

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

пролет 2023

Министерство на финансите на Република България

Икономическата активност в ЕС и глобален план се забави съществено в края на 2022 г. През 2023 г. се очаква все още високата инфлация и покачването на лихвените проценти значително да ограничи потреблението и инвестиционната дейност в ЕС и други развити икономики, като годишните темпове на растеж на БВП ще се забавят. Постепенно подобрение на външната среда се очаква през 2024–2026 г.

През 2022 г. реалният растеж на брутния вътрешен продукт на България бе 3.4%. През 2023 г. се прогнозира забавяне на растежа до 1.8%, под влияние на влошените външно търсене и условия на финансиране, в среда на нарастващи лихвени проценти. В останалите години от прогнозния период повишаването на доверието сред икономическите агенти ще подкрепи нарастването на потреблението на домакинствата и частните и инвестиции. В резултат, растежът на БВП ще бъде между 3-3.3%.

През 2022 г. темпът на растеж на заетите лица се ускори до 1.3% след отпадането на всички ограничителни мерки срещу COVID-19. Този темп е оценен да се забави до 0.4% през 2023 г. в съответствие с очакванията за цялостно ограничаване на икономическата активност в страната, породено от предизвикателствата във външната среда. Коефициентът на безработица за 2023 г. е оценен на 4.1%, като до края на прогнозния период се очаква да се понижи до 3.8%.

След същественото повишение на компенсацията на един нает от 18.4% през 2022 г., номиналният растеж на показателя ще се забави до 11.5% през 2023 г. в съответствие с очакваното забавяне на инфлационните процеси в страната, ограничаването на икономическата активност, както и планираното по-слабо увеличение на разходите за труд в публичния сектор. Нарастването на доходите ще остане относително високо и през 2024 г., след което ще се забави с по-голяма стъпка.

От последното тримесечие на 2022 г. се наблюдава забавяне на инфлационните процеси в страната, свързано най-вече с тенденцията на намаление на международните цени на енергийните стоки и другите суровини, която се очаква да продължи до края на прогнозния хоризонт. Средногодишната инфлация, според ХИПЦ, се очаква да се понижи от 13.0% през 2022 г. до 8.7% през 2023 г. През следващите години прогнозата е инфлацията да продължи да се забавя, като цените на енергийните стоки ще отчитат спад. Компонентите на базисната инфлация ще имат водещ принос за повишението на общия ХИПЦ.

През прогнозния период се очаква запазване на устойчивата външна позиция на страната. Дефицитът по текущата сметка ще се запази без съществени изменения през 2023 г., след което ще се увеличи през 2024 г., движен основно от изпреварващото нарастване на вноса

спрямо износа на стоки. Към края на периода се очаква балансът да е отрицателен в размер на около 2% от БВП.

Кредитът за частния сектор нарасна с 12.7% през 2022 г. в резултат на силно търсене на заемни ресурси от страна на предприятията и домакинствата. Темпът на кредитиране остана сравнително висок и в началото на 2023 г., но до края на годината се очаква да се забави успоредно с по-ниския икономически растеж, а ръстът общо на вземанията от неправителствения сектор да достигне 9%. До края на прогнозния период вземанията от предприятия ще останат относително стабилни, повлияни както от изпълнението на дейностите от НПВУ, така и от ускоряващо се нарастване на частните инвестиции. От своя страна, вземанията от домакинства ще се забавят през целия период. Вземанията от неправителствения сектор в края на 2026 г. ще нараснат с 8.2%.

Изготвен е и алтернативен макроикономически сценарий, отчитащ потенциални рискове пред прогнозата. В него се разглежда вариант на по-слабо външно търсене и по-голямо понижение на международните цени на суровините. В резултат от направената симулация и използваните допускания, растежът на БВП би бил по-нисък спрямо основния сценарий през 2023 и 2024 г., след което леко ще се повиши. Нивото на БВП по постоянни цени в алтернативния сценарий ще остане по-ниско спрямо базовия до края на прогнозния период. Инфлацията леко ще се повиши през 2023 г. в резултат на обезценяването на еврото спрямо долара, но ще остане по-ниска спрямо базовия сценарий в периода 2024–2026 г. ●

1. Външна среда. Основни допускания

Динамиката на световната икономика през 2022 г. отразяваше продължаващото възстановяване след кризата, породена от пандемията от COVID-19, наред с новите шокове от войната на Руската федерация в Украйна и енергийните проблеми в Европа. През първото полугодие беше отчетен силен икономически растеж както в ЕС, така и в глобален план, който се забави в края на годината. Външната среда се очаква да остане нестабилна през прогнозния период, но икономиката на ЕС ще се запази относително устойчива на предизвикателствата в енергийния сектор, а потенциални нарушения в международната търговия и/или недостиг на основни суровини няма да доведат до съществено блокиране на дейността на икономически сектори. През 2023 г. все още високата инфлация и покачването на лихвените проценти значително ще ограничат потреблението и инвестиционната активност в ЕС и други развити икономики, а темповете на растеж ще се забавят. През 2024 г. икономическата активност леко ще се ускори, отразявайки очакванията за стабилизиране на средата. Забавянето на инфлацията през 2025 г., съчетано с известно понижаване на основния лихвен процент от страна на централните банки, ще подкрепи растежа на потреблението и на БВП. В края на прогнозния период темпът на растеж на ЕС ще е

малко над дългосрочния, и ще клони към дългосрочния за света.

През 2022 г. международните цени на енергийните суровини се увеличиха средно с 60% в доларово изражение, в това число петролът сорт „Брент“ поскъпна почти с 42%. Нарастването на цените на неенергийните суровини беше 10.6%, като цените на храните се повишиха средно със 17.9% спрямо 2021 г. От средата на 2022 г. е налице тенденция на намаление в международните цени на двете основни групи енергийни и неенергийни суровини, като от началото на 2023 г. тяхното изменение спрямо съответния месец на предходната година в доларово изражение е отрицателно, съответно -17.0% и -8.9%, по данни на Световната банка.

Допусканията за динамиката на международните цени на суровините се основават на информация за съответните фючърси към 13.03.23 г. Средната цена на суровия петрол сорт „Брент“ през 2023 г. се очаква да се понижи с почти 18% до 82.2 щ.д. за барел. През следващите години поевтиняването на суровината ще продължи до 70 долара през 2026 г. Цените на природния газ за Европа се очаква да спаднат средно с

Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

	Пролетна прогноза 2023 г.				Есенна прогноза 2022 г.				Разлика спрямо предходната прогноза			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Световна икономика (реален растеж, %)	2.8	3.1	3.2	3.2	2.7	3.2	3.4	-	0.2	-0.1	-0.2	-
Европейска икономика – ЕС (реален растеж, %)	0.7	1.8	2.1	1.9	0.7	2.1	2.2	-	0.0	-0.3	-0.1	-
Валутен курс щ.д./евро	1.06	1.06	1.06	1.06	0.98	0.98	0.98	-	0.09	0.09	0.09	-
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	82.2	77.4	73.3	70.0	83.6	76.6	72.7	-	-1.4	0.8	0.6	-
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-10.6	-2.1	-1.4	-0.6	-14.2	-2.0	-1.0	-	3.6	-0.2	-0.4	-
EURIBOR 3м. [%]	3.3	3.3	2.8	2.3	0.8	1.1	1.0	-	2.5	2.2	1.8	-

Източник: МВФ, Bloomberg, собствени изчисления

61% в доларово изражение през 2023 г. и да се стабилизират на това ниво през 2024 г., след което отново да отчетат понижаване през следващите две години. През 2023 г. се предвижда цените на неенергийните суровини да спаднат средно с 10.6% в доларово изражение, като спадът им ще се запази до края на прогнозния хоризонт, но със забавящ се темп.

През 2022 г. еврото, респективно българският лев, се обезцени спрямо щатския долар средно с 11%. Това допълнително усили влиянието на ръста в междуна-

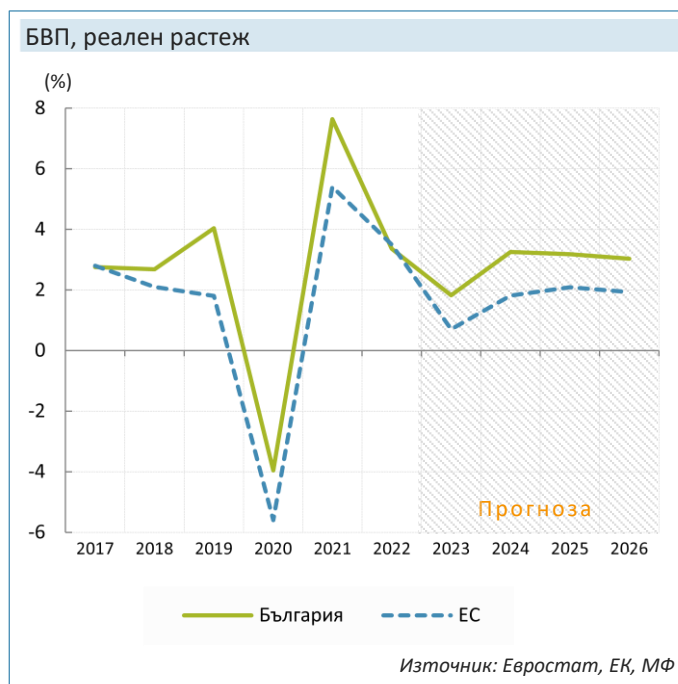
родните цени на суровините, които се котира в щатски долари, върху производствените и потребителските цени в страната. Техническото допускане за валутния курс USD/EUR ¹ с дневни данни към 13.03.2023 г., е 1.06 долара за едно евро през 2023 г., което показва номинално поскъпване на единната европейска валута, респективно лева, с 1.0% спрямо 2022 г. През 2024 г. средногодишният валутен курс ще се понижи минимално с 0.1%, като ще остане на ниво от 1.06 долара за едно евро до края на прогнозния хоризонт. ●

2. Брутен вътрешен продукт

През 2022 г. реалният растеж на брутния вътрешен продукт на България достигна 3.4% при очаквано от 2.9% в есенната прогноза. По-високият растеж се дължеше на стабилно нарастване на потреблението на домакинствата. Очакванията за забавяне в растежа на потребителските разходи през втората половина на годината, вследствие на по-слабото нарастване на реалния разполагаем доход, не се сбъднаха.

През 2023 г. се очаква забавяне на растежа на БВП до 1.8%, като забавянето ще бъде по линия на потреблението, износа и изменението на запасите. Нарастването на частното потребление ще бъде подкрепено от растежа на реалния разполагаем доход, но ще се забави спрямо 2022 г. в синхрон с по-слабото нарастване на заетостта и на кредитите за домакинствата. Растежът на потреблението на правителството също се очаква да е по-слаб спрямо 2022 г. В същото време инвестициите в основен капитал ще нараснат, подкрепени от публичните инвестиции. Частните инвестиции ще продължат да бъдат потиснати поради високата несигурност и влошаване на условията за финансиране. Изменението на запасите имаше положителен принос за растежа на БВП през последните две години,

но в прогнозния период се очаква приносът да е неутрален. Растежът на износа ще се забави съществено, поради по-слабото външно търсене. Това ще се отрази и в по-силен отрицателен принос на нетния износ към изменението на БВП.

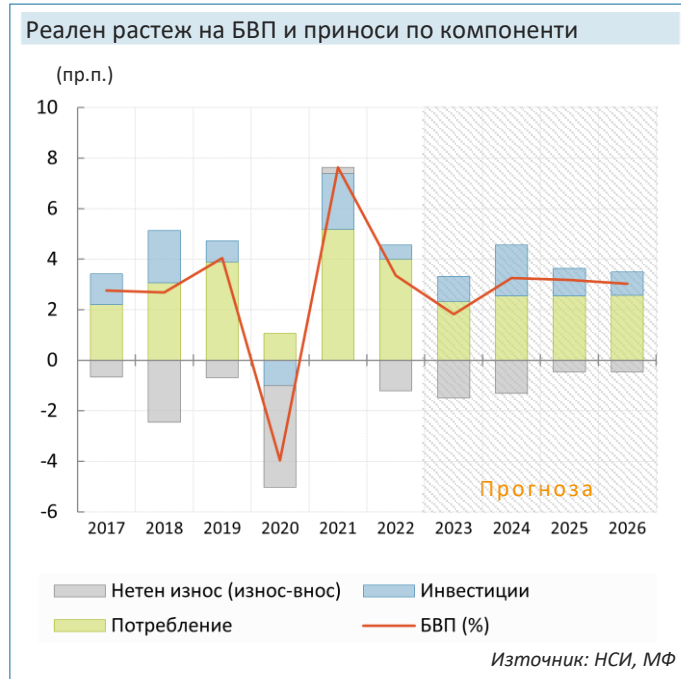


¹ Изчислява се среден курс USD/EUR с дневни данни за последните десет работни дни към датата на изготвяне на допусканията и се фиксира за дните до края на прогнозния хоризонт, което означава

неутрално влияние върху макроикономическата прогноза в периода 2024–2026 г.

През 2024 г. растежът на БВП ще се ускори до 3.3%. Отслабването на инфлационния натиск ще доведе до по-високо нарастване на потреблението на домакинствата. Повишението на търсенето ще се отрази положително и на частната инвестиционната активност, а растежът на публичните инвестиции ще остане висок. Под влияние на подобряващата се външна среда растежът на износа на стоки и услуги ще се ускори, а отрицателният принос на нетния износ към растежа на БВП ще се свие спрямо 2023 г.

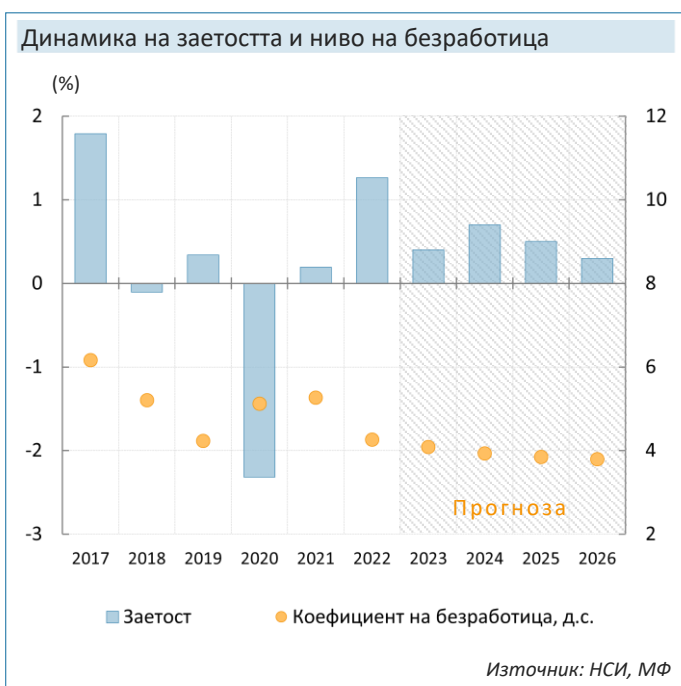
През 2025–2026 г. се очакват растежи на БВП съответно от 3.2% и 3%. Очаква се забавяне в нарастването на инвестициите, дължащо се на публичните инвестиции, докато при частните ще има ускорение, свързано с намаление на несигурността и увеличение на търсенето. Частното потребление ще нараства с темп, близък до дългосрочната средна. В съответствие с динамиката на външната среда се прогнозира ускорено нарастване на износа на стоки и услуги през 2025 г., последвано от леко забавяне на растежа в края на пери-



ода. Темпът на нарастване на вноса ще остане по-висок, но отрицателният принос към изменението на БВП ще се свие. ●

3. Пазар на труда и доходи

Очакването за траекторията на икономически растеж предопределя и прогнозата за динамиката на трудовия пазар през 2023–2026 г. След като през 2022 г. се наблюдаваше възстановяване на заетостта след отпадането на всички ограничителни мерки срещу COVID-19, за 2023 г. се очаква годишният ръст на заетостта да се забави до 0.4%. Основният аргумент за по-ниския растеж на заетостта спрямо предходната година е цялостното забавяне на растежа на българската икономика. Украинските имигранти, потърсили убежище в страната, се очаква да не окажат голямо влияние върху динамиката на заетостта (към края на март броят на украинците, останали в България е под 50 хиляди души, вкл. малки деца).

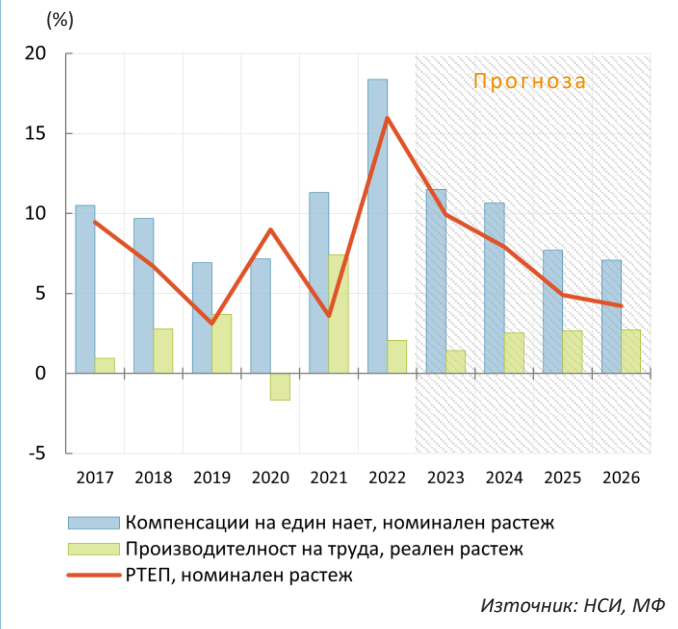


През следващата, 2024 г., заедно с ускоряването на растежа на българската икономика, се очаква покачване на растежа на броя на заетите с 0.7%. През годината се очаква също броят на заетите да надхвърли тяхното равнище, регистрирано през 2019 г., последната преди COVID-19. Коефициентът на заетост на населението (възрастова група 15-64) се очаква да достигне около 73% или с 3 пр.п. над стойността на показателя за 2019 г. През 2025 и 2026 г. българската икономика ще продължи да нараства с относително високи темпове, но въпреки това растежът на заетостта ще се забави. Търсенето на трудов ресурс ще продължи да бъде високо, но възможностите за екстензивно увеличаване на предлагането на труд все повече ще бъдат ограничени (основно поради неблагоприятните демографски процеси в страната). Коефициентът на заетост на населението (15–64) се очаква да достигне около 75% към края на прогнозния период.

Успоредно с нарастването на заетостта се очаква безработицата в страната да следва постоянна тенденция на намаление. Все пак, очакванията са темповете на намаление да са относително ниски, тъй като все повече са ограничени възможностите за преход от безработица към заетост без допълнителни мерки и програми за повишаване на вероятността на реализация на твърдото ядро безработни, които като цяло са без определена квалификация и дори без завършена степен на образование, по-висока от основното. Според прогнозата коефициентът на безработица за 2023 г. ще е 4.1% (с 0.2 пр.п. по-нисък спрямо предходната година), а към края на прогнозния период ще е намален до 3.8%. Относително малкият спад на коефициента на безработица през периода 2024–2026 г. означава, че прогнозираният ръст на заетостта през този период ще се осъществи преимуществено чрез привличане на част от неактивните лица обратно в работната сила или чрез привличането на работна сила от други държави.

Номиналният растеж на компенсацията на един нает достигна 18.4% през 2022 г. и надхвърли очакванията от есента. Развитието през годината се обуславяше от

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



частния сектор на икономиката, в който номиналното нарастване на показателя напълно компенсира инфлацията в страната.

През 2023 г. нарастването на компенсацията на един нает се очаква да се забави, следвайки ограничаването на инфлацията, икономическата активност и растежа на заетостта в страната. В номинално изражение, темпът на растеж на показателя е оценен на 11.5%. Забавянето на растежа на компенсацията на един нает спрямо предходната година ще е резултат и от по-ниския принос на публичния сектор. Динамиката на доходите от труд ще остане висока и през 2024 г. (10.6%), успоредно с очакваното ускоряване на растежа на реалната производителност и наетите лица. По-висок принос се очаква и по линия на нарастване на минималната работна заплата в страната, в съответствие с приетите нормативни промени за нейната актуализация. В периода 2025 и 2026 г. номиналният растеж на компенсацията на един нает ще се забави по-съществено, съответно до 7.7 и 7.1%, но в реално изражение може да се очаква възстановяване на растежа на показателя до сравними нива с отчетените в периода преди 2021 г.

Оценките за нарастването на производителността на труда в периода 2023–2026 г. са близки до представените в есенната прогноза. По-съществено забавяне на показателя до 1.4%, в реално изражение, се очаква през 2023 г., след което динамиката му ще бъде с темпове в интервала 2.5–3%. Възстановяването на рас-

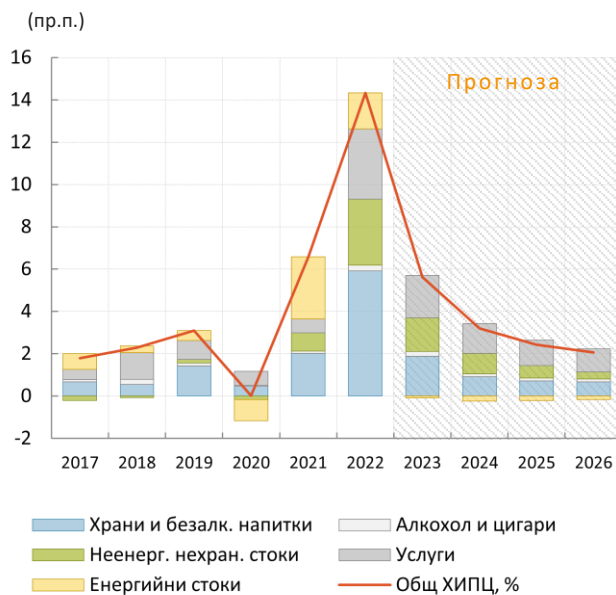
тежа на производителността на труда заедно с по-ниското нарастване на доходите от труд в края на прогнозния период, ще доведе и до ограничаване на растежа на номиналните разходи за труд на единица продукция до около 4% през 2026 г. В реално изражение последните ще се повишават с нисък темп от около 2% средногодишно през целия прогнозен период. ●

4. Инфлация

От последното тримесечие на 2022 г. е налице тенденция към намаление на годишния темп на инфлацията според ХИПЦ. От септември 2022 г., когато беше отчетена най-високата стойност на инфлация от 15.6% на годишна база, тя се забави до 13.7% през февруари 2023 г. Забавянето на инфлационните процеси в страната се дължи в най-голяма степен на понижението на международните цени на енергийните стоки и другите суровини, което се очаква да продължи през целия прогнозен период. Базисната инфлация² отчете леко забавяне през февруари до 10.9% на годишна база, по линия на намаление на поскъпването най-вече при транспортните услуги и дълготрайните потребителски стоки.

Инфлацията в края на 2023 г. се очаква да се понижи до 5.6%, а средногодишната да бъде 8.7%. В най-голяма степен забавянето ще се дължи на значително намаление на приносите на групите храни и енергийни стоки, като последните се очаква да имат дори лек спад в цените в края на годината. Очакваното намаление в международните цени на суровините през целия прогнозен период ще забави базисната инфлация, както и нейните компоненти, а именно неенергийните промишлени стоки и услугите. Поради прогнозираното нарастване на вътрешното търсене обаче, както и на разходите за труд, двете групи ще формират съществен принос към общата инфлация в страната.

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



През 2024 г. прогнозата е инфлацията да продължи да се забавя, като в края на годината ще достигне 3.2%, а средногодишната – 3.8%. Енергийните стоки ще имат отрицателен принос към инфлацията до края на прогнозния хоризонт. През 2025 и 2026 г. средногодишната инфлация ще продължи да се забавя, съответно до 2.8 и 2.2%. ●

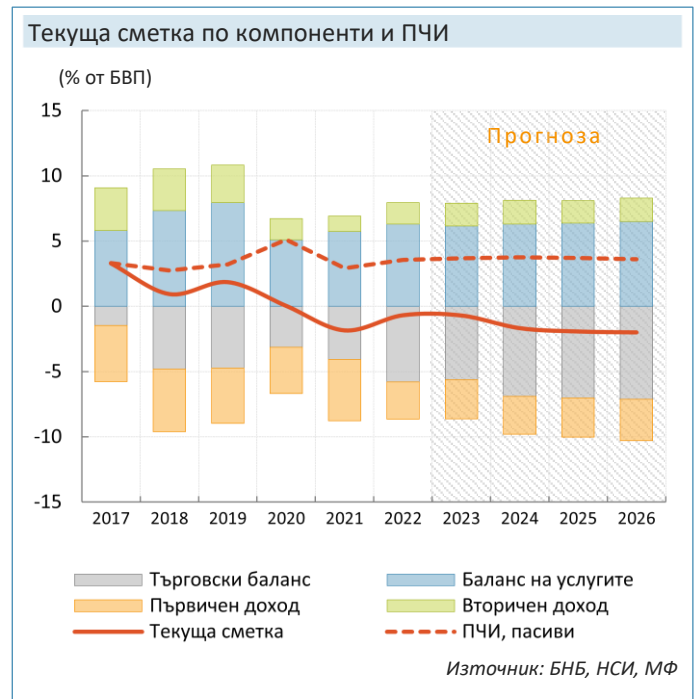
² Базисната инфлация включва услуги и неенергийни промишлени стоки.

5. Платежен баланс

Салдото по текущата сметка се подобри през 2022 г., достигайки дефицит от 0.7% от БВП. През годината продължи възстановяването на международните пътувания и те имаха основен принос за нарастването на излишъка по статия услуги. Същевременно общият дефицит на доходните статии бе по-малък, поради намаление на изплатения инвестиционен доход към нерезиденти и нарасналите входящи средства от ЕС. Влошаване бе отчетено единствено при търговията със стоки, движено от силното нарастване на вътрешното търсене. Износът запази високи растежи, въпреки нестабилната външноикономическа среда.

През 2023 г. се очаква дефицитът по текущата сметка да остане около 0.7% от БВП без значителни изменения при отделните компоненти. Номиналните растежи на износа и на вноса на стоки и услуги ще бъдат почти изравнени, но темповете ще се забавят съществено спрямо 2022 г., поради започналия спад на международните цени и очаквания ограничен растеж на търговията в количествено изражение. При търговията със стоки, изпреварващото нарастване на реалния внос спрямо износа ще бъде компенсирано от положителни условия на търговия. Търговският дефицит ще се повиши в стойностно изражение, но ще има подобрене като относителен дял, поради по-силното номинално нарастване на БВП. Очакваното забавяне на икономическата активност в основните ни партньори и низходящата динамика в цените ще се отрази и в по-ниски растежи на приходите от туристически и транспортни услуги. Излишъкът по статия Услуги ще се понижи като процент от БВП. Общото салдо при стоките и услугите ще остане положително, при отрицателен баланс по доходните статии.

През 2024 г. се очаква увеличение на дефицита по текущата сметка до 1.7% от БВП. Вносът на стоки и услуги ще нарасне по-бързо от износа, като динамиката ще се предопределя от търговията със стоки. Подобриенето на външната среда ще се отрази в по-висок растеж на износа на стоки, но ускореното вътрешно търсене



ще е причина за изпреварващо нарастване на вноса и разрастване на търговския дефицит. Същевременно, благоприятната среда ще подкрепи износа на услуги, което ще се отрази в повишение на излишъка по статията. Балансът по доходните статии ще е почти без изменение, като основните изходящи потоци ще са свързани с изплащането на инвестиционен доход на нерезиденти, а входящите – със средства по оперативни програми на ЕС и ПВУ.

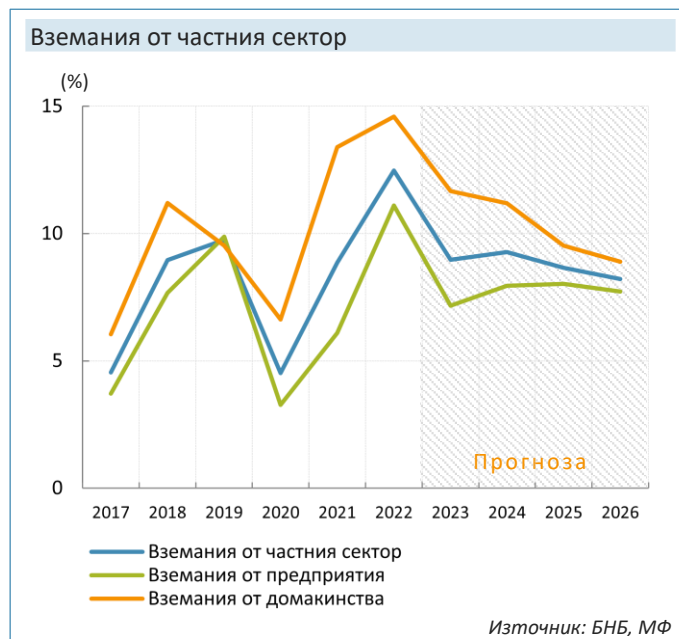
В края на прогнозния период дефицитът по текущата сметка постепенно ще се повиши и ще достигне 2% от БВП през 2026 г. Номиналните растежи на износа и вноса ще са близки, като изпреварващ при стоките ще е вносът, а при услугите – износът. Изплащането на инвестиционен доход ще увеличи дефицита по първичен доход и съотношението на салдото към БВП ще се влоши. 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. ●

6. Паричен сектор

Годишният растеж на кредита за частния сектор следваше тенденция на ускорение от началото на 2022 г. до края на август, когато темпът му се повиши до 13.9% спрямо 8.7% в края на 2021 г. През останалите месеци от годината частният кредит забавяше нарастването си, след като лихвените проценти започнаха плавно да се повишават в резултат от започналия възходящ лихвен цикъл на ЕЦБ, и в края на декември ръстът му на годишна база достигна 12.7%.

Силно търсене на заемни ресурси през 2022 г. беше налице както от страна на нефинансовите предприятия, така и от страна на домакинствата. Кредитите за нефинансови предприятия (10.1% на годишна база) бяха движени главно от овърдрафтите, а от началото на третото тримесечие – и от краткосрочните заеми. Тази динамика отразяваше повишеното търсене на оборотен капитал от страна на предприятията на фона на значително повишени производствени разходи поради високите цени на суровините, а също и предвид затрудненията по веригите на доставки. Устойчивата среда на ниски номинални лихвени проценти с нарастваща инфлация допринесе за продължаващото високо търсене на кредити от домакинствата. Потребителските кредити се увеличиха в края на 2022 г. с 12.4%. Жилищните кредити нараснаха със 17.8%, за което допълнителен фактор беше продължаващото двуцифрено нарастване на цените на недвижимите имоти.

През първите два месеца на 2023 г. растежът на кредита за частния сектор остана относително висок (12.4% в края на февруари). До края на годината темпът му ще се забави, като това ще се случи едновременно при вземанията от предприятия и от домакинства. Влияние за това ще окажат забавянето на икономическия растеж, очакваното повишаване на лихвените проценти по кредитите, в резултат на преноса на паричната политика на ЕЦБ, както и в по-малка степен на влизането в сила на по-високите нива на антицикличния капиталов буфер, определени от БНБ. Общо вземанията от неправителствения сектор ще нараснат



с 9%. Вземанията от предприятия ще се увеличат със 7.2%, като по-ниският им темп на нарастване ще бъде за сметка на значително понижение на ръста на овърдрафта и по-бавно увеличение на краткосрочните кредити. Вземанията от домакинства ще нараснат с 11.7%.

През 2024 г. вземанията от неправителствения сектор ще ускорят нарастването си до 9.3%, водени от по-висок растеж на вземанията от предприятия. Очаква се те да бъдат положително повлияни от изпълнението на НПВУ, както и от положителен ръст на частните инвестиции. В края на 2024 г. вземанията от предприятия ще нараснат със 7.9%. Вземанията от домакинства леко ще се забавят до 11.2%, като ще бъдат подкрепени от по-високия ръст на частното потребление.

През периода 2025–2026 г. вземанията от домакинства ще продължат да се забавят и в края на 2026 г. ще нараснат с 8.9%. Вземанията от нефинансови предприятия ще запазят относително стабилен темп на растеж до края на прогнозния период, който тогава ще достигне 7.7%. Общо вземанията от частния сектор ще се забавят плавно до края на прогнозния период и в края на 2026 г. годишният им растеж ще достигне 8.2%.

В края на 2023 г. годишният растеж на паричното предлагане ще се понижи до 12.4% спрямо 13.2% в края на 2022 г. В периода 2024–2026 г. очакваме рас-

тежът на паричното предлагане да се забавя с повишаване на инвестиционната активност в страната. В края на прогнозния период годишният му растеж ще бъде около 11.7%. ●

7. Рискове пред реализиране на прогнозата

Геополитическата ситуация в глобален план продължава да се характеризира с висока степен на несигурност, което създава съществени рискове пред реализирането на макроикономическата прогноза.

Отвореността на българската икономика я прави зависима от икономическата динамика в основните ни търговски партньори, най-вече тези от ЕС. Реализиране на по-високи от очакваните темпове на инфлация, ускорено повишение на лихвените проценти и, респективно, понижаване на разполагаемия доход на домакинствата и/или ограничаване на производствената и инвестиционната активност в търговските ни партньори са фактори, които биха ограничили външното търсене. Това ще има отрицателен ефект върху износа и производството в страната.

Влязлата в сила забрана за внос на суров петрол от Русия в ЕС може да се отрази отрицателно върху износа на нефтопродукти от България за трети страни, макар страната ни към момента да се ползва с дерогация.

Рисковете по отношение на прогнозата за инфлацията се свързват главно с очакваната динамика на цените на международно търгуваните суровини и най-вече на енергийните стоки, както и повишението на разходите за труд в икономиката. Това би било предпоставка за по-висока инфлация от прогнозираната в средносрочен план.

Влошаването на условията на финансиране може да окаже по-силен негативен ефект върху инвестициите от очаквания. Прогнозата е изготвена с допускане за нулев принос на изменението на запасите през 2023³ г., но е

възможно да се наблюдава значително отрицателно изменение, което, ако не бъде компенсирано от друг компонент, би свило допълнително растежа на БВП.

В същото време, има и редица рискове в положителна посока. През първото тримесечие на 2023 г. показателите за нагласите на икономическите агенти показаха съществено подобрение на оценките и очакванията за развитието в еврозоната и в други големи икономики. В тази връзка е възможно през текущата годината при търговските ни партньори да се реализира по-висок растеж от очаквания, което би се отразило положително на износа и икономическата динамика в страната.

През втората половина на 2022 г. бе отчетен значителен спад на износа на зърнени и маслодайни култури от България. През 2023 г. по-благоприятни условия за външна търговия и по-добра реколта биха подкрепили значително растежа на износа на стоки от тази група.

През 2022 г., в среда на повишаваща се инфлация, потреблението на домакинствата бе устойчиво в България. Регистрираният растеж бе по-висок от очаквания и, ако тази тенденция продължи и през 2023 г., може да се наблюдава по-голямо нарастване на БВП. Освен това, покупателната способност на домакинствата може да бъде по-висока при намаляване на инфлацията и вследствие на по-бавно пренасяне на по-високите лихвени проценти в еврозоната върху кредитите на домакинствата. Инвестиционната активност също може да се подобри при намаляване на несигурността и преориентиране на разходите на фирмите от такива за преодоляване на шокове към планирани разходи по дългосрочни инвестиционни програми. ●

³ Практиката при изготвянето на прогнози е да се залага неутрален принос на изменението на запасите.

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ*		ПРОГНОЗА			
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Международна среда						
Световна икономика (реален растеж, %)	6.1	3.4	2.8	3.1	3.2	3.2
Европейска икономика – ЕС (реален растеж, %)	5.4	3.5	0.7	1.8	2.1	1.9
Валутен курс щ.д./евро	1.18	1.05	1.06	1.06	1.06	1.06
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	70.4	99.8	82.2	77.4	73.3	70.0
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	32.7	8.7	-10.6	-2.1	-1.4	-0.6
EURIBOR 3м. [%]	-0.5	0.3	3.3	3.3	2.8	2.3
Брутен вътрешен продукт						
БВП (млн. лв.)	139 012	165 384	184 486	197 566	210 190	222 693
БВП (реален растеж, %)	7.6	3.4	1.8	3.3	3.2	3.0
Потребление	6.7	5.2	3.0	3.3	3.3	3.3
Брутообразуване на основен капитал	-8.3	-4.3	6.3	12.6	6.5	4.8
Износ на стоки и услуги	11.0	8.3	1.7	4.3	4.7	4.3
Внос на стоки и услуги	10.9	10.5	3.9	6.4	5.4	5.0
Пазар на труда и цени						
Заетост (СНС, %)	0.2	1.3	0.4	0.7	0.5	0.3
Коефициент на безработица (НРС, %)	5.3	4.3	4.1	3.9	3.8	3.8
Компенсации на един нает (%)	11.3	18.4	11.5	10.6	7.7	7.1
Дефлатор на БВП (%)	7.1	15.1	9.5	3.7	3.1	2.8
Средногодишна инфлация (ХИПЦ, %)	2.8	13.0	8.7	3.8	2.8	2.2
Платежен баланс						
Текуща сметка (% от БВП)	-1.9	-0.7	-0.7	-1.7	-1.9	-2.0
Търговски баланс (% от БВП)	-4.1	-5.8	-5.6	-6.9	-7.0	-7.1
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	2.9	3.6	3.7	3.8	3.7	3.6
Паричен сектор						
МЗ (%)	10.7	13.2	12.4	11.9	12.1	11.7
Вземания от предприятия (%)	6.1	11.1	7.2	7.9	8.0	7.7
Вземания от домакинства (%)	13.4	14.6	11.7	11.2	9.5	8.9

* При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 20.03.2023 г.

Източник: МФ, НСИ, БНБ, МВФ, Bloomberg

8. Алтернативен сценарий

Повече от година след началото на войната на Руската федерация в Украйна международната икономическа обстановка остава несигурна и трудно предвидима. В алтернативния макроикономически сценарий е разгледан вариант на по-неблагоприятна динамика на външното търсене и по-голям спад на цените на международните суровини спрямо базовия сценарий. Шокият върху растежа на европейската и световната икономика се проявява през втората половина на 2023 г., като тенденцията ще се пренесе и през 2024 г. През последните две години от прогнозния период БВП, както на ЕС, така и на света ще отбележи по-високи растежи спрямо базовия сценарий, но нивото му по постоянни цени ще остане по-ниско до края на прогнозния хоризонт. В разгледания сценарий отрицателният ефект върху икономиката на ЕС е по-силен, което предполага и известно обезценяване на еврото спрямо долара. По-слабото световно търсене ще доведе и до относително по-ниски международни цени на суровините до края на 2026 г. В резултат на по-ниската икономическа активност в ЕС и по-големия спад на международните цени се предполага, че ЕЦБ ще започне политика на постепенно понижаване на основния лихвен процент още през втората половина на 2024 г. Вероятността от осъществяването на подобен негативен сценарий е диктувана от силното повише-

ние на лихвените проценти през 2022 г. Високата задлъжнялост и покачващата се цена на обслужване на дълга увеличават риска от просрочване на текущите плащания към кредиторите и влошаване на финансовата стабилност. Това би се отразило негативно върху пазара на недвижими имоти, строителството и потреблението на домакинствата.

По-слабото търсене от страна на основните ни търговски партньори ще понижи реалния растеж на БВП на България през 2023 и 2024 г. През следващите две години от прогнозния период, икономическият растеж ще е малко по-висок спрямо базовия сценарий. През 2025 г. причина за това развитие ще бъде по-силното външно търсене, което ще се отрази положително на растежа на износа на стоки и услуги, а в края на периода – от по-високите инвестиции в основен капитал. Нивото на БВП по текущи цени обаче ще остане под това в базовия сценарий, отчасти поради по-ниския дефлатор на БВП. По-слабият растеж на приходите на фирмите от износ ще се отрази негативно върху заетостта и доходите в страната и оттам на потреблението. Инвестициите също ще бъдат повлияни отрицателно по линия на по-слабото търсене и високата несигурност, особено в сферата на недвижимите имоти и строителството. Обезценяването на еврото спрямо

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

	2023	2024	2025	2026
Световна икономика [реален растеж, пр.п.]	-0.4	-0.6	0.4	0.1
Европейска икономика – ЕС 27 [реален растеж, пр.п.]	-0.7	-1.1	0.7	0.1
Валутен курс щ.д./евро [%]	-4.0%	-2.0%	0.0%	0.0%
Цена на петрол "Брент" [щ.д./барел,%]	-2.9%	-8.7%	-2.5%	-2.0%
Цени на метали [в щ.д., %]	-0.5%	-1.0%	-0.5%	-0.5%
Цени на селскостопански суровини [в щ.д., %]	-0.5%	-6.1%	-0.5%	-0.5%
Цени на хранителни продукти [в щ.д., %]	-2.6%	-3.4%	-1.2%	-1.2%
EURIBOR 3м. [пр.п.]	0.0	-0.3	0.0	0.0

Източник: собствени изчисления

долара през 2023 г. ще повиши цените на вносните суровини и ще се отрази в малко по-висока инфлация спрямо базовия сценарий. През остатъка от периода, в алтернативния сценарий, ще се наблюдава относително по-ниска инфлация, под влияние на очакваното по-голямо понижаване на международните цени на суровините. В резултат на влошените условия на търговия дефлаторът на БВП ще бъде по-нисък спрямо

базовия сценарий през целия период 2023–2026 г. Дефицитът по текущата сметка ще се повиши спрямо основния сценарий, следвайки тенденциите във външната търговия.

Обобщение на очакваните промени в основни макроикономически показатели, в резултат от направените промени в допусканията, са представени в следващата таблица.

Основни макроикономически показатели при алтернативния сценарий (отклонение спрямо базовия)

	2023	2024	2025	2026
Брутен вътрешен продукт				
БВП ниво по текущи цени [%]	-0.5%	-1.2%	-1.1%	-1.1%
БВП [реален растеж, [пр.п.]	-0.1	-0.5	0.1	0.2
Потребление	0.0	-0.1	0.1	0.0
Брутообразуване на основен капитал	0.5	-1.1	-1.1	1.1
Износ на стоки и услуги	-0.7	-1.0	1.0	0.0
Внос на стоки и услуги	-0.3	-0.6	0.4	0.0
Пазар на труда и цени				
Заетост (СНС) [%]	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Коефициент на безработица (НРС) [пр.п.]	0.0	0.1	0.1	0.1
Компенсация на наетите [%]	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.5%
Дефлатор на БВП [пр.п.]	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2
Средногодишна инфлация (ХИПЦ) [пр.п.]	0.3	-0.4	-0.3	-0.2
Платежен баланс				
Текуща сметка % БВП [пр.п.]	-0.6	-0.8	-0.5	-0.6

Източник: собствени изчисления

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.

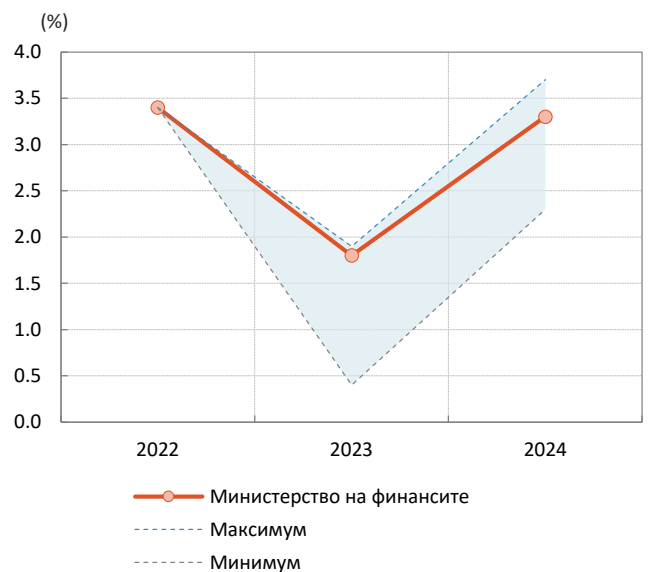
Налична е информация за момента на публикуване, но не и за момента на изготвяне. Прогноза, изготвена на по-късен етап, има информационно предимство.

Реален растеж на БВП, %

	2022	2023	2024	дата на публикуване
УниКредит Булбанк	3.4	1.3	2.3	30.03.2023 г.
Банка ДСК	3.4	1.2	2.3	29.03.2023 г.
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	3.4	1.5	3.0	17.03.2023 г.
Eurobank	3.8	1.3	2.5	09.03.2023 г.
ING Bank		1.6	3.2	03.03.2023 г.
Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР)	3.0	1.0	2.6	16.02.2023 г.
Европейска комисия (ЕК)	3.9	1.4	2.5	13.02.2023 г.
Moody's	2.7	1.4	2.9	03.02.2023 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	3.1	1.2	3.7	30.01.2023 г.
Българска народна банка (БНБ)	3.4	0.4	3.2	30.01.2023 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания (wiiw)	3.0	1.5	2.5	30.01.2023 г.
Световна банка (СБ)	3.1	1.7	3.3	10.01.2023 г.
Scope Ratings	3.2	1.0	3.0	15.12.2022 г.
Standard & Poor's (S&P)	3.0	0.8	3.5	25.11.2022 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	2.8	1.7	3.1	22.11.2022 г.
Fitch Ratings	3.5	1.4		18.11.2022 г.
Централна банка на Австрия (ОеНВ)	3.1	1.9	3.0	28.10.2022 г.
Минимум	2.7	0.4	2.3	
Максимум	3.9	1.9	3.7	
Средно	3.2	1.3	2.9	
Министерство на финансите (МФ)	3.4	1.8	3.3	

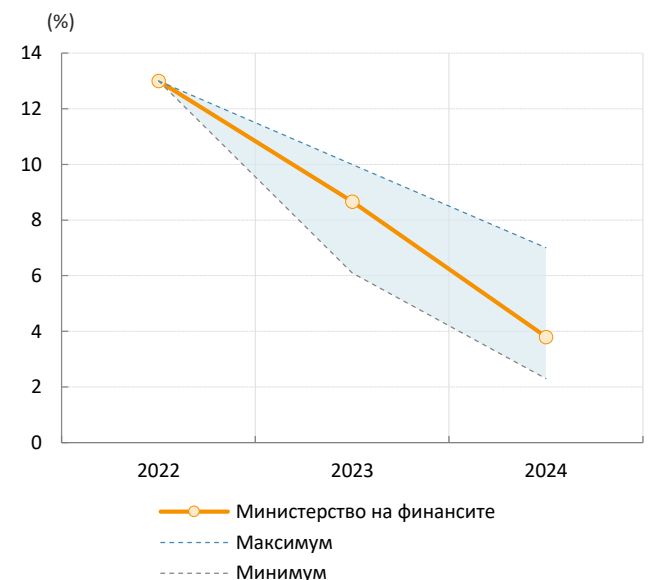
Източник: публикации на съответните институции

Диапазон на прогнози за реален растеж на БВП



Източник: публикации на съответните институции

Диапазон на прогнози за средногодишен ХИПЦ



Източник: публикации на съответните институции

Средногодишна инфлация, %

Хармонизиран индекс на потребителски цени (ХИПЦ)	2022	2023	2024	дата на публикуване
Банка ДСК	13.0	6.1	2.3	29.03.2023 г.
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	13.0	9.5	3.5	17.03.2023 г.
Европейска комисия (ЕК)	13.0	7.8	4.0	13.02.2023 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	12.9	6.8	2.5	30.01.2023 г.
Българска народна банка (БНБ)	13.0	7.0		30.01.2023 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания (wiiw)	13.0	10.0	7.0	30.01.2023 г.
Scope Ratings	13.1	7.3	3.5	15.12.2022 г.
Standard & Poor's (S&P)	15.0	9.8	3.7	25.11.2022 г.
Fitch Ratings	13.1	9.2		18.11.2022 г.
Минимум	12.9	6.1	2.3	
Максимум	15.0	10.0	7.0	
Средно	13.2	8.2	3.8	
Министерство на финансите (МФ)	13.0	8.7	3.8	
Национален индекс на потребителски цени (ИПЦ)				
УниКредит Булбанк	15.3	11.1	5.5	30.03.2023 г.
Eurobank	15.2	8.7	4.1	09.03.2023 г.
ING Bank		11.2	6.6	03.03.2023 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	14.1	7.5	4.8	22.11.2022 г.
Световна банка (СБ)	14.4	6.8	3.6	04.10.2022 г.

Източник: публикации на съответните институции

Източници

БНБ. (2023). "Макроикономическа прогноза". Декември 2022

УниКредит Булбанк. (2023). "Тримесечен макроикономически обзор – Март 2023"

DSK Bank. (2023). "Macroeconomic bulletin Spring 2023". March 2023

European Bank for Reconstruction and Development. (2023). "Not out of the woods yet". Regional Economic Prospects February 2023 Update

Eurobank. (2023). "Global & Regional Monthly". March 2023

European Commission. (2023). "European Economic Forecast – Winter 2023". Institutional Paper 194, February 2023

Fitch Ratings. (2022). Rating Action Commentary: <https://www.minfin.bg/bg/news/12018>

International Monetary Fund. (2023). "World Economic Outlook Update". January 2023

ING. (2023). "ING Economic Forecasts". March 2023

KBC. (2023). "Economic Perspectives". March 2023

Moody's. (2023). Rating Action: <https://www.minfin.bg/bg/news/12105>

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2022). "OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 2", OECD Publishing, Paris.

Oesterreichische Nationalbank. (2022). "Outlook for selected CESEE countries and Russia". Focus on European Economic Integration Q4/22

S&P Global Ratings. (2022). Research Update: <https://www.minfin.bg/bg/news/12025>

Scope Ratings. (2022). "Central and Eastern Europe Sovereign Outlook 2023". December 2022

Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche. (2023). "Winter Forecast Update Resilience Put to the Test by War Fallout". Monthly Report No. 1, January 2023

World Bank. (2023). "Global Economic Prospects". January 2023