

Есенната макроикономическа прогноза* на Министерството на финансите отразява по-доброто от очакваното представяне на българската икономика през първата половина на 2016 г. В сравнение с пролетната прогноза, икономическият растеж за 2016 г. е завишен. Прогнозата се основава на актуални допускания за международната среда по отношение на външното търсене и на цените. В сравнение с пролетната прогноза, очакванията за развитието на европейската и световната икономика са понижени през целия прогнозен период.

1. Външна среда

Глобалният реален растеж е занижен в новите допускания за 2016 г., поради забавянето на икономическата активност в развитите икономики. Както европейската, така и американската икономика се очаква да забавят темповете си на растеж през текущата година.

Благоприятното развитие при развиващите се пазари, както и ускорението на ръста на БВП на САЩ ще имат водеща роля за динамиката на световната икономика през 2017 г. В същото време, развитието на европейската икономика се очаква да остане потиснато, в резултат на повишената несигурност в региона, свързана с геополитическото напрежение, миграционния поток към страните от ЕС, ефекта от предстоящото излизане на Великобритания от Съюза и влошената икономическа и политическа среда в Турция.

Прогнозата за курса на лева към щатския долар се основава на наличието на фиксиран курс на лева към единната европейска валута и техническо допускане за разменния курс на еврото към долара. Последното се състои в изчисляване на средния курс щ.д./евро с дневни данни за последните десет работни дни към датата на изготвяне на допусканията и фиксирането му за дните до края на прогнозния хоризонт. В настоящата прогноза последните актуални дневни данни са към 12.09.2016 г.

Допускането за цената на суровия нефт тип „Брент“ през 2016 г. бе ревизирано на 43.6 щ.д./барел при очаквана цена от 39.7 щ.д. според пролетната прогноза, като спадът средно за годината ще бъде 16.8%. Очакванията за цените на неенергийните суровини също са за по-малък спад през 2016 г. В периода 2017–2019 г. се очаква всички основни суровини, търгувани на международните пазари, да поскъпнат при засилване на търсенето и по-ограничено предлагане.

Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

Международна среда	Есенна прогноза 2016 г.				Пролетна прогноза 2015 г.				Разлика спрямо пролетната прогноза			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Световна икономика (реален растеж, %)	3.1	3.4	3.6	3.7	3.2	3.6	3.7	3.9	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	1.8	1.6	1.8	1.8	2.0	2.0	1.9	1.9	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1
Валутен курс щ.д./евро	1.12	1.12	1.12	1.12	1.09	1.09	1.09	1.09	0.02	0.03	0.03	0.03
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	43.6	50.9	53.9	56.2	39.7	45.3	49.2	52.6	3.9	5.6	4.7	3.6
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-0.8	1.5	2.4	2.4	-9.5	-0.7	0.1	0.6	8.7	2.2	2.4	1.8

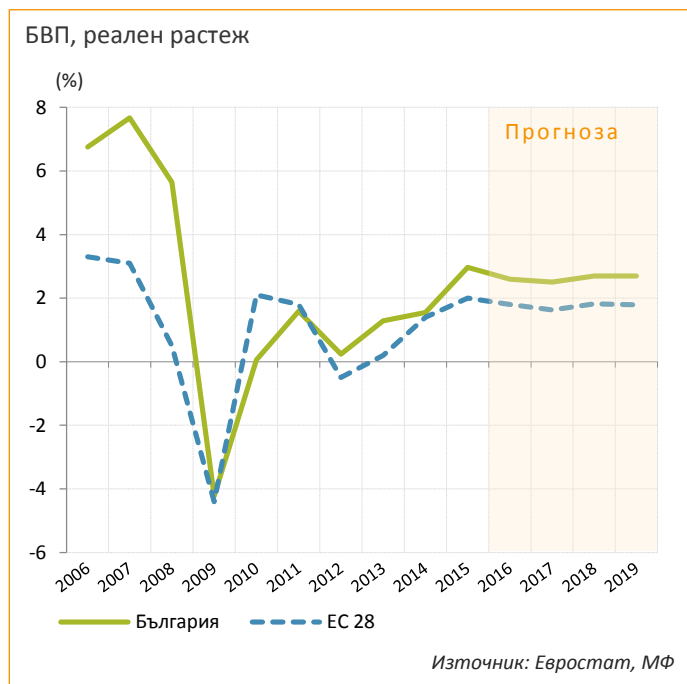
Източник: МФ, ЕК, МВФ, СБ

* При изготвянето на прогнозата са използвани статистически данни публикувани до 12 септември 2016 г., с изключение на изрично упоменатите.

2. Брутен вътрешен продукт

Българската икономика се очаква да отбележи реален ръст от 2.6% през 2016 г., като основен принос за растежа ще има вътрешното търсене (потребление и инвестиции). Очаква се благоприятната динамика при частното потребление, отчетена през първото полугодие на 2016 г., да се запази до края на годината, а спадът при публичните разходи да се забави значително. В резултат, крайното потребление ще нарасне с 1.5%. Инвестициите в икономиката се повишиха със 7.1% за периода януари-юни¹, като съществен принос за това увеличение имаше изменението на запасите. За 2016 г. инвестициите ще забавят своя ръст до 3.7% както поради по-слабото нарастване на запасите и частните инвестиции в сравнение с първото полугодие на годината, така и заради спада на капиталовите разходи на правителството, който се дължи на преминаването към новата финансова рамка 2014–2020 г. за финансиране на програмите от фондовете на ЕС. Външният сектор ще има положителен принос към растежа на БВП, близък до отчетените за полугодията на годината (0.6 пр.п.).

През 2017 г. растежът на БВП слабо ще се забави до 2.5%. Принос за по-ниския ръст ще има по-слабото външно търсене, което ще се отрази в забавяне на растежа на износа до 3.9% при очакван ръст от 4.4% през 2016 г. При засилване на вътрешното търсене, растежът на вноса на стоки и услуги ще достигне 3.8%. В резултат, приносът на нетния износ за растежа ще се понижи до 0.2 пр.п. Увеличението на потреблението ще се дължи на продължаване на положителните тенденции на пазара на труда, както и на регистрираното подобрене в очакванията на потребителите да правят разходи за покупка на стоки за дълготрайна употреба. Положителен ефект ще има и от увеличението на заплащането в някои дейности на публичния сектор. По отношение на инвестициите в основен капитал се очаква ускорение на растежа до 1.1% поради прекъсване на негативната тенденция при публичните капиталови разходи и запазване на положителната динамика при частните инвестиции.



¹ В прогнозата се имат предвид отчетените данни на НСИ за БВП, които не са сезонно изгладени.

За периода 2018–2019 г. се очаква постепенно ускоряване на растежа на БВП до 2.7%. Вътрешното търсене ще бъде водещо за растежа както по линия на

потреблението, така и на инвестициите. По-високият ръст на вътрешното търсене ще се отрази в ускорено нарастване на вноса, в резултат на което приносът на

нетния износ ще продължи да намалява, а в края на прогнозния период се очаква нулев принос към растежа на БВП. ●

3. Текуща сметка

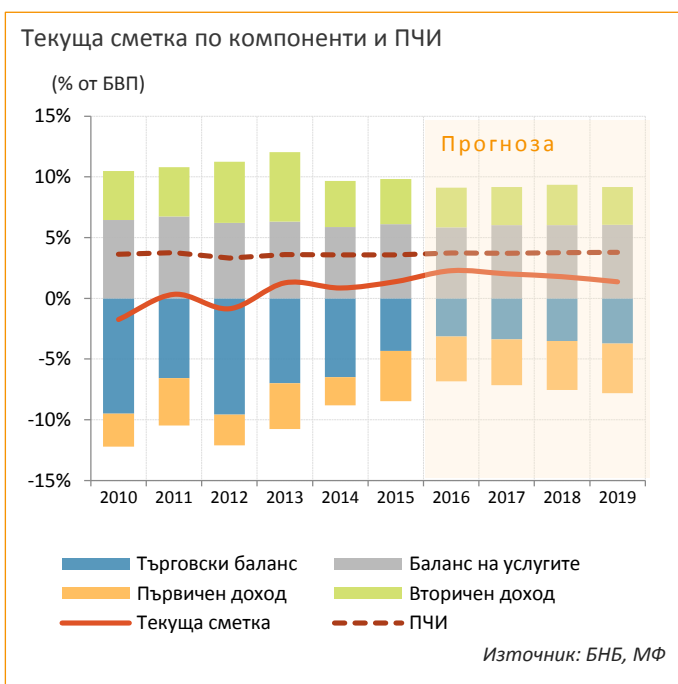
Тенденцията на подобрене на търговското салдо, което се отразява в нарастване на излишъка по текущата сметка, продължи и през 2016 г. Както при износа, така и при вноса на стоки обаче бяха отчетени отрицателни номинални растежи. Низходящата динамика бе продиктувана от спада в международните цени, отразен в отрицателни дефлатори, докато в много от групите стоки бе отчетено увеличение на търгуваното количество. До края на текущата година очакваме забавяне в понижението на международните цени на годишна база, което ще се отрази в повишение на дефлаторите, при положителни условия на търговия. Същевременно, динамиката на годишна база на вноса и износа в количествено отношение ще се запази без съществени изменения и към края на 2016 г. очакваме леко номинално нарастване на износа при ниво на вноса съпоставимо с това от 2015 г. Търговският баланс ще се подобри до дефицит от 3.2% от БВП, а излишъкът по текущата сметка ще нарасне до 2.3% от БВП.

Очакванията за нарастване на международните цени през 2017 г., най-значимо от които ще е повишението в цената на нефта, ще се отрази в изпреварващо нарастване на дефлатора на вноса спрямо износа и формиране на отрицателни условия на търговия.

Предвид динамиката на реалните растежи и на цените, през 2017 г. номиналното нарастване на вноса на стоки ще изпревари това на износа и ще доведе до влошаване на търговския баланс до 3.4% от БВП. След известно подобрене на баланса по статия първичен доход през 2016 г., от следващата година се очаква дефицитът постепенно да нараства в съответствие с икономическата активност в страната. Положителният принос от вторичния доход ще остане ограничен, отчитайки приключването на плащанията от фондове на ЕС по оперативни програми за периода 2007–2013 г. и нужното време за стартиране на проектите и плащанията от новия програмен период. В резултат от описаните тенденции, излишъкът по текущата сметка ще се понижи до 2% от БВП през 2017 г.

В периода 2018–2019 г. продължаващото възстановяване на потреблението и активизирането на инвестиционната дейност ще се отразят в по-висок изпреварващ растеж на вноса спрямо износа. Изменението няма да бъде компенсирано от лекото нарастване на излишъка по услуги и вторичен доход и излишъкът по текущата сметка ще се понижи до 1.4% от БВП през 2019 г.

Притокът на ПЧИ ще продължи постепенно да нараства, като размерът на ПЧИ ще възлезе на около 3.7–3.8% от БВП средногодишно за целия прогнозен период. ●



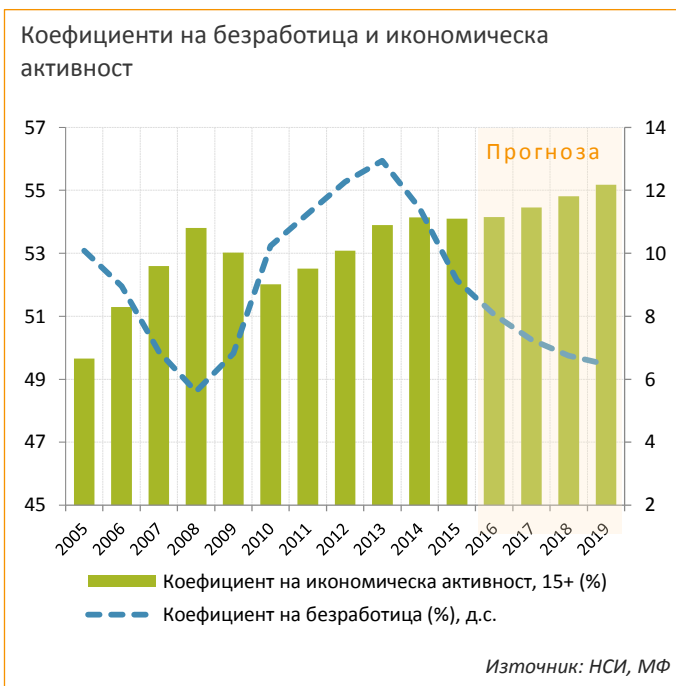
4. Пазар на труда и доходи от труд

По-благоприятното развитие на пазара на труда в сравнение с очакваното според пролетната прогноза даде основания за повишаване на оценките за динамиката на заетостта за цялата 2016 г. След като от началото на годината темпът на нарастване на заетите се ускори и достигна 1.5%² на годишна база през второто тримесечие, през второто полугодие се очаква той да остане висок, но постепенно да се забави под влияние на забавянето на икономическата активност в промишлеността, влошаването на очакванията на бизнеса за динамиката на персонала в услугите през август и септември и очакваното по-бавно намаление на безработицата. Така очакваният среден растеж на заетостта за годината възлиза на 1.1%. Коефициентът на безработица се понижи до 8%³ средно за второто тримесечие, като месечните данни показаха запазване на низходящия тренд на индикатора и през летните месеци. За последните три месеца на годината се очаква сезонно покачване на нивото на безработица близо до това за съответния период на 2015 г. По този начин средното за годината равнище на безработица се очаква да възлезе на 8.1%⁴.

Очакваното влошаване във външната среда през 2017 г. ще бъде основният фактор за забавянето в темпа на нарастване на заетите до 0.6%. Същевременно, запазването на положителното развитие на вътрешната икономическа активност ще подкрепя заетостта в услугите, чиято положителна динамика ще неутрализира негативното влияние от по-слабото външно търсене върху заетостта в промишлеността. Нивото на безработица се очаква да забави темпа си на намаление и да достигне средна стойност от 7.3% от работната сила. Задържащ ефект върху спада на безработицата се очаква и по линия на по-бавно намаление на работната сила поради предприетите мерки за повишаване на възрастта и стажа за пенсиониране, които се очаква да задържат хората в трудоспособна възраст по-дълго на пазара на труда. Последните ще окажат по-силно влияние върху ико-

номически активното население към края на прогнозния хоризонт поради плавното повишение през годините на месеците възраст и стаж, необходими за пенсиониране. За нарастването на икономическата активност на населението се очаква да допринасят и провежданите активни мерки на пазара на труда.

В средносрочен план се очаква коефициентът на безработица да се понижи до 6.5% през 2019 г., а темпът на увеличение на заетостта да се задържи на около 0.6% през 2018 и 2019 г., подкрепен от повишаването на вътрешната икономическа активност и засилване на положително влияние от външната среда.



Нарастването на доходите от труд в периода 2016–2019 г. ще бъде по-високо в сравнение с пролетната прогноза, в съответствие с отчетената текуща динамика на показателя през 2016 г. и подобрените очаквания за икономическа активност в страната и развитието на показателите на пазара на труда. През първото полугодие на 2016 г. номиналният растеж на компенсацията на един нает отчете съществено ускорение до 7.8% на годишна база, но средно за цялата 2016 г. неговата стойност се очаква да възлезе на 5.8%. Забавянето на икономическата активност през

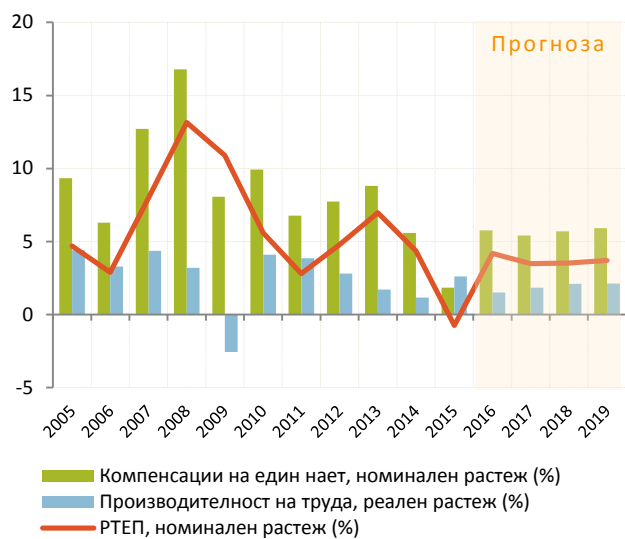
² Съгласно данните по ECC 2010.

³ По данни от Наблюдението на работната сила (НРС).

⁴ По данни от НРС.

втората половина на 2016 г. ще окаже ограничаващ ефект и върху динамиката на доходите, главно по линия на сектор индустрия, като тази тенденция ще продължи да бъде наблюдавана и в началото на 2017 г. През 2017 г. темпът на изменение на показателя ще се забави до 5.4%, но ще остане висок в резултат от ускоряването на реалната производителност, положителното изменение на цените и търсенето на труд в страната. Тези фактори ще подкрепят възходящо развитие на доходите от труд и през 2018–2019 г. В рамките на прогнозния период производителността се очаква да се повишава средногодишно с около 2% в реално изражение, а компенсацията на един нает – с 5.7% в номинално изражение. Това обуславя и нарастването на дела на компенсацията на наетите в добавената стойност и увеличението на разходите за труд на единица продукция. Средно за периода 2016–2019 г. те ще се повишават с 2.5% и 3.5%, съответно в реално и номинално изражение. ●

Динамика на доходите, производителността и разходите за труд на единица продукция (РТЕП)

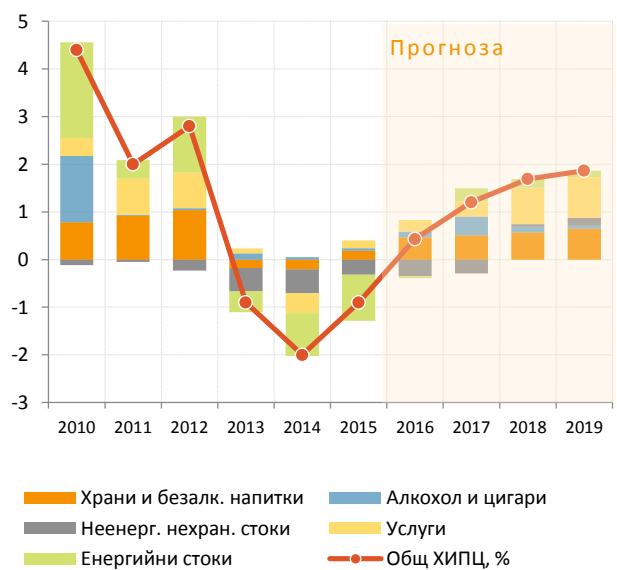


Източник: НСИ, МФ

5. Инфлация

През 2016 г. годишният темп на инфлация остана отрицателен, като отчете известно ускорение през първото полугодие най-вече по линия на спада в цените на енергийните стоки и храните и поевтиняване на комуникационните услуги. През летните месеци обаче дефлацията в страната се сви до -1.1% на годишна база през август. Текущото развитие на показателя и същественото забавяне в спадовете на международните цени на суровините ни дава основания да очакваме положително изменение на общия ХИПЦ в края на 2016 г., дължащо се най-вече на по-високите цени на храните и транспортните горива. Общата позиция енергийни стоки обаче ще отчете поевтиняване поради извършените корекции в административните цени на топлоенергията и централното газоснабдяване през годината. Отрицателната базисна инфлация ще се забавя. Продължаващо понижаване се очаква при цените на неенергийните нехранителни стоки, най-

Инфлация в края на годината, ХИПЦ (%) и приноси по основни компоненти (пр.п.)



Източник: НСИ, МФ

вече по линия на тези с дълготраен характер, докато услугите ще отчетат слабо поскъпване към декември. Средно за годината общият ХИПЦ ще отчете понижение от 1%, предвид високата дефлация в периода април-май.

Натрупаната инфлация в края на 2017 г. ще се ускори до 1.2%, като отрицателен принос се очаква единствено по линия на продължаващо, макар и с по-нисък темп, поевтиняване на потребителските стоки с дълготраен характер. Средногодишното повишение на ХИПЦ през 2017 г. се очаква да бъде 1.5%, а в периода 2018–2019 г. инфлацията ще се ускори при допускане за по-високи международни цени на петрола и неенергийните суровини и нарастване на вътрешното търсене.

Приносът от планираното увеличение на акцизните ставки върху цигарите за повишението на общия це-

нови индекс в края на 2017 и 2018 г. се оценява съответно на 0.3 и 0.1 пр.п.

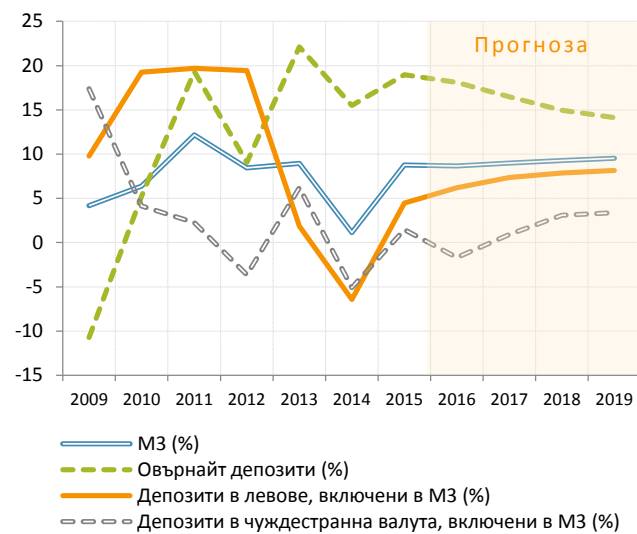
Основните рискове за прогнозата за инфлацията са по-скоро в низходяща посока, като се свързват най-вече с по-голям от очаквания спад в международните цени на суровия петрол и другите основни суровини в условията на сравнително ниско търсене в световен мащаб. Също така, евентуално по-нисък растеж на вътрешното търсене ще окаже задържащ ефект върху нарастването на цените на нехранителните стоки и услугите. От друга страна, ограничено предлагане на някои храни в международен план във връзка с неблагоприятни климатични явления може да предизвика по-висока инфлация в страната. Обсъжданото към момента споразумение между страните от ОПЕК за намаляване на предлагането на суров петрол също би довело до по-бързо възстановяване на международните цени на суровината. ●

6. Паричен сектор

През 2016 г. се очаква темпът на растеж на паричното предлагане в края на годината да бъде около 8.6%. Ръстът на паричното предлагане постепенно ще се ускорява през прогнозирания период, като през 2017 г. се очаква да бъде 9%, а през 2019 г. да достигне 9.5%. Основание за това дава текущата динамика и очакванията за продължаващо нарастване на валутните резерви на страната, както и тази на депозитите в банковата система, които също ще продължат да нарастват. Очаква се темпът на нарастване при овърнайт депозитите да се забави за сметка на леко ускорение при растежа на депозитите с договорен матуритет и тези, договорени за ползване след предизвестие. Тази тенденция ще отразява, както пониските нива на лихвените проценти, така и постепенното намаление на предпочитанията на икономическите агенти към по-висока ликвидност и възстановеното доверие в банковата система.

Парично предлагане и депозити

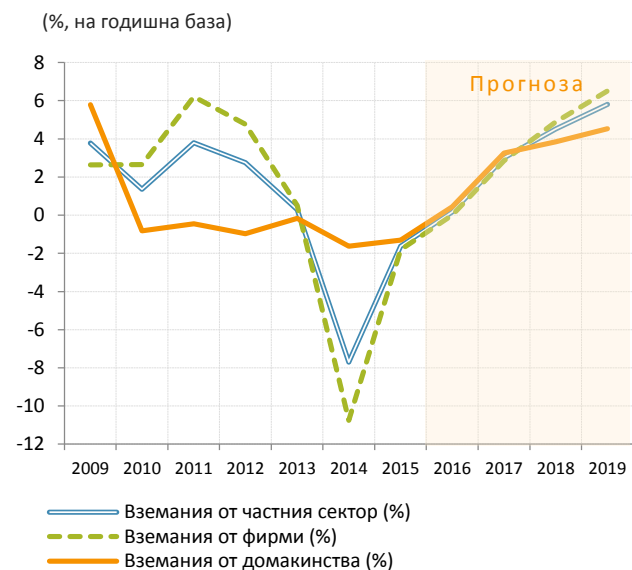
(%, на годишна база)



Източник: БНБ, МФ

Кредитирането за частния сектор ще реализира минимален положителен растеж от 0.2% през 2016 г., благодарение предимно на кредитите за домакинствата, докато ръстът на вземанията на нефинансовите предприятия ще бъде около нулата. Очакванията са ревизирани във възходяща посока спрямо пролетната прогноза в отражение на позитивното текущо развитие на кредитните агрегати. През 2017 г. частният кредит ще продължи да възстановява темпа си на растеж, който ще достигне 3%. С по-голям принос за това ще бъдат кредитите за нефинансови предприятия, които ще отразяват очакваната положителна динамика на частните инвестиции. От своя страна, темпът на растеж на кредитите за домакинствата ще се увеличава по-плавно и ще следва развитието на частното потребление и на пазара на труда. Тези тенденции ще се запазят в периода до 2019 г., когато темпът на годишно увеличение на вземанията от частния сектор ще се повиши до 5.8%. ●

Кредит към частния сектор



Източник: БНБ, МФ

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ*		ПРОГНОЗА			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Международна среда						
Световна икономика (реален растеж, %)	3.4	3.1	3.1	3.4	3.6	3.7
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	1.4	2.0	1.8	1.6	1.8	1.8
Валутен курс щ.д./евро	1.33	1.11	1.12	1.12	1.12	1.12
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	98.9	52.4	43.6	50.9	53.9	56.2
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-4.6	-15.0	-0.8	1.5	2.4	2.4
Брутен вътрешен продукт						
БВП (млн. лв.)	83 612	86 373	88 874	92 395	96 338	100 557
БВП (реален растеж %)	1.5	3.0	2.6	2.5	2.7	2.7
Потребление	2.2	0.7	1.5	2.7	2.5	2.4
Брутообразуване на основен капитал	3.4	2.5	0.1	1.1	3.2	4.2
Износ на стоки и услуги	-0.1	7.6	4.4	3.9	4.1	4.3
Внос на стоки и услуги	1.5	4.4	3.5	3.8	4.1	4.5
Пазар на труда и цени						
Заетост (СНС) (%)	0.4	0.4	1.1	0.6	0.6	0.6
Коефициент на безработица (НРС) (%)	11.4	9.1	8.1	7.3	6.8	6.5
Компенсации на един нает (%)	5.6	1.8	5.8	5.4	5.7	5.9
Дефлатор на БВП (%)	0.4	0.3	0.3	1.4	1.5	1.6
Средногодишна инфлация (ХИПЦ) (%)	-1.6	-1.1	-1.0	1.5	1.6	1.8
Платежен баланс						
Текуща сметка (% от БВП)	0.9	1.4	2.3	2.0	1.8	1.4
Търговски баланс (% от БВП)	-6.5	-4.3	-3.2	-3.4	-3.5	-3.7
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	3.6	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8
Паричен сектор						
МЗ (%)	1.1	8.8	8.6	9.0	9.3	9.5
Кредити за фирми (%)	-10.8	-1.8	0.0	2.9	4.9	6.5
Кредити за домакинства (%)	-1.6	-1.3	0.4	3.3	3.8	4.5

* При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 12 септември 2016 г.