

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

пролет 2024

ИНСТИТУТ ЗА АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ

През 2023 г. се наблюдаваше влошаване на икономическата активност в ЕС, в среда на рестриктивна парична политика и оттегляне на част от фискалните стимули. През прогнозния период се очаква умерено подобрение във външната среда. Темпът на икономически растеж в ЕС ще се ускори през 2024–2025 г., но ще остане под средните стойности от периода преди пандемията.

През 2023 г. реалният растеж на brutния вътрешен продукт на България достигна 1.8%. През 2024 г. се очаква ускорение на растежа до 3.2% подкрепено от вътрешното търсене. За периода 2025–2027 г. прогнозата е за леко забавяне в растежа на потреблението на домакинствата в синхрон с динамиката на доходите и кредитната активност, в резултат растежът на икономиката ще бъде в рамките на 2.7–2.6%.

Заетостта се увеличи с 1% през 2023 г. През прогнозния период темповете на нарастване на заетостта ще се забавят, основно поради негативното демографско развитие в страната и изчерпващите се възможности за увеличаване на предлагането на труд.

През 2023 г. номиналният растеж на компенсацията на един нает се увеличи с 13.3%. Номиналното нарастване на заплащането на труда ще се забави през 2024 г., но ще остане високо в исторически план от 9.4% поради приетите нормативни промени за увеличението на минималната работна заплата и ускоряването на растежа на производителността на труда.

Процесът на намаление на инфлацията в страната, който се наблюдава от октомври 2022 г., се очаква да се запази. Средногодишната инфлация за 2024 г. се прогнозира на 2.4%, а тази в края на годината ще се забави до 2.3%. Най-високо поскъпване и най-голям принос ще имат компонентите на базисната инфлация и в частност услугите. През следващите години инфлацията в края на годината ще продължи плавно да се забавя, по линия най-вече на очакваната динамика при международните цени.

През 2023 г. бе отчетено подобрение в баланса по текущата сметка, основно в резултат от поумерения дефицит в търговията със стоки и нарастването на излишъка при услугите. През прогнозния период се очаква запазване на устойчивата външна позиция на страната. През 2024 г. се прогнозира дефицит по текущата сметка от 1.3% от БВП като основен фактор за изменението ще е изпреварващото нарастване на вноса спрямо износа на стоки.

Нарастването на кредита за частния сектор остана силно и в края на 2023 г. възлезе на 12%. През 2024 г. растежът на вземанията от частния сектор се прогнозира да бъде около 9.7%. Кредитът за домакинства се очаква да се забави, но нарастването му ще остане относително високо, подкрепено от все още силното нарастване на номиналните доходи. Годишното нарастване на вземанията от предприятията в края на 2024 г. ще бъде около 8.1% при 9.4% в края на 2023 г. До края на прогнозния период се очаква кредитът за домакинствата да продължи да забавя растежа си. Очакваното покачване на лихвените проценти, в резултат от засилване на трансмисията на паричната политика на ЕЦБ и задържането им на по-високи нива, заедно с по-ниските нива на инфлация, също се очаква да допринесат за забавяне на темповете на кредитиране на домакинствата.

Рисковете пред прогнозата дължащи се на геополитически фактори остават съществени. Продължаващите военни конфликти водят до отрицателни ефекти за глобалната икономика, с потенциално по-силно въздействие върху ЕС и България, поради географската близост. Рискът от ограничено предлагане на дадени суровини все още съществува. Влошаването на условията на финансиране може да окаже по-силен негативен ефект върху инвестициите и потреблението от очаквания.

Като част от тази прогноза е разработен и алтернативен сценарий с допускания за по-неблагоприятно развитие на външната среда и по-високи международни цени на суровините. Резултатите от симулацията показват, че инфлацията в страната ще бъде по-висока спрямо базовия сценарий с 0.8 и 0.3 пр.п., съответно през 2024 и 2025 г., а реалният растеж на БВП ще бъде по-нисък с 0.7 и 0.6 пр.п., съответно през 2024 и 2025 г. През целия прогнозен период равнището на БВП по текущи цени ще бъде по-ниско спрямо базовия сценарий.

Макроикономическа прогноза

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ*		ПРОГНОЗА			
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Международна среда						
Световна икономика (реален растеж, %)	3.5	3.1	3.1	3.2	3.1	3.1
Европейска икономика – ЕС (реален растеж, %)	3.4	0.4	1.0	1.7	1.9	1.7
Валутен курс щ.д./евро	1.05	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
Цена на петрол "Бrent" (щ.д./барел)	99.8	82.6	81.3	75.8	72.7	70.8
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	9.0	-9.8	-1.8	-0.8	-1.0	-0.5
EURIBOR 3м. [%]	0.2	3.1	3.5	2.6	2.4	2.3
Брутен вътрешен продукт						
БВП (млн. лв.)	167 809	183 743	199 759	211 580	222 969	234 634
БВП (реален растеж, %)	3.9	1.8	3.2	2.7	2.7	2.6
Потребление	4.2	4.0	4.2	3.4	3.2	3.2
Брутообразуване на основен капитал	6.5	3.3	8.5	5.1	4.4	6.1
Износ на стоки и услуги	11.6	-1.9	2.2	3.7	4.1	3.8
Внос на стоки и услуги	15.0	-6.3	5.0	5.6	5.4	5.9
Пазар на труда и цени						
Заетост (СНС, %)	-0.3	1.0	0.5	0.3	0.3	0.3
Коефициент на безработица (НРС, %)	4.1	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0
Компенсации на един нает (%)	14.2	13.3	9.3	5.8	5.1	4.6
Дефлатор на БВП (%)	16.2	7.5	5.4	3.2	2.6	2.6
Средногодишна инфлация (ХИПЦ, %)	13.0	8.6	2.4	2.8	2.0	1.9
Инфлация в края на годината (ХИПЦ, %)	14.3	5.0	2.3	2.2	2.1	1.8
Платежен баланс						
Текуща сметка (% от БВП)	-1.4	0.3	-1.3	-1.9	-2.2	-3.1
Търговски баланс (% от БВП)	-5.9	-3.8	-5.3	-6.1	-6.7	-7.7
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	3.6	4.0	3.9	3.9	4.0	4.0
Паричен сектор						
МЗ (%)	13.2	8.7	8.3	8.0	7.5	7.3
Вземания от предприятия (%)	11.1	9.4	8.1	8.7	9.2	8.9
Вземания от домакинства (%)	14.6	15.9	12.1	9.0	7.8	7.2

* При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 12.03.2024 г.

Източник: ЕЦБ, НСИ, БНБ, МВФ, Bloomberg, ИАП

1. Външна среда. Основни допускания

През 2023 г. бе отчетено влошаване на икономическата активност в ЕС, в резултат от намалената покупателна способност на домакинствата и ограничено външно търсене, в среда на рестриктивна парична политика и оттегляне на част от фискалните стимули. Международната среда се очаква да остане нестабилна през прогнозния период, но без съществени структурни сътресения и/или недостиг на основни суровини. Продължаващото забавяне на инфлацията ще допринесе за преминаване към политика на лихвени понижения от ЕЦБ и постепенно подобрене на условията за финансиране. Очакванията са растежът в ЕС да остане потиснат в началото на 2024 г., след което да се ускори, достигайки 1% за годината и 1.7% през 2025 г. На фона на устойчивия растеж на БВП в САЩ и някои от развиващите се страни през изминалата година, прогнозите са световната икономика да продължи да нараства с около 3.1–3.2% в средносрочен план. Темповете и в ЕС, и в глобален план остават под средните стойности спрямо периода преди пандемията. По-умереното външно търсене, основно от ЕС, спрямо предходната прогноза е предпоставка за очаквания по-слаб реален растеж на износа в България.

Допусканията за международните цени се основават на информация за фючърсите до 5 март 2024 г. Според тези данни средната цена на петрола сорт Брент се очаква да бъде 81.3 щ.д./барел за 2024 г., или спад от 1.6% в доларово изражение, като цената на суровината ще продължи да се понижава през прогнозния период до 70.8 щ.д./барел през 2027 г. Природният газ за Европа за 2024 г. се очаква да поевтинее средно с 37% до 27.3 евро/МВт. През 2025 г. цената на суровината ще се повиши средно със 7.4% до 29.4 евро, след което отново ще се понижи до 28.1 евро през 2026 г. и 26.8 евро през 2027 г. При неенергийните суровини прогнозното поевтиняване средно за 2024 г. е 1.8%. Очакванията са тези стоки да продължат да поевтиняват до края на прогнозния хоризонт, водени най-вече от низходящата ценова динамика при храните и металите.

Техническото допускане за валутния курс USD/EUR¹, с дневни данни до 05.03.2024 г., е за минимално поскъпване на единната европейска валута средно с 0.3% до 1.08 долара за едно евро през 2024 г., като се очаква обезценка средно с 1.9% в края на годината, след което до края на прогнозния период ще остане без промяна.

Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

	Пролетна прогноза 2024 г.				Есенна прогноза 2023 г.				Разлика спрямо предходната прогноза			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Световна икономика (реален растеж, %)	3.1	3.2	3.1	3.1	2.9	3.2	3.2	-	0.2	0.0	-0.1	-
Европейска икономика – ЕС (реален растеж, %)	1.0	1.7	1.9	1.7	1.4	2.1	2.0	-	-0.4	-0.4	-0.1	-
Валутен курс щ.д./евро	1.08	1.08	1.08	1.08	1.06	1.06	1.06	-	0.03	0.03	0.03	-
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	81.3	75.8	72.7	70.8	84.5	79.1	75.6	-	-3.2	-3.2	-2.9	-
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-1.8	-0.8	-1.0	-0.5	-1.9	-1.2	-0.7	-	0.1	0.5	-0.3	-
EURIBOR 3м. [%]	3.5	2.6	2.4	2.3	3.7	3.1	2.6	-	-0.2	-0.5	-0.2	-

Източник: ЕЦБ, МВФ, Bloomberg, собствени изчисления

¹ Изчислява се среден курс USD/EUR с дневни данни за последните десет работни дни към датата на изготвяне на допусканията и се фиксира за дните до края на прогнозния хоризонт.

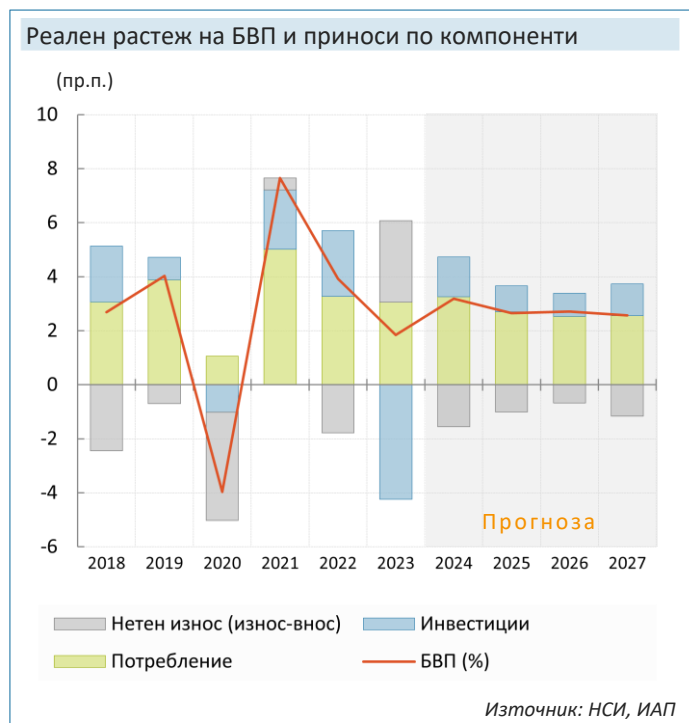
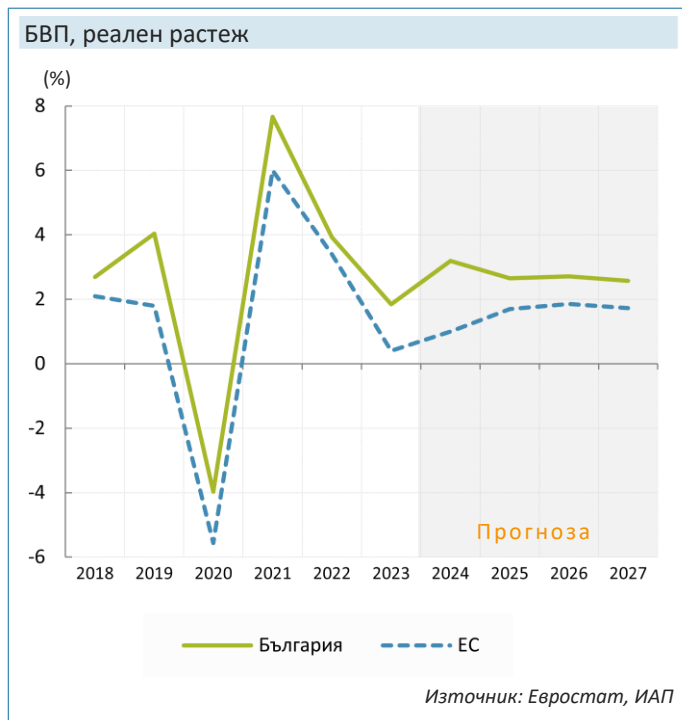
2. Брутен вътрешен продукт

Реалният растеж на БВП през 2023 г. достигна 1.8% и това съвпадна с очакванията от пролетната и есенната прогноза за 2023 г. Растежът бе движан от потреблението и положителния принос на нетния износ.

През 2024 г. се очаква реалният растеж на БВП да се ускори до 3.2% поради по-високо нарастване на публичните разходи за инвестиции и потребление. Очаква се активизиране на частните инвестиции в синхрон с по-силното външно търсене. Приносът на запасите за растежа на БВП ще бъде неутрален. По-слабото нарастване на заетостта и забавянето на растежа на потребителските кредити ще се отразят в забавяне на растежа на потреблението на домакинствата, което ще продължи да бъде подкрепяно от реално нарастване на разполагаемия доход. Подобрението на външната среда ще подкрепи нарастването на износа. Нарастването на вноса, в резултат на силното вътрешно търсене, ще е по-високо от това на износа и приносът на нетния износ към растежа на БВП ще е отрицателен.

Растежът на икономиката ще се забави до 2.7% през 2025 г. Очакваното забавяне в растежа на доходите ще доведе до по-слабо нарастване на потреблението на домакинствата. В същото време с намаление на несигурността и увеличение на търсенето растежът на частните инвестиции ще се ускори. Нарастването на износа ще се ускори в резултат на по-силното външно търсене в ЕС, но приносът на нетния износ ще остане отрицателен.

През 2026 и 2027 г. БВП ще се повиши съответно с 2.7 и 2.6%. Реалният растеж на доходите ще подкрепи стабилното нарастване на потреблението. Повишението на търсенето ще се отрази положително на инвестиционната активност. Външното търсене ще остане стабилно и растежът на износа ще се запази близък до този през 2025 г. Ръстът на вноса ще бъде по-висок, като ще отразява и планираното придобиване на военна техника.



3. Пазар на труда и доходи

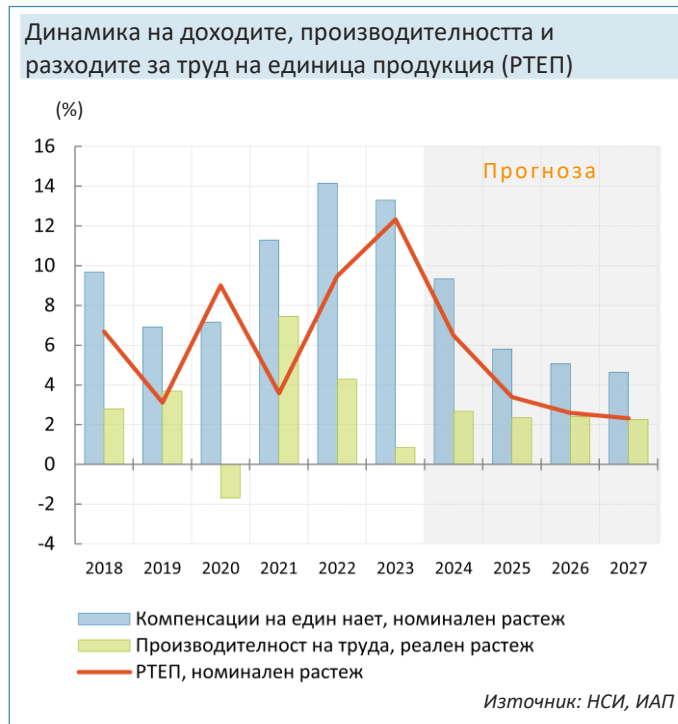
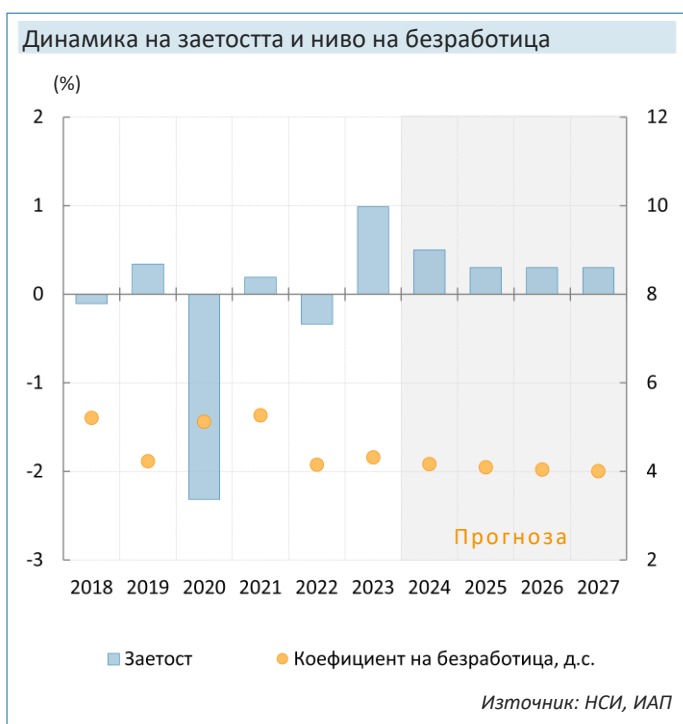
През 2023 г. българската икономика регистрира годишен ръст на заетостта от 1%, който бе повлиян най-вече от увеличаването на броя на заетите в услугите и строителството. През 2024 г. прогнозата е икономическият ръст да се ускори и през следващите години да варира малко под 3%. Въпреки това, нашето очакване за динамиката на заетостта през периода 2024–2027 г. е годишният темп на растеж да се забави до 0.5% през 2024 г. и до 0.3% през останалите години от прогнозния период. Основният аргумент за забавянето на годишния темп на растеж на заетостта, въпреки относително добрите темпове на растеж на икономиката като цяло, е негативното демографско развитие в страната и изчерпващите се възможности за увеличаване на предлагането на труд.

Според настоящата пролетна прогноза броят на заетите през 2027 г. ще достигне 3530 хил.д. (според СНС) и ще е близо до регистрираното ниво на показателя през 2019 г. (последната година преди КОВИД пандемията). Въпреки това коефициентът на заетост на населението, възрастова група (15–64) се очаква да дос-

тигне 74.7%, а коефициентът на икономическа активност на същата възрастова група – 77.9%. Стойността на тези показатели се очаква съществено да надхвърлят нивата, регистрирани през 2019 г. (с около 4.6 пр.п.) и се очаква да бъдат над средните стойности на съответните показатели за ЕС 27.

Коефициентът на безработица се очаква да намалее от 4.3% през 2023 г. до 4.0% през 2027 г. Все по-ограничени са възможностите за преход от безработица към заетост и нашето основно допускане е, че през следващите години увеличаването на заетостта ще се случва преимуществено чрез привличане на част от неактивните лица обратно в работната сила или чрез привличането на работна сила от други държави.

Номиналният ръст на компенсацията на един нает достигна 13.3% през 2023 г. и бе по-нисък от очакваното в есенната прогноза. Показателят все още остава висок, движен основно от повишението на компенсациите в сектор индустрия и в това число в промишлеността. По-високите разходи за заплати в бюджетния



сектор също допринесоха за растежа на компенсацията на един нает. Номиналното нарастване на показателя успя напълно да компенсира инфлацията в страната.

През 2024 г. нарастването на компенсацията на един нает се очаква да се забави, следвайки забавянето на инфлацията, динамиката на заетостта и ускорението на растежа на реалната производителност на труда. В номинално изражение, темпът на растеж на показателя е оценен на 9.3%. По-висок принос се очаква по линия на затегнатите условия на пазара на труда и нарастващия недостиг на работна сила както и поради нарастването на минималната работна заплата в страната, в съответствие с приетите нормативни промени за нейната актуализация. Нарастването на доходите от труд ще продължи да се забавя до края на прогнозния

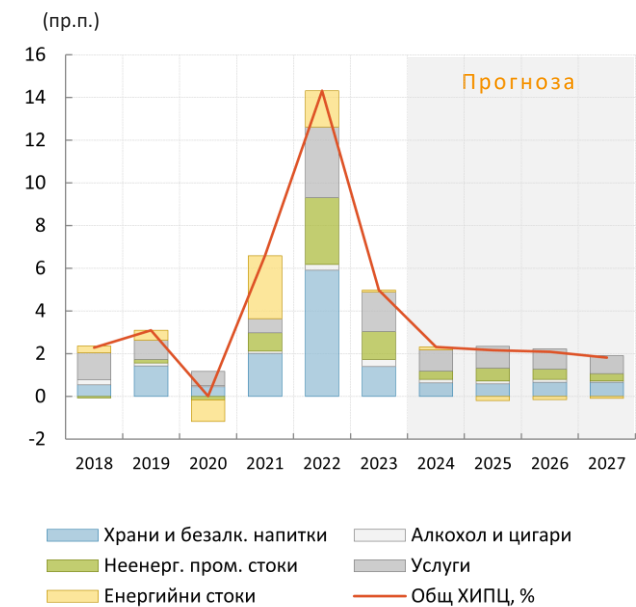
период в резултат на забавянето на инфлационните процеси и по-ниския принос от корекциите на минималната работна заплата.

Реалната производителност на труда се забави до 0.9% през 2023 г. поради забавянето на икономическата активност. Оценките за динамиката на показателя в периода 2024–2027 г. са близки до представените в есенната прогноза, като по-съществено ускорение на производителността се очаква през 2024 г. от повишаването на реалния растеж на БВП. Сравнително стабилните темпове на нарастване на производителността на труда в периода 2025–2027 г., от около 2.3%, заедно с по-ниското номинално нарастване на доходите от труд ще доведе и до ограничаване на растежа на номиналните разходи за труд на единица продукция до около 2.3% в края на прогнозния период.

4. Инфлация

Тенденцията на намаление на годишния темп на инфлация в страната, която се наблюдава от последното тримесечие на 2022 г., се задържа през цялата 2023 г. и продължи в началото на 2024 г. Инфлацията според ХИПЦ през февруари 2024 г. се сви до 3.5% спрямо същия месец на предходната година. Забавянето на инфлационните процеси в страната се дължи в най-голяма степен на тенденцията на намаление на международните цени на суровините, както и на базов ефект от ускореното поскъпване през предходната година. Във връзка с описаните тенденции, забавяне в темпа на поскъпване бе наблюдавано при всички основни компоненти на ХИПЦ, с изключение на групата *алкохол и тютюневи изделия*, след като през март 2023 г. и януари 2024 г. бяха въведени по-високи акцизни ставки за цигарите. С най-висок положителен принос за формиране на инфлацията към февруари 2024 г. бяха услугите, следвани от неенергийните промишлени стоки и храните, докато енергийните продукти

Инфлация в края на годината, ХИПЦ и приноси по основни компоненти



допринесоха отрицателно. Базисната инфлация² се понижи до 4.3% на годишна база по линия на забавяне в темпа на поскъпване при потребителските стоки и най-вече на тези с по-дълготраен характер, както и на храненето извън дома и транспортните услуги.

Инфлацията в края на 2024 г. се очаква да бъде 2.3%, а средногодишната – 2.4%. С най-високо поскъпване и най-голям принос за инфлацията в края на 2024 г. се очаква да бъде базисната инфлация и в частност услугите. Енергийните стоки също ще имат слаб положителен принос в размер на 0.1 пр.п. Сред факторите за това са очакваното поскъпване на транспортните горива във връзка с динамиката на фючърсите на суровия петрол в края на годината. В прогнозата са включени и три конкретни мерки за намаляване на инфлацията. Те са насочени към понижение на цените на дървата за огрев за населението и по-ниско доплащане от страна на пациентите на лекарствените продукти за сърдечно-съдови заболявания по позитивен лекарствен списък на НЗОК, както и отпадане на таксите за обучение по държавна поръчка в държавните университети. Общият им ефект в средногодишната инфлация се оценява на -1 пр.п.

5. Платежен баланс

През 2023 г. бе отчетено подобрене в баланса по текущата сметка, основно в резултат от по-умерения дефицит в търговията със стоки и нарастването на излишъка при услугите. Понижението на международните цени и забавянето на икономическата динамика в световен мащаб ограничи търговските потоци на България. Използването на натрупаните запаси вместо внос предопредели по-съществения спад на вноса спрямо износа и подобрене на търговския баланс. Тази тенденция не се очаква да се запази в прогнозния период, поради което прогнозата е за постепенно влошаване на баланса по текущата сметка в периода 2024–2027 г.

През следващите години инфлацията в края на годината ще продължи плавно да се забавя, по линия най-вече на очакваната динамика при международните цени. Прогнозира се тя да бъде 2.2%, 2.1% и 1.8%, съответно през 2025, 2026 и 2027 г. Енергийните стоки ще имат отрицателен принос към инфлацията поради очакваното поевтиняване на транспортните горива. Приносът на компонентите на базисната инфлация ще продължи да се свива, но ще бъде водещ за формиране на инфлацията във връзка с прогнозираното нарастване на вътрешното търсене, както и на разходите за труд.

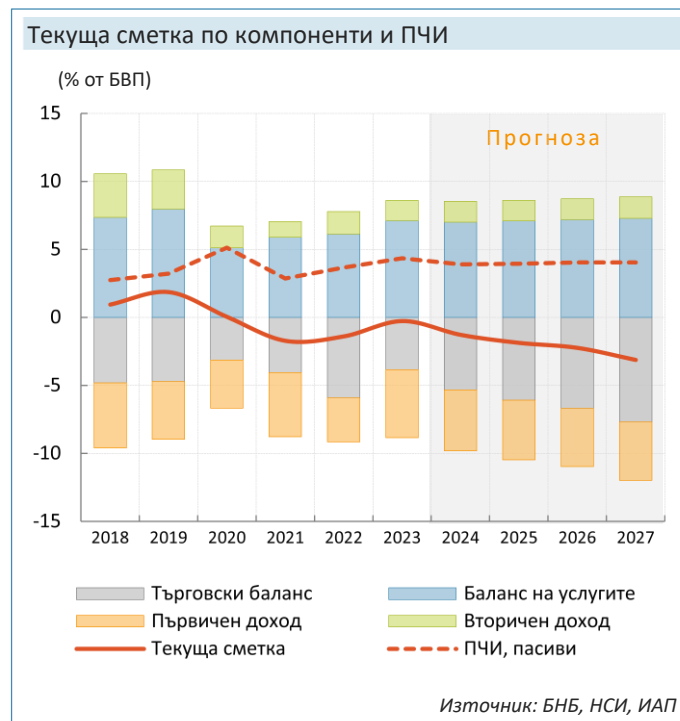
Прогнозата е средногодишната инфлация слабо да се ускори до 2.8% през 2025 г. Това се свързва с планираното за началото на 2025 г. връщане на стандартната ставка на ДДС за ресторантьорските услуги, както и изчерпването на базовите ефекти от описаните по-горе мерки за намаляване на цените на дървата за огрев, лекарствата за сърдечно-съдови заболявания и таксите за обучение по държавна поръчка във ВУЗ. Средногодишният темп на инфлация ще се забави до 2.0% през 2026 г. и 1.9% през 2027 г.

През 2024 г. се очаква дефицит по текущата сметка от 1.3% от БВП. Промяната в баланса отразява очакваното ускорено номинално нарастване на вноса спрямо износа на стоки. Предопределящи за динамиката ще са количествените изменения в търговията, но се очаква и превишение на цените на вноса спрямо износа. Последното се дължи на допускането, че основната рафинерия в страната ще премине към внос на суров нефт различен от „Уралс“. Това ще повиши цената в тази стокова група спрямо 2023 г., при ниска ценова динамика в останалите групи. Излишъкът по ста-

² Базисната инфлация включва услуги и неенергийни промишлени стоки.

тия услуги ще се запази почти без промяна като съотношение спрямо БВП в сравнение с предходната година (7%). Очаква се постъпленията от посещения на чужденци в страната да превишат нивото от 2019 г., показвайки пълно възстановяване от сериозния шок от пандемията. Общият баланс по доходните статии ще остане отрицателен от 2.9% от БВП.

През 2025–2027 г. дефицитът по текущата сметка ще продължи да се увеличава, достигайки 3.1% от БВП в края на периода. Очаква се износът на стоки да нараства в съответствие с подобрението на външното търсене, като ще се формират и положителни условия на търговия (относително повишение на цената на износа спрямо вноса). Номиналният растеж на вноса обаче ще е изпреварващ спрямо износа, повлиян от устойчивия растеж на потреблението и инвестициите, вкл. за придобиване на военна техника. Излишъкът по статия услуги леко ще се увеличи, подкрепен от нарастване на положителния баланс при туристически и бизнес услуги. Дефицитът по *първичен доход* ще е около 4.3–4.4% от БВП, като изходящите потоци ще са свързани с изплащането на инвестиционен доход на нерезиденти. Средствата от ПВУ и входящите трансфери в рамките на новия програмен период 2021–2027 г. ще поддържат излишъка по *вторичен доход*,



но не се очаква значително изменение на салдото като процент от БВП (1.5–1.6% от БВП). Потокът от входящи ПЧИ ще се задържи на нива около 4% от БВП.

Общата динамика на платежния баланс предполага запазване на устойчива външна позиция и стабилно ниво на международните резерви.

6. Паричен сектор

Нарастването на кредита за частния сектор остана силно, като в края на 2023 г. възлезе на 12% на годишна база при 12.7% в края на 2022 г. По-високият растеж се дължеше основно на кредита за домакинствата, докато при нефинансовите предприятия се наблюдаваше постепенно забавяне. Въпреки мерките за изтегляне на ликвидност от банковата система, трансмисията на паричната политика на ЕЦБ в България остана относително слаба, най-вече при лихвените проценти по кредитите за покупка на жилища, което от своя страна продължи да допринася и за по-високото им търсене. В края на годината нарастването им достигна 21% при 17.9% в края на 2022 г. При динамиката

на потребителските кредити до края на третото тримесечие на 2023 г. се наблюдаваше плавно забавяне, след което те ускорира растежа си до 12.3% в края на декември 2023 г. В резултат, общото годишно нарастване на вземанията от домакинствата възлезе на 15.9% при 14.6% в края на 2022 г.

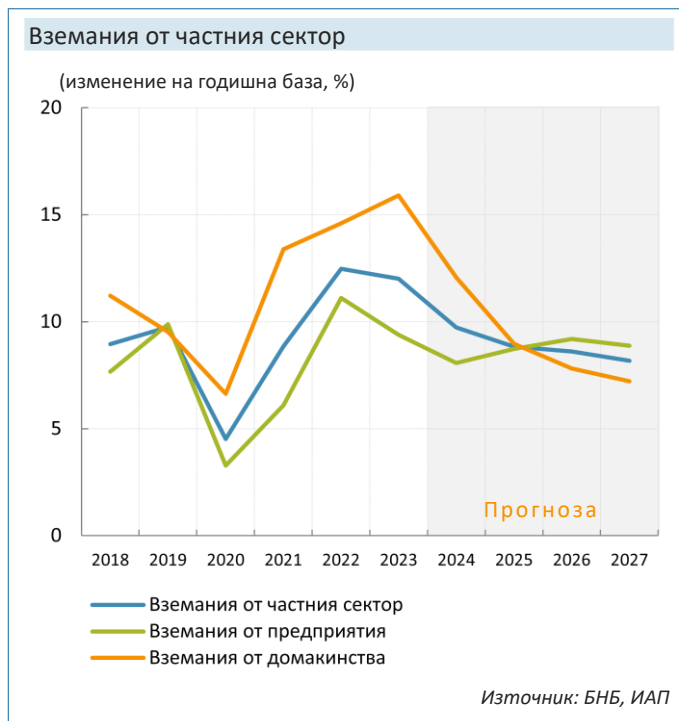
Основен принос за забавянето на растежа на кредита за нефинансовите предприятия през цялата година имаше динамиката на овърдрафта, която отразяваше по-слабото търсене на оборотни средства от страна на фирмите и отчетеното намаление при запасите

спрямо по-високите им нива в предходните две години, което се отрази и в по-голямо търсене на оборотни средства тогава.

През 2024 г. растежът на вземанията от частния сектор общо се прогнозира да бъде около 9.7%. Кредитът за домакинства се очаква да се забави през 2024 г., но нарастването му ще остане на относително по-високи нива. Годишният растеж на вземанията от домакинствата в края на 2024 г. ще бъде около 12.1%, подкрепян от все още силното нарастване на номиналните доходи, макар че растежа им ще бъде по-нисък спрямо 2023 г. Фактори, които ще влияят в посока охлаждане, са постепенното повишаване на лихвените проценти и мерките предприети от БНБ в тази посока. Годишното нарастване на вземанията от предприятията³ в края на 2024 г. ще бъде около 8.1% при 9.4% в края на 2023 г.

В периода 2025–2027 г. се очаква кредитът за домакинствата да продължи да забавя растежа си в синхрон с очакванията за забавяне на потреблението на домакинствата и на номиналния растеж на компенсацията на наетите. Очакваното покачване на лихвените проценти, в резултат от засилване на трансмисията на паричната политика на ЕЦБ и задържането им на по-високи нива, заедно с по-ниските нива на инфлация, също се очаква да допринесат за забавяне на темповете на кредитиране на домакинствата. Растежът на вземанията им ще се забави до 9% през 2025 г. и до около 7.8% през 2026 г. и 7.2% през 2027 г.

Търсенето на кредит от фирмите ще продължи леко да се забавя през 2024 г., като общо растежа на вземанията от фирми ще бъде около 8.1% в края годината. В периода 2025–2026 г. годишното нарастване на вземанията от фирми се очаква да започне да се ускорява



в контекста на по-засилено усвояване на средствата по НПВУ и в синхрон с очакваното ускоряване при частните инвестиции. Очакванията са растежът на общо вземанията от предприятия в края на 2025 г. да бъде 8.7%, а в края на 2026 г. – 9.2%. Общо ръста на вземанията от частния сектор ще се забави от 9.7% през 2024 г. до 8.2% в края на прогнозния хоризонт.

Привлечените депозити в банковата система ще продължат да нарастват с относително високи темпове през целия прогнозен хоризонт. Очакванията са в края на 2024 г. паричното предлагане да забави годишното си нарастване до 8.3% при 8.7% в края на 2023 г. В периода 2025–2027 г. очакваме забавянето му да продължи, като в края на 2027 г. годишният му растеж ще бъде около 7.3%.

³ Данните се отнасят за нефинансови и финансови предприятия от паричната статистика на БНБ.

7. Рискове пред реализиране на прогнозата

Рисковете пред прогнозата дължащи се на геополитически фактори остават съществени. Продължаващите военни конфликти са обвързани с отрицателни ефекти за глобалната икономиката, с потенциално по-силно въздействие върху ЕС и България, поради географската близост. Все още съществува риск от ограничаване на предлагането на дадени суровини, което може да доведе до покачване на международните цени и/или до ново нарушаване на глобалните вериги за доставки. Това би довело до запазване на по-високите темпове на инфлация, до задържане на рестриктивна парична политика по-дълго от очакваното, което ще се отрази негативно както на външната търговия, така и на вътрешното търсене.

Влошаването на условията на финансиране може да окаже по-силен негативен ефект върху инвестициите и потреблението от очаквания.

Риск представлява и изпълнението на заложените публични капиталови разходи.

Пред прогнозата съществуват и рискове в положителна посока. През последните две години растежът на потреблението на домакинствата надмина очакванията и ако тази тенденция продължи през 2024 г. може да се наблюдава по-голямо нарастване на БВП. След значителен спад на запасите през 2023 г. е възможно да се реализира положително изменение през 2024 г. докато в прогнозата е заложен нулев принос. Много вероятно е обаче това положително изменение да доведе до нарастване на вноса и в резултат да се наблюдава неутрален принос към растежа на БВП.

8. Алтернативен сценарий

Международната геополитическа конюнктура се характеризираше с висока степен на несигурност и през 2023 г. С особено висока степен на риск остава регионът на Близкия изток, където нова ескалация на конфликта би затруднила функционирането на веригите за доставки в световен мащаб. В разработения алтернативен макроикономически сценарий е разгледан вариант на по-неблагоприятна динамика на външното търсене и по-високи цени на търгуемите стоки. Шокът върху растежа на европейската и световната икономики ще се прояви през 2024 и 2025 г., но негативно отражение върху икономиката на ЕС ще има и през 2026 г. поради нейната по-голяма близост до региона и зависимост от търговията. Очаква се и известно обезценяване на еврото спрямо долара.

В резултат от направената симулация, инфлацията в страната ще бъде по-висока спрямо базовия сценарий, съответно с 0.8 пр.п. през 2024 г. и с 0.3 пр.п. през 2025 г. По-високото покачване на цените в алтернативния сценарий ще бъде последвано от период на по-бавен темп на инфлация в страната спрямо базовия през 2026 и 2027 г. Същевременно, увеличението на международните цени на петрола, металите, селскостопанските суровини и храните се отразява по-съществено върху индекса на цените на вноса, отколкото на износа, което води до влошаване на условията на търговия и съответно до по-нисък дефлатор на БВП през 2024 г. в сравнение с базовия сценарий. Предвид силно затегнатите монетарни условия в еврозоната не се очаква ЕЦБ да предприеме ново увеличение на основните лихвени проценти.

Обобщение на допусканията, използвани в алтернативния сценарий (отклонение спрямо базовия)

	2024	2025	2026	2027
Световна икономика [реален растеж, пр.п.]	-1.1	-0.5	0.1	0.0
Европейска икономика – ЕС 27 [реален растеж, пр.п.]	-1.3	-0.8	-0.2	0.0
Валутен курс щ.д./евро [%]	-5.0%	-2.5%	0.0%	0.0%
Цена на петрол "Брент" [щ.д./барел,%]	21.1%	12.3%	0.0%	0.0%
Цени на метали [в щ.д., %]	11.4%	6.5%	0.0%	0.0%
Цени на селскостопански суровини [в щ.д., %]	17.3%	11.3%	0.0%	0.0%
Цени на хранителни продукти [в щ.д., %]	19.6%	12.8%	0.0%	0.0%
EURIBOR 3м. [пр.п.]	0.0	0.0	0.0	0.0

Източник: ИАП

Основни макроикономически показатели при алтернативния сценарий (отклонение спрямо базовия)

	2024	2025	2026	2027
Брутен вътрешен продукт				
БВП ниво по текущи цени [%]	-2.1%	-2.4%	-2.5%	-2.8%
БВП [реален растеж, [пр.п.]	-0.7	-0.6	-0.1	0.0
Потребление	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1
Брутообразуване на основен капитал	0.3	-1.8	-1.0	0.4
Износ на стоки и услуги	-2.5	-1.1	0.0	-0.1
Внос на стоки и услуги	-1.3	-1.1	-0.5	-0.2
Пазар на труда и цени				
Заетост (СНС) [%]	-0.2%	-0.4%	-0.5%	-0.4%
Коефициент на безработица (НРС) [пр.п.]	0.1	0.2	0.2	0.2
Компенсация на наетите [%]	-0.8%	-0.9%	-1.0%	-1.3%
Дефлатор на БВП [пр.п.]	-1.4	0.3	0.1	-0.4
Средногодишна инфлация (ХИПЦ) [пр.п.]	0.8	0.3	-0.4	-0.5
Платежен баланс				
Текуща сметка % БВП [пр.п.]	-2.6	-2.4	-1.8	-1.8

Източник: собствени изчисления

Нарасналите разходи за живот ще намалят покупателната способност, което ще се отрази в малко по-ниско потребление на домакинствата за целия прогнозен период. Инвестиционната активност ще бъде ограничена от несигурността, по-високите разходи за суровини и материали, като ефектът ще е с известно заба-

вяне спрямо останалите компоненти на БВП. По-слабата инвестиционна активност ще доведе до по-слабо търсене на труд и забавяне в растежа на доходите спрямо базовия сценарий, което от своя страна също ще се отрази отрицателно върху потреблението на домакинствата.

По-неблагоприятното развитие на външната среда през 2024 и 2025 г. ще се отрази негативно и върху растежа на износа на стоки и услуги. Вносът на стоки и услуги също ще бъде по-нисък спрямо базовия сценарий, в резултат на влошеното вътрешно търсене и износ. Отрицателният принос на нетния износ към растежа на БВП ще се увеличи през 2024 г., но през последните две години от прогнозния период ще е по-благоприятен в сравнение с базовия сценарий. Балансът на текущата сметка ще следва тенденциите във външната

търговия и динамиката на цените на вноса и износа, което ще доведе до нейното влошаване.

Растежът на БВП ще бъде по-нисък с 0.6-0.7 пр.п. спрямо базовия сценарий в началото на периода. Нивото на БВП както по постоянни, така и по текущи цени в алтернативния сценарий ще остане трайно под това в базовия до края на периода.

9. Актуални прогнози за БВП и инфлация на България

Представени са последните прогнози на различни институции за реален растеж на БВП и средногодишна инфлация в България. Тези прогнози не са напълно съпоставими, тъй като са изготвени в различни моменти и при различни методи и допускания.

Налична е информация за момента на публикуване, но не и за момента на изготвяне. Прогноза, изготвена на по-късен етап има информационно предимство.

Реален растеж на БВП, %

	2023	2024	2025	дата на публикуване
УниКредит Булбанк	1.8	2.5	3.2	26.03.2024 г.
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	1.9	2.3	3.0	22.03.2024 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	1.8	2.8		19.03.2024 г.
Eurobank	1.8	2.2	2.6	13.03.2024 г.
Scope Ratings	1.9	2.6	2.9	08.03.2024 г.
ING Bank	1.9	2.9	3.3	06.03.2024 г.
Институт за икономически изследвания при БАН	1.8	2.2	2.9	15.02.2024 г.
Европейска комисия (ЕК)	2.0	1.9	2.5	15.02.2024 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания	1.7	1.5	2.5	30.01.2024 г.
Moody's	1.9	2.9	3.1	26.01.2024 г.
Българска народна банка (БНБ)	1.8	2.5	3.4	25.01.2024 г.
Банка ДСК	1.7	2.1	2.7	25.01.2024 г.
Световна банка (СБ)	1.7	2.4	3.3	09.01.2024 г.
Департамент по икономически и социални въпроси на ООН	1.9	2.6	3.0	04.01.2024 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	1.7	2.8	3.0	29.11.2023 г.
Standard & Poor's (S&P)	1.8	3.3	2.8	24.11.2023 г.
Fitch Ratings	1.9	2.8	3.0	27.10.2023 г.
Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР)	1.6	2.6		27.09.2023 г.
Raiffeisen research	1.7	2.5		21.09.2023 г.
Минимум	1.6	1.5	2.5	
Максимум	2.0	3.3	3.4	
Средно	1.8	2.5	3.0	
Институт за анализи и прогнози	1.8	3.2	2.7	

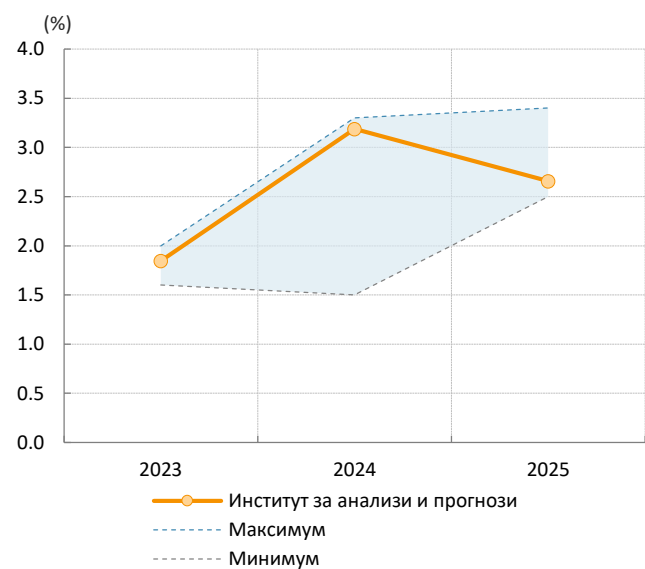
Източник: публикации на съответните институции

Средногодишна инфлация, %

Хармонизиран индекс на потребителски цени (ХИПЦ)	2023	2024	2025	дата на публикуване
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	8.6	4.2	3.0	22.03.2024 г.
Институт за икономически изследвания при БАН	8.6	3.9	3.6	15.02.2024 г.
Европейска комисия (ЕК)	8.6	3.4	2.9	15.02.2024 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания	8.6	7.0	5.0	30.01.2024 г.
Moody's	8.6	3.9	2.9	26.01.2024 г.
Българска народна банка (БНБ)		4.1	3.1	25.01.2024 г.
Банка ДСК	8.4	3.1	2.0	25.01.2024 г.
Scope Ratings	9.4	3.8	2.9	17.01.2024 г.
Департамент по икономически и социални въпроси на ООН	8.4	3.0	2.8	04.01.2024 г.
Standard & Poor's (S&P)	8.9	4.3	2.8	24.11.2023 г.
Fitch Ratings	9.1	4.6	2.9	27.10.2023 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	8.5	3.0	2.1	05.10.2023 г.
Минимум	8.4	3.0	2.0	
Максимум	9.4	7.0	5.0	
Средно	8.7	4.0	3.0	
Институт за анализи и прогнози	8.6	2.4	2.8	
Национален индекс на потребителски цени (ИПЦ)				
УниКредит Булбанк	9.6	3.1	2.9	26.03.2024 г.
ING Bank	9.6	3.4	4.1	06.03.2024 г.
Eurobank	9.6	3.6	3.1	08.02.2024 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	9.5	4.5	3.1	29.11.2023 г.
Световна банка (СБ)	9.8	5.6	4.2	05.10.2023 г.
Raiffeisen research	9.6	3.9		21.09.2023 г.

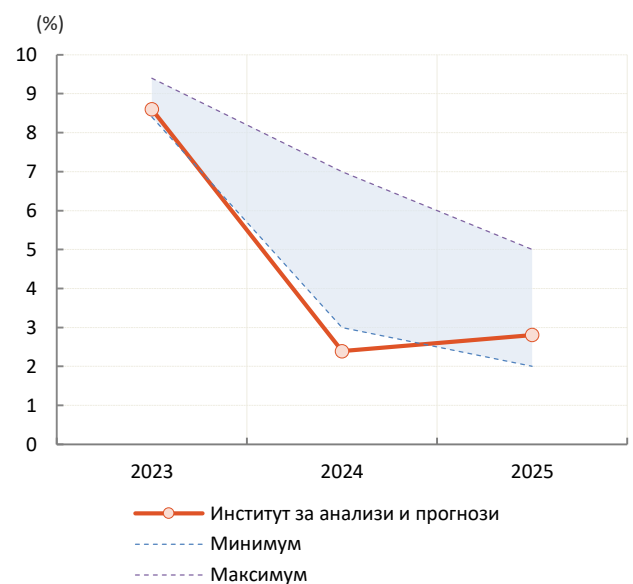
Източник: публикации на съответните институции

Диапазон на прогнози за реален растеж на БВП



Източник: публикации на съответните институции

Диапазон на прогнози за средногодишен ХИПЦ



Източник: публикации на съответните институции

Източници

- БНБ (2023). “Макроикономическа прогноза”. Декември 2023
- Институт за икономически изследвания при БАН (2023). “Средносрочна макроикономическа прогноза за периода 2024–2026 г.”
- Уникредит Булбанк (2024). “Тримесечен макроикономически обзор – март 2024”
- DSK Bank (2024). “Macroeconomic bulletin Winter 2023–2024”. January 2024
- European Bank for Reconstruction and Development (2023). “Regional Economic Prospects”. September 2023
- Eurobank (2024). “Global & Regional Monthly”. March 2024
- European Commission (2024). “European Economic Forecast – Winter 2024”. Institutional Paper 268, February 2024
- Fitch Ratings (2023). Rating Action Commentary: <https://www.minfin.bg/bg/news/12383>
- International Monetary Fund (2023). “World Economic Outlook”. October 2023
- International Monetary Fund (2024). “Bulgaria: Staff Concluding Statement of the 2024 Article IV Mission”
- ING (2024). “ING Economic Forecasts”. March 2024
- KBC (2024). “Economic Perspectives”. March 2023
- Moody's (2024). “Announcement of Periodic Review”. January 2023
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2023). “OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 2”, OECD Publishing, Paris.
- S&P Global Ratings (2023). “research Update”. November 2023
- Scope Ratings (2024). “Rating report”. March 2024
- Raiffeisen Research (2023). “CEE/European macro & Rates Outlook”. September 2023
- United Nations Department of Economic and Social Affairs (2024). “World Economic Situation and Prospects 2024”. January 2024
- Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (2024). “Winter Forecast Update”. *Monthly Report No. 1, January 2024*
- World Bank (2024). *Global Economic Prospects*. January 2024