е да се отчете, че ситуацията в жилищния пазар в останалата част от страната изглежда устойчива, съответно ако може да се говори за дисбаланси на жилищния пазар, потенциално породени от ниските лихви, то това не е национален, а местен проблем, концентриран в столицата на страната. Според нас що се касае София със сигурност има индикации за ранен етап на балонизация на жилищния пазар и анализът на Уникредит ги разглежда в достатъчен детайл.

5 [“Доклад за достъпността на жилищата: България изостава от тенденцията на охлаждане на жилищния пазар в Европа”](#); *Икономически проучвания*; UniCredit Bulbank; 30.11.2023

Заклучение

● В навечерието на вероятно обръщане на паричната политика в Европа, кредитният пазар в България **остава силно динамичен**.

● При лихвените проценти по жилищните кредити **промяна почти липсва** откакто Европейската централна банка започва да вдига лихвите през юли 2022.

● Средната лихва по нови кредити към предприятия се **покачва** до **4.31%** през ноември 2023 г. от 2.49% през юли 2022.

● При новите потребителски кредити през същия период средната лихва се покачва до **8.59%** от 7.56%.

● Кредитирането към предприятия, което формира 50% от кредитния пазар, **се забавя** през първите три тримесечия на 2023 спрямо същия период на 2022, но кредитирането към домакинства, което формира 42% от кредитния пазар, **се ускорява**.

● Средният ръст на кредитирането към нефинансови предприятия през първите три тримесечия на 2023 е **7.9%** в сравнение с 9.9% през същия период на 2022.

● При домакинствата през първите три тримесечия на 2023 средният ръст на кредитирането е **24.0%**, в сравнение с 22.7% през същия период на 2022.

● Небанковите дружества специализирани в кредитиране **изпълняват все по-голяма роля**, по последни данни техният дял в кредитния пазар достига 6%.

● Кредитирането в потребителския сегмент от страна на небанковите дружества расте с изпреварващи темпове през последните две години – **18.4%** в сравнение с 13.1% растеж при потребителското кредитиране като цяло.

● Възможно обяснение на това е, че поради високата инфлация и повишаването на лихвените проценти (по потребителските кредити), потребителите са се насочили към небанковото кредитиране като **по-гъвкава и бърза алтернатива** за финансиране на своите покупки, особено по-крупните такива.

● В данните за кредитния пазар не личат никакви индикации за забавяне на растежа, особено с оглед на силния **ръст в депозитите** и **рекордните печалби**, които се трупат в банковата система.

● Макроикономическата обстановка обаче показва някои признаци на потенциално влошаване, забелязват се сигнали за отслабване на пазара на труда, което би могло да доведе до **охлаждане на ръста в доходите**.

● Високият ръст в кредитирането **няма признаци** да е довел до натрупването на съществени икономически дисбаланси освен що се касае влиянието на жилищното кредитиране върху имотния пазар в София.

Библиография

- 1 Българска народна банка; Парична и лихвена статистика; Кредити и депозити по количествени категории и икономически дейности; Кредити
- 2 Българска народна банка; Парична и лихвена статистика; Лихвена статистика
- 3 Българска народна банка; Статистика; Други финансови институции; Дружеста специализирани в кредитиране
- 4 Национален статистически институт; Статистически данни; Макроикономическа статистика; Инфлация и индекси на потребителските цени
- 5 Национален статистически институт; Статистически данни; Демографска и социална статистика; Пазар на труда; Наблюдение на работната сила; Тримесечни данни
- 6 АОНК, Тренд; "Нагласи сред потребителите на бързи кредити"; 2023 г.
- 7 ["Доклад за достъпността на жилищата: България изостава от тенденцията на охлаждане на жилищния пазар в Европа"](#); *Икономически проучвания*; UniCredit Bulbank; 30.11.2023
- 8 [„Предложенията за работа са намалели с близо 1/5 от началото на годината"](#); JobTiger; 08.12.2023
- 9 Oyamada, Aline; Hirai, James; [Traders Bet on Earlier and Deeper ECB Cuts as Inflation Slows](#); 30.11.2023
- 10 Ziady, Hannal; [ECB pauses rate hike campaign as recession in Europe looms](#); CNN; 26.10.2023



ЭКСПЕРТЕН КЛУБ ЗА
ИКОНОМИКА И ПОЛИТИКА