

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

есен 2023

ИНСТИТУТ ЗА АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ

През първото полугодие на 2023 г. се наблюдава забавяне на икономическата активност в света и особено за страните от ЕС, което се очаква да продължи до края на годината, в среда на по-високи лихвени проценти и висока инфлация. В сравнение с пролетната прогноза допускането за реалния растеж на БВП на ЕС е по-ниско (0.8%), а това за дефлатора – по-високо (6%). Очакванията за постепенно подобрене на външното търсене през 2024 г., дължащо се основно на страните от ЕС, се запазват. Международните цени на суровините ще се понижават до края на прогнозния период.

На 19.10.2023 г. Националният статистически институт публикува ревизирани редове от данни по Системата от национални сметки (СНС). Най-значителната промяна в отчетните числа е за 2022 г., като номиналната стойност на БВП е по-висока с 2.4 млрд. лв., а реалният растеж на БВП е ревизиран от 3.4 на 3.9%. През първото полугодие на 2023 г. БВП на България се увеличи с 2%¹ по постоянни цени. През второто полугодие се прогнозира растежът да се забави и за цялата година да бъде 1.8%. Растежът на икономиката ще се ускори до 3.2% през 2024 г. подкрепен от вътрешното търсене, а за периода 2025–2026 г. се очаква повишение от 3%.

Оценката за нарастването на заетостта от 1.2% за 2023 г. е ревизирана нагоре с основен принос от сектора на услугите. Търсенето на трудов ресурс до края на прогнозния период ще остане високо, но възможностите за екстензивно увеличаване на предлагането на труд ще бъдат все по-ограничени, основно поради неблагоприятните демографски процеси в страната. С нарастването на заетостта се очаква безработицата да следва постоянна тенденция на намаление, но със сравнително ниски темпове.

Прогнозата за номиналното нарастване на компенсацията на един нает през 2023 г. е повишена до 14.3%, което се дължи и на ревизията в данните по СНС. Повишението на заплащането на труда ще остане високо и през 2024 г. (11.2%), заедно с очакваното ускоряване на растежа на реалната производителност, както и по линия на нарастване на минималната работна заплата, в съответствие с приетите нормативни промени за нейната актуализация.

¹ Сезонно неизгладени данни.

От последното тримесечие на 2022 г. в страната е налице тенденция към намаление на годишния темп на инфлация. Средногодишната инфлация през 2023 г., според ХИПЦ, се очаква да бъде 9.1%. През следващите години инфлацията ще продължи да се забавя, във връзка с очакваната низходяща динамика при международните цени. Прогнозата е средногодишната инфлация да се понижи до 4.8% през 2024 г., като общото повишение на потребителските цени в края на годината се очаква да бъде 3.3%.

Положителното салдо по текущата сметка се очаква да се запази до края на 2023 г. и излишъкът да достигне 1.7% от прогнозния БВП. Тенденцията ще е обусловена от по-благоприятна динамика на реалния износ спрямо вноса, подкрепена от положителни условия на търговия. През следващите прогнозни години се очаква постепенно влошаване на баланса. Салдото по капиталовата сметка ще бъде над средното от последните години, поради ефекта от входящите трансфери по НПВУ. Общата динамика на Платежния баланс предполага запазване на устойчива външна позиция и стабилно ниво на международните резерви.

Растежът на вземанията от частния сектор се прогнозира да бъде около 9.7% през 2023 г. Търсенето на кредит от домакинствата се очаква да се забави, но ще се задържи на високи нива (11.9%), подкрепено от силното нарастване на доходите. Фактори, които ще влияят в посока охлаждане са постепенното повишаване на лихвените проценти и макропруденциалните мерки, предприети от БНБ в тази посока. Годишното нарастване на вземанията от предприятията в края на 2023 г. ще бъде около 8.3%. До края на прогнозния период 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 компенсациите на наетите. Привлечените депозити в банковата система ще продължат да нарастват с относително високи темпове през целия прогнозен хоризонт.

Рисковете пред реализирането на прогнозата произлизат от нестабилната геополитическа ситуация - войната в Украйна и събитията в Близкия Изток. Рискът от ограничаване на предлагането на суровини продължава да е актуален, като може да доведе до покачване на международните цени и/или ново нарушаване на глобалните вериги за доставки. Запазване на относително високите темпове на инфлация в международен план би довело до задържане на сегашната рестриктивна парична политика от водещите централни банки по-дълго от очакваното, което ще се отрази негативно както на външната търговия, така и на вътрешното търсене в България.

Като се имат предвид потенциалните геополитически рискове, е разработен алтернативен макроикономически сценарий, при който се допуска повишение на цените на някои международно търгувани стоки и по-неблагоприятна динамика на външното търсене. В резултат от направената симулация инфлацията в страната ще бъде по-висока спрямо базовия сценарий, съответно с 1.3 пр.п. през 2024 г. и с 1.1 пр.п. през 2025 г. Икономическият растеж ще бъде по-нисък с 0.5 пр.п. в периода 2024–2026 г., като нивото на БВП както по постоянни, така и по текущи цени в алтернативния сценарий ще остане трайно под това в базовия до края на прогнозния период. ●

1. Външна среда. Основни допускания.

През първата половина на 2023 г. бе наблюдавано постепенно забавяне на икономическия растеж в световен план, и особено в страните от Европейския съюз. Потиснатата икономическа активност сред основните търговски партньори на България се очаква да продължи и през второто полугодие на 2023 г., при запазване на високи референтни лихвени проценти и висока в исторически план инфлация. Прогнозата за растежа на БВП на ЕС през 2023 г. е понижена (0.8%), докато дефалторът е по-висок спрямо допусканията представени в пролетната прогноза (6% спрямо 5.4% по-рано). Запазват се очакванията за постепенно подобрене на външното търсене от 2024 г., като това ще се наблюдава основно в страните от ЕС. Към края на прогнозния хоризонт се очаква леко повишение на растежа на БВП в световен план, забавяне на инфлацията и понижаване на лихвените проценти.

През първото полугодие на 2023 г. международните цени на енергийните суровини следваха низходяща тенденция, като в края на първите шест месеца се понижиха средно с 27.3% в доларово изражение по данни от Световна банка. Сред основните фактори за това бяха очакванията за забавяне на глобалната икономическа активност и високото ниво на запасите на природен газ след по-топлия зимен сезон. В средата

на годината тази тенденция се обърна и натрупаното им поскъпване към септември спрямо юни 2023 г. бе почти 24%. При индексите на цените на неенергийните суровини, тенденциите бяха подобни, макар и с по-малък магнитуд. Водещ при тях беше базовият ефект във връзка с избухването на войната в Украйна в началото на 2022 г.

Допусканията за международните цени се основават на информация за фючърсите до 5 октомври 2023 г. Според тези данни средната цена на петрола сорт Брент се очаква да бъде 84.4 щ.д./барел за 2023 г., или спад от 15.5%, след което през 2024 г. цената на суровината ще се стабилизира на това ниво, а през следващите две години отново ще се понижи до 75.6 щ.д./барел през 2026 г. Очакваното поевтиняване на природния газ за Европа за 2023 г. е 68% при средна цена от 42.8 евро/МВт. През 2024 г. цената на суровината ще се повиши средно с 9% до 46.6 евро, след което ще се понижи през 2025 г. до 44.7 евро и през 2026 г. до 37 евро. При неенергийните суровини средногодишното прогнозно поевтиняване за 2023 г. е 6.6%. Очакванията са тези стоки да продължат да поевтиняват до края на прогнозния хоризонт, водени най-вече от низходящата ценова динамика при храните.

Табл. 1: Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

Международна среда	Есенна прогноза 2023 г.				Пролетна прогноза 2023 г.				Разлика спрямо предходната прогноза			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Световна икономика (реален растеж, %)	3.0	2.9	3.2	3.2	2.8	3.1	3.2	3.2	0.1	-0.1	0.0	0.0
Европейска икономика – ЕС (%)	0.8	1.4	2.1	2.0	0.7	1.8	2.1	1.9	0.1	-0.4	0.0	0.0
Валутен курс щ.д./евро	1.07	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06	0.01	-0.01	-0.01	-0.01
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	84.4	84.5	79.1	75.6	82.2	77.4	73.3	70.0	2.2	7.1	5.8	5.6
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-6.6	-1.9	-1.2	-0.7	-10.6	-2.1	-1.4	-0.6	4.0	0.2	0.1	-0.1
EURIBOR 3м. [%]	3.4	3.7	3.1	2.6	3.3	3.3	2.8	2.3	0.1	0.4	0.3	0.3

Източник: МВФ, СБ, ЕЦБ, Bloomberg, собствени изчисления

Техническото допускане за валутния курс USD/EUR², с дневни данни до 05.10.2023 г., е за поскъпване на единната европейска валута средно с 2% до 1.07 до-

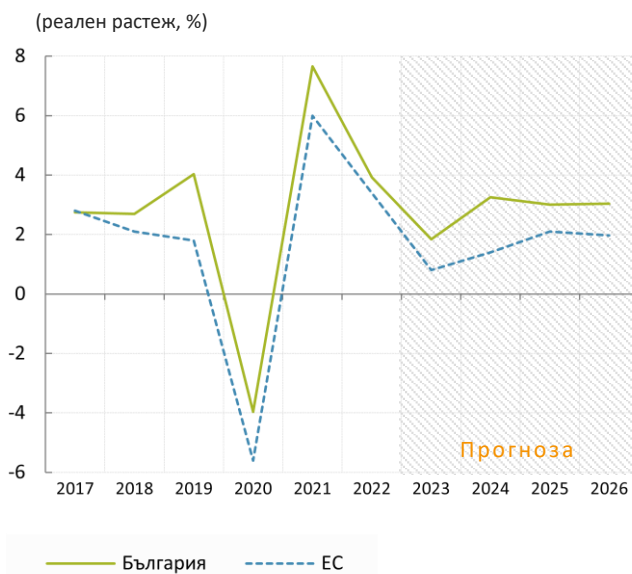
лара за едно евро през 2023 г., последвано от обезценка средно с 1.7% до 1.06 долара средно за 2024 г., след което до края на прогнозния период ще остане без промяна. ●

2. Брутен вътрешен продукт

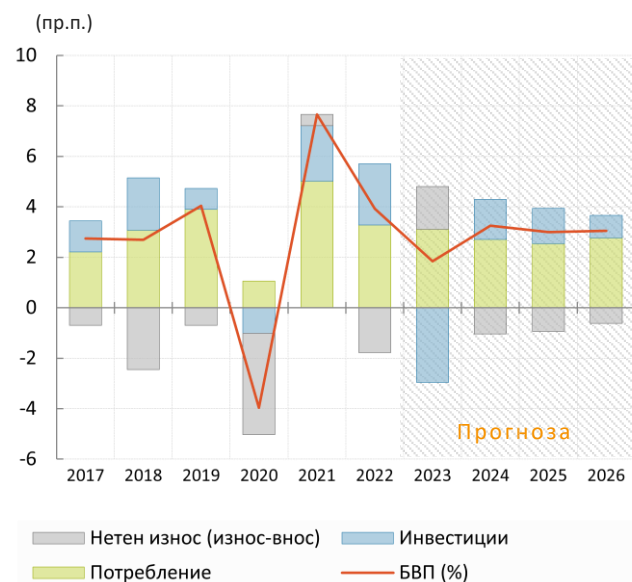
В прогнозата са взети под внимание ревизираните данни за БВП, публикувани от НСИ на 19 октомври 2023 г. Съгласно тях, номиналната стойност на БВП за 2022 г. бе повишена с 2.4 млрд. лв. най-вече по линия на инвестициите. Растежът на БВП, по постоянни цени, бе коригиран от 3.4% на 3.9%. За първото полугодие на 2023 г. реалният растеж на БВП възлезе на 2% при 1.9% с данните преди ревизията и бе движан от потребление и нетен износ. През втората половина на 2023 г. се очаква растежът на БВП леко да се забави и за цялата година да достигне 1.8%. Намалението на индикатора за доверието на потребителите през август и септември и по-слабият растеж на търговията на дребно през юли и август сигнализират за забавяне на растежа на потреблението на домакинствата през втората половина на годината. Общите инвестиции в икономиката за цялата 2023 г. ще спаднат поради отрицателния принос на изменението на запасите, докато инвестициите в основен капитал ще нараснат подкрепени от публичните капиталови разходи. Нетният износ ще има основен положителен принос за растежа на БВП. Очакванията за потисната икономическа активност в основни търговски партньори на страната до края на календарната година, ще продължи да ограничава износа. Същевременно, отрицателните базови ефекти в търговията с отделни стоки, наблюдавани през първо полугодие, постепенно ще се изчерпят, като се очаква и активизиране на търговията със зърнени и маслодайни култури. В резултат, за годината ще бъде отчетен малък растеж на общия износ на стоки и услуги. Описаната динамика на вътрешното търсене и износ ще доведат и до подобрене на вноса

² 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.

Граф. 1: Динамика на БВП



Граф. 2: Реален растеж на БВП и принос по компоненти



през втората половина на годината, който отчете реален спад през първата половина на 2023 г.

През 2024 г. растежът на БВП ще се ускори до 3.2% поради нарастване на инвестициите в икономиката. Очаква се висок растеж на публичните инвестиции и активизиране на частната инвестиционната активност. Заложен е неутрален принос на изменението на запасаите за растежа на БВП. По-слабото нарастване на заетостта и потребителските кредити ще се отразят в забавяне на растежа на потреблението на домакинствата. Подобриенето на външната среда ще подкрепи износа, но в резултат на силното вътрешно търсене

3. Пазар на труда и доходи

През първата половина на 2023 г. се наблюдава висок ръст на броя на заетите в икономиката. Според ревизираните данни от Системата за национални сметки (СНС) ръстът на заетостта в България през първата половина на 2023 г. е 1.7% спрямо същия период на 2022 г., като положителен принос за увеличаването на броя на заетите имат почти всички сектори на икономиката. На базата на тази динамика, оценката ни за нарастването на заетостта за цялата 2023 г. е ревизирана нагоре (спрямо пролетната прогноза) и очакването е броят на заетите да се увеличи с 1.2%. Основен принос за този ръст се очаква да имат отраслите от сектора на услугите, но също така се очаква аграрния сектор и строителството също да имат положителен принос за нарастването на заетостта през 2023 г.

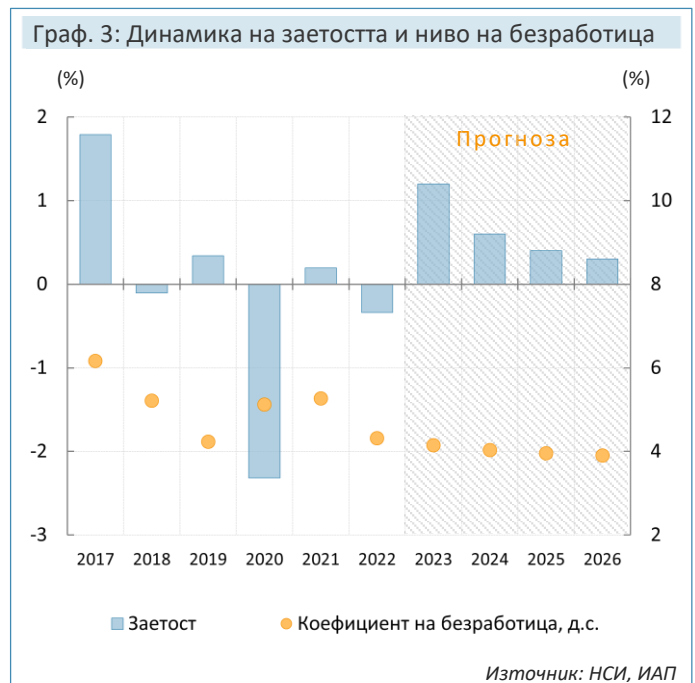
Въпреки, че през периода 2024-2026 г. очакванията са българската икономика да се завърне към годишни ръстове на БВП около 3%, прогнозата за заетостта е нейният ръст да се забави до 0.6% през 2023 г. и до 0.3% през 2026 г. Очакваме търсенето на трудов ресурс да остане високо, но възможностите за екстензивно увеличаване на предлагането на труд все повече ще бъдат ограничени, основно поради неблагоп-

растежът на вноса ще изпревари този на износа. Приносът на нетния износ ще е отрицателен.

За 2025 и 2026 г. БВП ще се повишава с по 3%. Предвижда се забавяне в растежа на вътрешното търсене поради по-слабо нарастване на публичните разходи и на частното потребление предизвикано от забавяне в растежа на доходите. Растежът на износа ще бъде в съответствие с допусканията за повишение на външното търсене. Очаква се постепенно забавяне на темповете на растеж на износа и вноса и свиване на отрицателния принос на нетния износ към растежа на БВП. ●

риятните демографски процеси в страната. Коефициентът на заетост на населението (15-64) се очаква да достигне около 75% към края на прогнозния период.

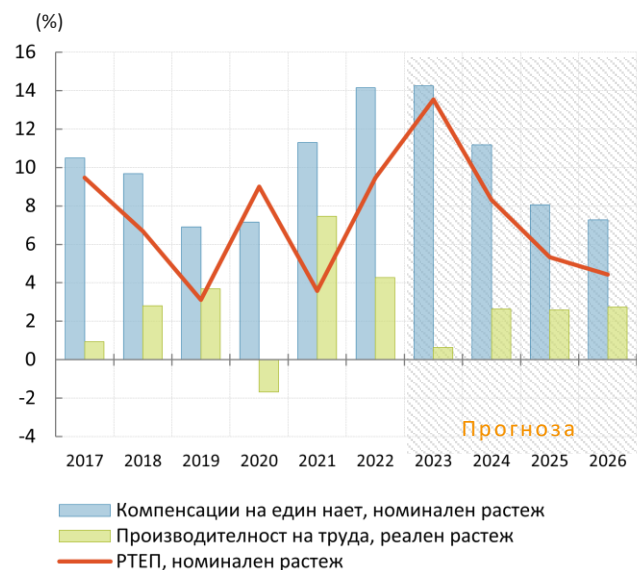
Успоредно с нарастването на заетостта се очаква безработицата в страната да следва постоянна тенденция на намаление. Все пак, очакванията ни са темповете



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 4.2%, а към края на прогнозния период той ще е намален до 3.9%. Относително малкият спад на коефициента на безработица през периода 2024–2026 г. означава, че нашето очакване е, прогнозираният ръст на заетостта през този период да се осъществи преимуществено чрез привличане на част от неактивните лица обратно в работната сила или чрез привличането на работна сила от други държави.

Оценката за номиналното нарастване на компенсацията на един нает е повишена през 2023 г., което до голяма степен отразява отчетената по-ниска база през 2022 г., поради ревизията на данните показваща по-ниско нарастване на заплащането на труда в сектор индустрия. Разгледано общо за икономиката, нарастването на компенсацията на един нает по предварителни данни бе 18.4%, а след тяхното ревизиране се понижи до 14.2% през 2022 г. Това от своя страна се отрази в по-съществено нарастване на показателя през първото полугодие на 2023 г. По-високите разходи за заплати в бюджетния сектор през 2023 г. също се очаква да допринесат за по-висок растеж на компенсацията на един нает. Подобно на очакванията от пролетната прогноза, нарастването на компенсацията на един нает в частния сектор ще се забави през втората половина на годината, поради ограничаването на инфлационните процеси в страната и растежа на икономическата активност, с което номиналният растеж на показателя се очаква да достигне 14.3% средно за цялата година. Повишението на доходите от труд ще остане високо и през 2024 г. (11.2%), успоредно с очак-

Граф. 4: Динамика на доходите, производителността и разходите за труд на единица продукция (РТЕП)



Източник: НСИ, ИАП

ваното ускоряване на растежа на реалната производителност. По-висок принос се очаква и по линия на нарастване на минималната работна заплата, 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 8.1% и 7.3%.

Нарастването на реалната производителност на труда в периода 2023–2026 г. е оценено да остане близко до пролетната прогноза. По-съществено забавяне в растежа на показателя до 0.6%, се очаква през 2023 г., след което той ще се повишава с темпове, вариращи в интервала 2.5–3.0%. Възстановяването на растежа 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 4.4% през 2026 г. В реално изражение последните ще се повишават с темп от около 2.3% средногодишно през целия прогнозен период. ●

4. Инфлация

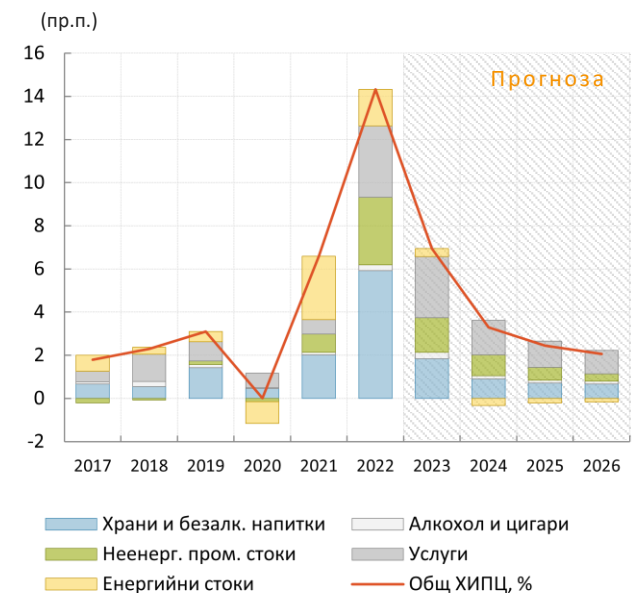
От последното тримесечие на 2022 г. в страната е налице тенденция към намаление на годишния темп на инфлация, според ХИПЦ, който се забави до 6.4% през септември 2023 г. Забавянето на инфлационните процеси в страната се дължи в най-голяма степен на тенденцията на намаление на международните цени на суровините през първото полугодие, 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. бяха въведени по-високи акцизни ставки за цигарите. С най-висок положителен принос за формиране на инфлацията към септември бяха храните, следвани от услугите и неенергийните промишлени стоки, докато енергийните продукти допринесоха отрицателно. Базисната инфлация³ се понижи до 7.6% на годишна база по линия на забавяне в темпа на поскъпване най-вече при транспортните услуги и хранене извън дома, както и потребителските стоки с по-дълготраен характер.

Инфлацията в края на 2023 г. се очаква да бъде 6.9%, а средногодишната – 9.1%. С най-високо поскъпване и най-голям принос за инфлацията в края на 2023 г. се очаква да бъде базисната инфлация и най-вече услугите. Енергийните стоки също ще имат слаб положителен принос. Сред факторите за това са очакваното поскъпване на транспортните горива във връзка с динамиката на фючърсите на суровия петрол в края на годината, както и влязлото в сила от юли поскъпване на електроенергията средно с 4.4% и връщането на стандартната ставка на ДДС за топлоенергия и природен газ за бита.

През следващите години инфлацията ще продължи плавно да се забавя, най-вече с очакваната динамика при международните цени. Прогнозата е средногодишната инфлация да се понижи до 4.8% през 2024 г., като повишението на потребителските цени в края на годината се очаква да бъде 3.3%. Енергийните стоки ще имат отрицателен принос към инфлацията във връзка с очакваното поевтиняване на транспортните горива. Приносът на услугите и храните ще се свие значително, но ще продължи да бъде водещ за формиране на инфлацията.

През 2025 и 2026 г. инфлацията в края на годината ще продължи да се забавя, съответно до 2.4% и 2.1%. Отрицателният принос на енергийните стоки ще се запази. Очакваното намаление в международните цени на суровините до края на прогнозния хоризонт ще доведе до забавяне на темпа на поскъпване при храните, неенергийните промишлени стоки и услугите. Поради

Граф. 5: Инфлация в края на годината (ХИПЦ) и приноси по основни компоненти



³ Базисната инфлация включва услуги и неенергийни промишлени стоки.

прогнозираното нарастване на вътрешното търсене обаче, както и на разходите за труд, компонентите на базисната инфлация ще продължат да формират съществен принос към общата инфлация в страната.

5. Платежен баланс

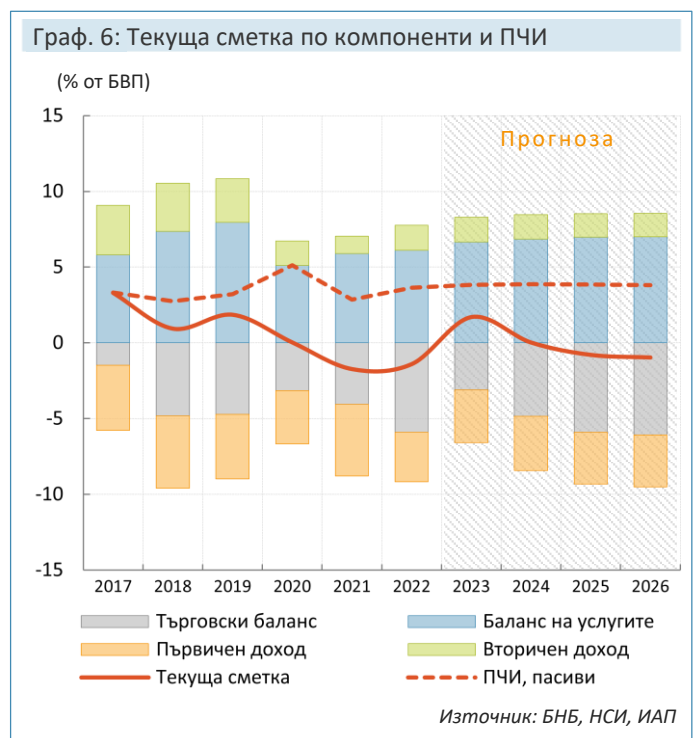
През 2023 г. се наблюдава подобрене на баланса по текущата сметка с основен принос от търговията със стоки. Очаква се положителното салдо да се запази до края на 2023 г. и излишъкът да достигне 1.7% от прогнозния БВП. Основен фактор за това ще е ясно изразеният номинален спад на вноса на стоки при запазване на износа до близки до миналогодишните стойности. Тенденцията ще е обусловена от по-благоприятна динамика на реалния износ спрямо вноса, подкрепена от положителни условия на търговия. Очакваното пълно възстановяване на туристическите услуги до нивата преди 2020 г. и нарастването на износа на информационни, комуникационни и други бизнес услуги ще се отрази в повишение на излишъка на статия услуги до 6.7% от БВП. Нарастващият размер на изплатения инвестиционен доход ще се отрази в увеличение на дефицита по първичния доход, а входящите трансфери от ЕС ще подкрепят излишъка по вторичния доход. Спрямо пролетната прогноза се подобряват очакванията за нивото на търговския дефицит, съответно салдото по текущата сметка, поради по-голям отчетен реален спад на вноса и по-силно положителни условия на търговия.

От 2024 г. се очаква промяна в тенденцията в търговията със стоки и постепенно влошаване на търговския баланс и текущата сметка. Прогнозираният по-висок реален растеж на вноса спрямо износа ще е в основата на разрастването на търговския дефицит. Приетите законови изисквания за промяна в структурата на вноса и преработката на суров нефт в страната и адаптирането на цената на внос към пазарните нива на сорт Брент ще формира отрицателни условия на търговия. Ускорено нарастване на дефлатора на вноса спрямо износа ще е най-силно изразено през 2024 г., и в по-

Средногодишният темп на инфлация ще бъде 2.8% през 2025 г. и 2.2% през 2026 г. ●

малка степен през 2025 г. В резултат, през следващата година се очаква номиналният темп на нарастване на вноса на стоки да е по-голям от този на износа, като отклонението постепенно ще намалява към края на прогнозния период. Растежът на приходите от чуждестранни туристи ще се запази относително висок, като излишъкът при търговията с услуги ще е около 7% от БВП през 2024-2026 г. Общият дефицит по доходните статии ще се запази в отношение спрямо БВП около 2% от БВП.

В резултат от описаните тенденции през 2024 г. се очаква балансирана текуща сметка, а през следващите години – отрицателно салдо, което ще нарасне до 1% от прогнозния БВП през 2026 г.



През прогнозния период балансът по капиталовата сметка ще бъде над средния от последните години, поради ефекта от входящите трансфери по НПВУ. Очаква се входящ поток на преки чуждестранни инвестиции от около 3.9% от БВП.

6. Паричен сектор

През първите осем месеца на 2023 г. годишният растеж на вземанията от частния сектор леко се забави и в края на август възлезе на 10.6% спрямо 12.5% в края на 2022 г. По-голям принос за забавянето имаха кредитите за нефинансови предприятия, докато търсенето от страна на домакинствата остана високо. Слабо забавяне се наблюдаваше при кредитите за потребление, чийто годишно нарастване в края на август беше 10.8% при 12.3% в края на 2022 г. Жилищните кредити продължиха да нарастват с двуцифрени темпове и се ускориха до 18.7% при годишен ръст от 17.9% в края на миналата година. Все още ниските лихвени проценти, динамиката на доходите, както и нарастването на цените на жилищата продължиха да поддържат силното търсене на заемни средства за покупка на жилища.

Нарастването на кредита за нефинансовите предприятия се понижи от 10.4% в края на 2022 г. до 6.1% в края на август. За забавянето допринесе по-ниският растеж на овърдрафта, следващ по-слабото търсене на оборотни средства от страна на фирмите, което беше водещо през 2022 г. поради по-високите цени на суровините.

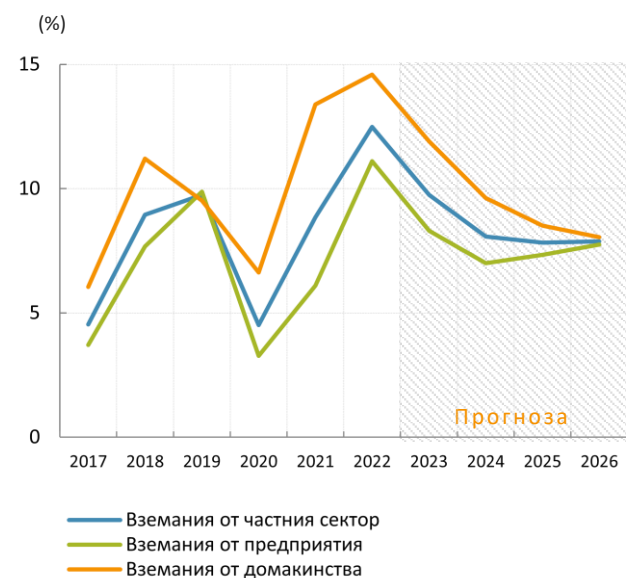
През 2023 г. растежът общо на вземанията от частния сектор се прогнозира да бъде 9.7%. Търсенето на кредит от домакинствата се очаква да се забави, но ще се задържи на високи нива. Годишният растеж на вземанията от домакинствата в края на 2023г. ще бъде 11.9% при 14.6% година по-рано, подкрепян от сил-

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

ното нарастване на доходите. 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 предприятията⁴ в края на 2023 г. ще бъде около 8.3% при 11.1% в края на 2022 г.

В периода 2024–2026 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 компенсациите на наетите. Очакваното покачване на лихвените проценти в резултат от засилване на трансмисията на паричната политика на ЕЦБ и задържането им на по-

Граф. 7: Динамика на вземанията от частния сектор



Източник: БНБ, ИАП

⁴ Данните се отнасят за нефинансови и финансови предприятия от паричната статистика на БНБ.

високи нива, също ще допринесе за забавяне на темповете на кредитиране на домакинствата. Растежът на вземанията им ще се забави от 9.6% през 2024 г. до около 8.5% през 2025 г. и 8% през 2026 г.

Търсенето на кредит от фирмите ще продължи леко да се забавя през следващата година, в синхрон с очакваната динамика на частните инвестиции. Общо растежът на вземанията от фирми ще бъде около 7% в края на 2024 г. 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. Очакванията са растежът на общо

вземанията от предприятия в края на 2025 г. да бъде 7.3%, а в края на 2026 г. – 7.8%. Общо ръстът на вземанията от частния сектор ще се забави от 8.1% през 2024 г. до 7.9% 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 2023 г. паричното предлагане да забави годишното си нарастване до 9.8%. В периода 2024–2026 г. очакваме забавянето му да продължи, като в края на 2026 г. годишният му растеж ще бъде около 8.9%. ●

7. Рискове пред реализиране на прогнозата

Геополитическата ситуация около войната в Украйна и събитията в Близкия Изток остава нестабилна, с възможни значителни отрицателни ефекти за икономиката на ЕС и на България. 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 и задържане на рестриктивна парична политика от водещите централни банки по-дълго от очакваното, което ще се отрази негативно както на външната търговия, така и на вътрешното търсене в България.

Представената прогноза е изготвена с допускане за плавен преход в доставките на енергийни суровини за преработка в страната. Невъзможност за такава навременна замяна може да се отрази в по-ускорено нарастване на цените на енергоносителите и нарушения в производствените процеси. Това би оказало по-съществен отрицателен ефект върху производството и износа на стоки на България.

По отношение на прогнозата за инфлацията, рисковете са преобладаващо във възходяща посока. Те са свързани с евентуално нарастване на цените на основните суровини, търгувани на международните пазари, при очаквано понижаване, което би довело до по-висока инфлация в страната в сравнение с основния сценарий в средносрочен период. Това може да доведе до по-слабо нарастване на реалния располагаемия доход на домакинствата и да ограничи нарастването на потреблението.

Влошаването на условията на финансиране може да окаже по-силен негативен ефект върху инвестициите и потреблението от очаквания. Прогнозата е изготвена с допускане за нулев принос на изменението на запасите през 2024 г., но е възможно да се наблюдава значително отрицателно изменение, което, ако не бъде компенсирано от друг компонент (както се наблюдава през 2023 г. със спад на вноса, което при равни други условия има благоприятен ефект върху нетния износ и респективно върху БВП), би свило допълнително растежа на БВП. ●

Табл. 2: Основни макроикономически показатели

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ		ПРОГНОЗА			
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Международна среда						
Световна икономика [реален растеж, %]	6.3	3.5	3.0	2.9	3.2	3.2
Европейска икономика – ЕС [%]	6.0	3.4	0.8	1.4	2.1	2.0
Валутен курс [щ.д./евро]	1.18	1.05	1.07	1.06	1.06	1.06
Цена на петрол "Брент" [щ.д./барел]	70.4	99.8	84.4	84.5	79.1	75.6
Цена на неенергийни суровини [в щ.д., %]	32.7	7.1	-6.6	-1.9	-1.2	-0.7
EURIBOR 3м. [%]	-0.5	0.3	3.4	3.7	3.1	2.6
Брутен вътрешен продукт						
БВП [млн. лв.]	138 979	167 809	191 182	205 849	217 811	231 357
БВП [реален растеж, %]	7.7	3.9	1.8	3.2	3.0	3.0
Потребление	6.5	4.2	4.1	3.5	3.3	3.6
Брутообразуване на основен капитал	-8.3	6.5	0.6	9.6	7.9	4.9
Износ на стоки и услуги	11.2	11.6	0.5	4.0	4.1	3.9
Внос на стоки и услуги	10.7	15.0	-1.9	6.0	5.8	5.0
Пазар на труда и цени						
Заетост [СНС, %]	0.2	-0.3	1.2	0.6	0.4	0.3
Коефициент на безработица [НРС, %]	5.3	4.3	4.2	4.0	4.0	3.9
Компенсации на един нает [%]	11.3	14.2	14.3	11.2	8.1	7.3
Дефлатор на БВП [%]	7.1	16.2	11.9	4.3	2.7	3.1
Средногодишна инфлация [ХИПЦ, %]	2.8	13.0	9.1	4.8	2.8	2.2
Платежен баланс						
Текуща сметка [% от БВП]	-1.7	-1.4	1.7	0.0	-0.8	-1.0
Търговски баланс [% от БВП]	-4.1	-5.9	-3.1	-4.8	-5.9	-6.1
Преки чуждестранни инвестиции [% от БВП]	2.9	3.6	3.8	3.9	3.8	3.8
Паричен сектор						
МЗ [%]	10.7	13.2	9.8	9.6	9.2	8.9
Вземания от фирми [%]	6.1	11.1	8.3	7.0	7.3	7.8
Вземания от домакинства [%]	13.4	14.6	11.9	9.6	8.5	8.0

Източник: НСИ, БНБ, МВФ, Евростат, СБ, ЕЦБ, ИАП

Заб.: При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 11.10.2023 г. с изключение на данните за БВП и заети, които са към 19.10.2023 г.

8. Алтернативен сценарий

Геополитическите конфликти в различни части на света създават висока степен на несигурност, което увеличава риска от внезапно покачване на цените на енергийните суровини и храните. Налице е и опасност от фрагментиране на пазарите, което ще намали ефективността на веригите за доставки и ще доведе до повишение на цените на международно търгуваните стоки и задържане на по-високите лихвени проценти за по-дълго време. По-високите цени ще ограничат реалния разполагаем доход на домакинствата, което в съчетание с по-високите разходи за обслужване на кредитите ще предизвика намаление на реалното потребление. Задържането на по-високите лихвени проценти за по-дълго от очакваното може да се отрази отрицателно върху инвестиционната активност на фирмите, както и на разходите от страна на публичния сектор. В резултат, икономиката на ЕС ще се свие през 2024 г., а растежът на БВП през 2025 г. ще е по-нисък спрямо базовия сценарий. Имайки предвид тези потенциални рискове, в алтернативния макроикономически сценарий е разгледано повишение на цените на някои международно търгувани стоки⁵ и по-

неблагоприятна динамика на външното търсене спрямо базовия сценарий.

В резултат от направената симулация, инфлацията в страната ще бъде по-висока спрямо базовия сценарий, съответно с 1.3 пр.п. през 2024 г. и с 1.1 пр.п. през 2025 г. Същевременно, нарастването на международните цени на храните, енергийните продукти и металите има по-силен ефект върху индекса на цените на вноса, отколкото на износа, т.е. отрицателните условия на търговия ще доведат до по-нисък дефлатор на БВП през 2024 г. в сравнение с базовия сценарий. В отговор на повишената инфлация в еврозоната, ЕЦБ ще трябва допълнително да повиши основния си лихвен процент през 2024 г., както и да го задържи на по-високо ниво спрямо очакваното в базовия сценарий и през 2025 г. Това ще се отрази и в повишение на междубанковия лихвен процент EURIBOR.

Нарасналите разходи за живот и за обслужване на вече съществуващи и нови заеми ще намалят покупателната способност на населението в страната, което ще се отрази в по-ниско потребление на домакинствата за целия прогнозен период. Несигурната външна

Табл. 3: Обобщение на допусканията, използвани в алтернативния сценарий (отклонение спрямо базовия)

	2023	2024	2025	2026
Световна икономика [реален растеж, пр.п.]	0.0	-0.7	-0.3	0.0
Европейска икономика – ЕС [реален растеж, пр.п.]	0.0	-1.0	-0.5	0.0
Валутен курс щ.д./евро [%]	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Цена на петрол "Брент", [щ.д./барел, %]	0.0%	22.5%	20.2%	0.0%
Цена на метали, [щ.д., %]	0.0%	12.2%	10.6%	0.0%
Цени хранителни продукти [в щ.д., %]	0.0%	20.9%	21.0%	0.0%
EURIBOR 3м., [пр.п.]	0.0	0.75	1.0	0.0

Източник: ИАП

⁵ За оценка на шоковете на цените на избрани международни суровини е използван метод, базиращ се на риск-неутралната плътност на вероятностното разпределение на стойността на

опциите за избраните групи стоки. От така направеното разпределение е извлечен 75-ия перцентил, чиято стойност се сравнява със стойността на съответстващата стока в базовия сценарий, като отклонението между двете се приема за шок в цената.

Табл. 4: Основни макроикономически показатели при алтернативния сценарий (отклонение спрямо базовия)

	2023	2024	2025	2026
БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ				
БВП ниво по текущи цени [%]	0.0%	-0.9%	-0.7%	-1.1%
БВП [реален растеж, пр.п.]	0.0	-0.5	-0.5	-0.5
Потребление	0.0	-0.1	-1.0	-1.0
Брутообразуване на основен капитал	0.0	0.7	-2.6	-1.5
Износ на стоки и услуги	0.0	-1.4	0.0	-0.2
Внос на стоки и услуги	0.0	-0.7	-1.0	-1.1
ПАЗАР НА ТРУДА И ЦЕНИ				
Заетост (СНС) [%]	0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.5%
Коефициент на безработица (НРС) [пр.п.]	0.0	0.1	0.2	0.2
Компенсация на наетите [%]	0.0%	-0.2%	-0.1%	-0.2%
Дефлатор на БВП [пр.п.]	0.0	-0.4	0.6	0.1
Средногодишна инфлация (ХИПЦ) [пр.п.]	0.0	1.3	1.1	-0.6
ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС				
Текуща сметка % БВП [пр.п.]	0.0	-1.2	-0.6	0.3

Източник: ИАП

среда, по-скъпите суровини и по-високите лихвени проценти ще ограничат инвестиционната активност, като ефектът ще е с известно забавяне спрямо останалите компоненти на БВП. По-слабата инвестиционна активност ще доведе до малко по-слабо търсене на труд и по-бавен ръст на доходите спрямо базовия сценарий, което от своя страна също ще се отрази отрицателно върху потреблението на домакинствата.

Допусканията за по-неблагоприятно развитие на външната среда в периода 2024 и 2025 г. ще се отразят неблагоприятно върху растежа на износа на стоки и услуги. Вносът на стоки и услуги също ще бъде по-нисък спрямо базовия сценарий, в резултат на влоше-

ното 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 внос и износ, което ще доведе до влошаване през 2024 и 2025 г., след което леко ще се подобри.

Растежът на БВП ще бъде по-нисък с 0.5 пр.п. спрямо базовия сценарий през целия прогнозен период. 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 информацията за момента на публикуване, но не и за момента на изготвяне. Прогноза, изготвена на по-късен етап, има информационно предимство.

Табл. 5: Реален растеж на БВП, %

	2023	2024	2025	дата на публикуване
Fitch Ratings	1.9	2.8	3.0	27.10.2023 г.
Банка ДСК	1.7	2.1	2.7	18.10.2023 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания	1.0	1.5	2.5	11.10.2023 г.
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	1.8	2.3		06.10.2023 г.
Eurobank	1.7	2.5		05.10.2023 г.
Световна банка (СБ)	1.4	2.7	3.3	05.10.2023 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	1.7	3.2	2.9	05.10.2023 г.
ING Bank	1.7	3.1	3.5	05.10.2023 г.
УниКредит Булбанк	1.9	2.8		29.09.2023 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.
Moody's	1.4	2.9		08.08.2023 г.
Българска народна банка (БНБ)	1.0	3.2	4.0	26.07.2023 г.
Scope Ratings	1.6	3.0		18.07.2023 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	1.9	3.2		07.06.2023 г.
Standard & Poor's (S&P)	1.3	3.3	3.0	29.05.2023 г.
Европейска комисия (ЕК)	1.5	2.4		15.05.2023 г.
Институт за икономически изследвания при БАН	1.7	3.4	3.1	05.05.2023 г.
Институт по икономика и политики към УНСС	1.0	2.6		15.03.2023 г.
Минимум	1.0	1.5	2.5	
Максимум	1.9	3.4	4.0	
Средно	1.6	2.7	3.1	
Институт за анализи и прогнози (ИАП)	1.8	3.2	3.0	

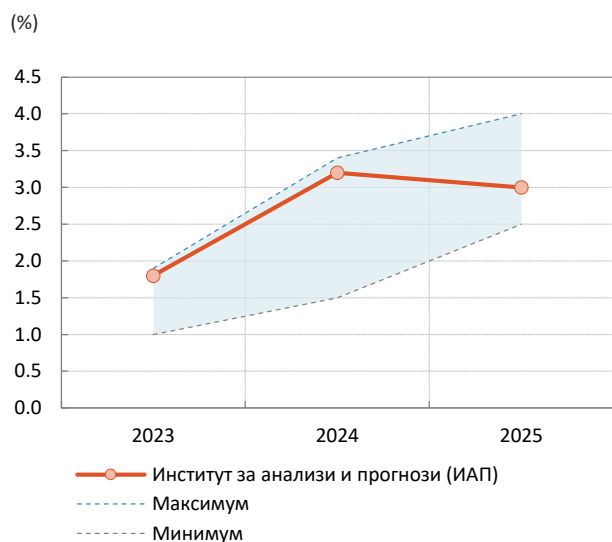
Източник: публикации на съответните институции

Табл. 6: Средногодишна инфлация, %

Хармонизиран индекс на потребителски цени (ХИПЦ)	2023	2024	2025	дата на публикуване
Fitch Ratings	9.1	4.6	2.9	27.10.2023 г.
Банка ДСК	8.4	3.1	2.8	18.10.2023 г.
Виенски институт за международни икономически изследвания	9.0	7.0	5.0	11.10.2023 г.
Обединена Българска Банка (ОББ КВС Груп)	9.0	5.0		06.10.2023 г.
Международен валутен фонд (МВФ)	8.5	3.0	2.1	05.10.2023 г.
Българска народна банка (БНБ)	8.7			26.07.2023 г.
Score Ratings	9.3	3.8		18.07.2023 г.
Standard & Poor's (S&P)	9.5	5.0	2.8	29.05.2023 г.
Европейска комисия (ЕК)	9.4	4.2		15.05.2023 г.
Институт за икономически изследвания при БАН	9.0	4.0	2.7	05.05.2023 г.
Институт по икономика и политики към УНСС	7.5	4.0		15.03.2023 г.
Минимум	7.5	3.0	2.1	
Максимум	9.5	7.0	5.0	
Средно	8.9	4.4	3.1	
Институт за анализи и прогнози (ИАП)	9.1	4.8	2.8	
Национален индекс на потребителски цени (ИПЦ)				
Eurobank	9.6	4.1		05.10.2023 г.
Световна банка (СБ)	9.8	5.6	4.2	05.10.2023 г.
ING Bank	9.9	4.6	4.9	05.10.2023 г.
УниКредит Булбанк	9.8	4.0		29.09.2023 г.
Raiffeisen research	9.6	3.9		21.09.2023 г.
Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)	9.5	4.4		07.06.2023 г.

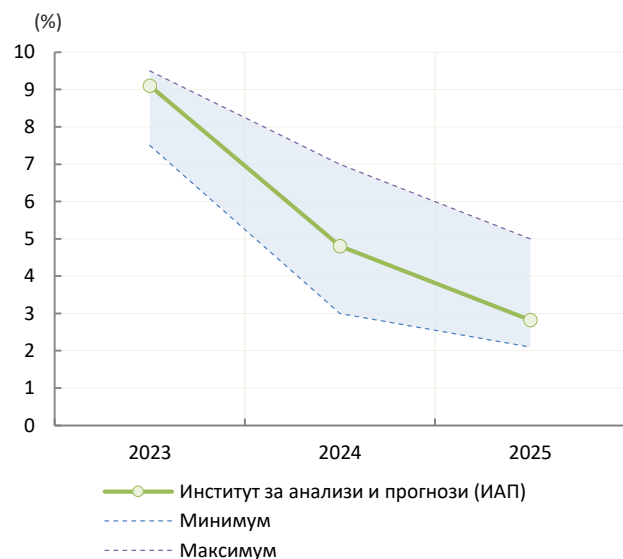
Източник: публикации на съответните институции

Граф. 8: Диапазон на прогнози за реален растеж на БВП



Източник: публикации на съответните институции

Граф. 9: Диапазон на прогнози за средногодишен ХИПЦ



Източник: публикации на съответните институции

Източници

БНБ (2023). “Макроикономическа прогноза”. Юни 2023

Институт за икономически изследвания при БАН (2023). “Икономическо развитие и политики в България: оценки и очаквания. Тема на фокус: Евроразоната и присъединяваща се България”

Институт по икономика и политики към УНСС (2023). “Икономиката на България 2022 г.”. Март 2023

Уникредит Булбанк (2023). “Тримесечен макроикономически обзор – септември 2023”

DSK Bank (2023). “Macroeconomic bulletin Autumn 2023”. October 2023

European Bank for Reconstruction and Development (2023). “Regional Economic Prospects”. September 2023

Eurobank (2023). “Global & Regional Monthly”. October 2023

European Commission (2023). “European Economic Forecast – Spring 2023”. Institutional Paper 200, May 2023

Fitch Ratings (2023). Rating Action Commentary: <https://www.minfin.bg/bg/news/12383>

International Monetary Fund. (2023). “World Economic Outlook”. October 2023

ING (2023). “ING Economic Forecasts”. October 2023

Izvorski, Ivailo; Kasyanenko, Sergiy; Singer, Dorothe (2023). “Europe and Central Asia Economic Update, Fall 2023: Sluggish Growth, Rising Risks”. Washington, DC: World Bank.

KBC (2023). “Economic Perspectives”. October 2023

Moody's (2023). “Credit opinion”. August 2023

Organisation for Economic Co-operation and Development (2023). “OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 1”, OECD Publishing, Paris.

S&P Global Ratings (2023). “Full Analysis”. May 2023

Scope Ratings (2023). “Sovereign Mid-Year 2023 Outlook”. July 2023

Raiffeisen Research (2023). “CEE/European macro & Rates Outlook”. September 2023