



МАКРОИКОНОМИЧЕСКА
ПРОГНОЗА
МАРТ 2025



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

МАРТ 2025 Г.



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Тримесечното издание на БНБ „Макроикономическа прогноза“ представя годишни прогнози за основни макроикономически показатели за България през текущата и следващите две години. Макроикономическата прогноза се изготвя от дирекция „Икономически изследвания, прогнози и парична политика“ на БНБ и не е задължително да отразява вижданията на членовете на Управителния съвет на БНБ относно перспективите пред развитието на българската икономика. Информация за процедурата по изготвянето на прогнозата и технически пояснения по използвания макроикономически прогностичен модел могат да бъдат намерени в *Икономически преглед*, 2015, бр. 4, с. 71–74.

Публикацията „Макроикономическа прогноза“ (март 2025 г.) е представена на Управителния съвет на БНБ на заседанието му на 17 април 2025 г., като в нея е включена прогноза за основни макроикономически показатели, изготвена към 26 март 2025 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

Българската народна банка, членовете на Управителния съвет на БНБ и служителите на БНБ, участвали в подготовката на тази публикация, не носят каквато и да е отговорност за използването на прогнозите, оценките и цялата останала информация в публикацията от страна на което и да е друго лице.

Материалът е достъпен за ползване на интернет страницата на БНБ в рубрика „Изследвания и публикации“, раздел „Периодични публикации“. Разрешава се възпроизвеждането на части от публикацията при изрично позоваване на източника.

Бележки, коментари и предложения можете да изпращате на адрес: Българска народна банка, дирекция „Икономически изследвания, прогнози и парична политика“, пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София.

© Българска народна банка, 2025 г.

1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 11 април 2025 г.

Информацията, публикувана в изданието, може да се ползва без специално разрешение единствено с изричното позоваване на източника.

ISSN 2738-7658 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	5
ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2025–2027 ГОДИНА	7
Външна среда	7
Икономическа активност в България	13
Платежен баланс	14
Пазар на труда	14
Паричен сектор	15
Инфлация	15
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА	18
РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА	20

АКЦЕНТ

Експозиция на българския износ към САЩ	9
--	---

ГРАФИКИ

• Графика 1: Индекс за несигурност в търговската политика (TPU)	9
• Графика 2: Дял на общия номинален износ на стоки от България за САЩ по стокови групи през 2024 г.	10
• Графика 3: Дял на общия номинален износ на стоки от България за САЩ в общия износ на български стоки за периода 2010–2024 г.	10
• Графика 4: Структура на българския износ на стоки за САЩ в номинално изражение (2010–2024 г.)	11
• Графика 5: Разбивка на брутния износ на стоки и услуги от България през 2020 г.	11
• Графика 6: Дял на сектора в общата българска добавена стойност, използвана за крайно потребление от американската икономика	12
• Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП.	21
• Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода	21

ТАБЛИЦИ

• Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (прогноза от 26 март 2025 г. спрямо 15 януари 2025 г.)	19
• Прогноза за основни макроикономически показатели за периода 2025–2027 г.	22

Абревиатури и съкращения

АСБП	Актуализирана средносрочна бюджетна прогноза
БНБ	Българска народна банка
БВП	Брутен вътрешен продукт
ДДС	Данък добавена стойност
ЕК	Европейска комисия
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ИПЦ	Индекс на потребителските цени
КФП	Консолидирана фискална програма
НСИ	Национален статистически институт
НПВУ	Национален план за възстановяване и устойчивост
ОПЕК	Организация на страните износителки на петрол
ХИПЦ	Хармонизиран индекс на потребителските цени

РЕЗЮМЕ

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 26 март 2025 г. и се основава на допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 6 март 2025 г. Поради това в прогнозата не са отчетени ефекти от рязкото задълбочаване на търговската война след обявените от САЩ на 2 април всеобхватни мита.

Според допусканията за развитието на глобалната икономическа активност и търговия растежът на външното търсене на български стоки и услуги ще бъде по-нисък спрямо заложеното в макроикономическата прогноза на БНБ от декември 2024 г. през целия прогнозен период. Това се дължи най-вече на влошените икономически перспективи пред основните търговски партньори на България от еврозоната, в резултат на което растежът на външното търсене ще остане нисък в исторически план, като се очаква да възлезе на 2.3% през 2025 г. и да се ускори до 3.0% през 2026 г. и през 2027 г. Тези допускания не отразяват ефектите от промените в митническите тарифи в международен план, въведени след 19 февруари 2025 г., което означава, че растежът на търсенето на български стоки и услуги би могъл да е по-нисък през целия прогнозен период. Очакванията на пазарните участници за цените в евро на енергийните суровини на международните пазари през 2025 г. са за понижаване главно по линия на петрола, докато за цените на природния газ и електроенергията се очаква повишаване спрямо 2024 г. Съгласно техническите допускания се предполага съществено нарастване на цените в евро на неенергийните суровини на международните пазари през 2025 г., като повишението ще бъде най-силно изразено при определени групи хранителни продукти и селскостопанските суровини. В резултат на това се очаква претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро да нараснат с темпове малко под 6.0% през 2025 г. и с между 1.8% и 2.7% през следващите две години.

Очаква се растежът на реалния БВП в България да възлезе на 2.8% през 2025 г., след което да се забави временно до 2.2% през 2026 г. и да се ускори до 3.1% през 2027 г. Тази динамика на реалния БВП се определя главно от динамиката на правителственото потребление, заложения профил на правителствените инвестиции и на нетния износ. Инвестициите в основен капитал се очаква да отчетат висок растеж – от 7.2% през 2025 г., да се понижат с 2.7% през 2026 г. и отново да се повишат през 2027 г., като този профил е в значителна степен повлиян от доставката на военно оборудване. Частното потребление се предвижда да нараства с високи темпове (малко под 4.0%) през целия прогнозен период и да бъде компонентът на БВП с най-висок положителен принос, което е в съответствие с прогнозираното увеличение на заетостта през периода 2025–2026 г. и на реалния разполагаем доход на домакинствата. Повишената икономическа несигурност в глобален план и планираните ремонтни дейности в големи предприятия в сектора на промишлеността се очаква да допринесат за увеличаване на натрупаните в икономиката запаси и този компонент се очаква да има положителен принос за икономическия растеж през 2025 г. (0.3 процентни пункта). По отношение на износа на стоки и услуги се очаква растеж през целия прогнозен период, който обаче ще бъде временно ограничаван през 2025 г. от предвижданите ремонтни дейности в промишлеността и потиснатата икономическа активност в основни търговски партньори на България.

Годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), се очаква да се ускори до 3.5% в края на 2025 г. (спрямо 2.1% в края на 2024 г.), а средногодишната инфлация да възлезе на 3.8% (2.6% през 2024 г.). Всички основни групи стоки и услуги ще допринасят за ускоряването на инфлацията, като най-голям положителен принос за растежа на ХИПЦ в края на 2025 г. ще имат групите на храните и услугите. Прогнозираното нарастване на разходите за труд и силното потребителско търсене се очаква

да продължат да оказват проинфлационен натиск в средносрочен план и да поддържат висока инфлацията в групата на услугите. Според прогнозата годишната инфлация в края на 2026 г. ще се забави до 2.5% (2.4% средно за годината), което ще се дължи най-вече на групите на стоките и услугите с административно определяни цени, както и на храните. През 2027 г. средногодишната инфлация се очаква да се ускори слабо до 2.6%.

Промените в митническите тарифи в международен план, въведени след 19 февруари 2025 г., които не са отчетени в текущата макроикономическа прогноза, както и продължаващите геополитически конфликти, създават съществени рискове от реализиране на по-нисък растеж на реалния БВП на България през целия прогнозен период спрямо този в базисния сценарий. Основен вътрешен риск от реализиране на по-ниска икономическа активност в България остава вероятността за по-бавно от заложеното в базисния сценарий на прогнозата допускане за изпълнение на инвестиционни проекти, финансирани както с национални средства, така и със средства от ЕС. Същевременно съществува риск от извършване на по-големи разходи за отбрана от заложеното в прогнозата вследствие както на по-високи публични инвестиции, така и публично потребление.

Рязкото задълбочаване на търговската война след обявените от САЩ на 2 април всеобхватни митнически тарифи води до много голяма несигурност относно развитието на инфлацията в глобален план, в Европа и в България. Нетният ефект от търговската война върху инфлацията в България ще зависи от редица взаимосвързани фактори, сред които отговорната реакция на водещите икономики и най-вече на ЕС, ефектите върху цените на вносните стоки, колебанията в обменния курс на еврото, измененията в международните цени на суровините, последиците от потенциално реструктуриране на глобалните вериги на доставки и евентуалното пренасочване на търговски потоци от Китай и други държави към Европа, промяната в нагласите за потребление и инвестиции на икономическите агенти в условията на повишена несигурност, както и от реакциите на паричните и фискалните политики във водещите икономически региони.

В периода от 2 до 9 април 2025 г., вследствие на рязкото влошаване на глобалните икономически перспективи, международната цена на петрола се понижи значително под заложените в текущата прогноза допускания, което при равни други условия представлява външен фактор за реализиране на по-ниска инфлация в България в краткосрочен план. Същевременно продължават да съществуват вътрешни фактори, създаващи риск от реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация, и те са свързани с евентуално по-голямо нарастване на административно определяните цени в България, както и с потенциално по-бързо и силно пренасяне от страна на фирмите на прогнозирания растеж на разходите за труд върху крайните потребителски цени.

ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2025–2027 ГОДИНА

Външна среда

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 26 март 2025 г. и се основава на допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 6 март 2025 г. Поради това в прогнозата не са отчетени ефекти от рязкото задълбочаване на търговската война след обявените от САЩ на 2 април всеобхватни мита.

Заложените в прогнозата допускания за динамиката на външното търсене на български стоки и услуги се основават на най-актуалната прогноза на Европейската централна банка (ЕЦБ)¹. Външното търсене се очаква да нараства с по-бавен темп спрямо заложеното в макроикономическата прогноза на БНБ от декември 2024 г., което се дължи най-вече на влошаването на икономическите перспективи пред основните търговски партньори на България от еврозоната и на нарастващите рискове за глобалната търговия, включително и поради провежданата от САЩ протекционистична външнотърговска политика и повишаването на несигурността, свързана с геополитическите конфликти. Съгласно допусканията се предполага растежът на външното търсене на български стоки и услуги да се ускори от 2.3% през 2025 г. до 3.0% през 2026 г. и 2027 г., като тези темпове са сравнително ниски в исторически план и са повлияни от продължаващите процеси на търговска фрагментация, повишеното геополитическо напрежение и структурните проблеми в някои от основните ни търговски партньори.

¹ За повече информация виж [Макроикономическата прогноза на експертите на ЕЦБ](#) от март 2025 г. Тя включва данни за развитието на глобалната икономика към 6 февруари 2025 г. и информация за развитието на икономическата активност в еврозоната към 19 февруари 2025 г.

Допусканията на ЕЦБ включват информация към 19 февруари и поради това те не отчитат ефектите от обявените от САЩ на 2 април всеобхватни мита върху европейската и съответно българската икономика.² От тази гледна точка съществува съществен риск от по-негативна динамика на външното търсене на български стоки и услуги спрямо заложената в базисния сценарий на прогнозата.

Допусканията, заложи в прогнозата, за изменението на цените в евро³ на енергийните суровини (суров петрол, природен газ, електроенергия)⁴ и неенергийните суровини⁵

² Списък с включените промени в митническите тарифи в допусканията за глобалната икономическа активност и за външното търсене на български стоки и услуги е представен в [каре 2](#) „Въздействие на митата върху експертните прогнози от март 2025 г.“ на Макроикономическата прогноза на експертите на ЕЦБ от март 2025 г.

³ Прогнозата за цените на суровините в евро се основава на техническо допускане за валутния курс на еврото към щатския долар, като за целия прогнозен хоризонт той се фиксира на средната му стойност за последните десет дни към датата на изготвяне на допусканията за външната среда.

⁴ Допускането за динамиката на цената на петролните продукти за целия прогнозен хоризонт се основава на данни от фючърсни договори, които се търгуват на международните пазари. Оценките за динамиката на цената на електроенергията са направени на базата на информация от сключени фючърсни договори на пазара на Германия, обхващащи периода до първото тримесечие на 2026 г. (включително), след което е направено техническото допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2027 г. По отношение на природния газ също се използват цени на фючърсни договори по котировките на *Title Transfer Facility (TTF)* за доставка до първото тримесечие на 2026 г. (включително), след което е направено техническото допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2027 г.

⁵ Използвани са фючърсни договори, сключени за търговията на съответните суровини на международните пазари, като има налични данни до края на първото тримесечие (включително) на 2026 г. За останалата част от прогнозния период няма налична публична информация за достатъчен обем и брой фючърсни сделки за тези суровини на международните пазари и поради тази причина оценката на динамиката на цените е направена чрез отчитане на историческата им взаимовръзка с динамиката на глобалната търговия, заложи в външните допускания на прогнозата.

(метали⁶, храна⁷ и „други суровини“⁸), отчитат цените от сключени фючърсни договори на международните пазари към 6 март 2025 г. и съответно не отчитат значителните ценови промени, настъпили вследствие на обявените от САЩ на 2 април всеобхватни мита. Според очакванията на пазарните участници към 6 март 2025 г. цените в евро на енергийните суровини на международните пазари ще се понижават през целия прогнозен период вследствие на суровия петрол, докато цените на природния газ и електроенергията се очаква да нараснат през 2025 г. В допусканията за цените на неенергийните суровини се предполага те да се повишат съществено на годишна база през 2025 г., в резултат на което претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро ще нараснат с темпове малко под 6.0% през 2025 г. и с темпове между 1.8% и 2.7% през 2026 г. и 2027 г.

По отношение на суровия петрол в техническите допускания, изготвени към 6 март 2025 г., се предполага понижаване на цените в евро през целия прогнозен период, което се дължи на очакваното по-слабо търсене на суровината и на увеличения на производството от страна на ОПЕК. Пазарните участници очакват цената на природния газ в Европа да се повиши на годишна база средно за 2025 г. най-вече поради засилената геополитическа несигурност, включително и заради изтеклия в началото на годината договор за транзит на руски газ през Украйна, както и увеличеното търсене на втечен природен газ, след което да се понижи в известна степен на верижна база през първото тримесечие на 2026 г. Допусканията предполагат цената на електроенергията да се повиши на годишна база средно за 2025 г. и през първото тримесечие на 2026 г. До края на прогнозния хоризонт е направено техническо допускане, че цените на природ-

ния газ и електроенергията на европейския пазар ще останат без промяна спрямо нивото, достигнато през първото тримесечие на 2026 г.

Пазарните участници очакват по-съществено повишение на цените в евро на неенергийните суровини на международните пазари през 2025 г. (растеж от около 6.3%) спрямо заложеното в прогнозата на БНБ от декември 2024 г., като повишението ще бъде най-силно изразено при определени групи хранителни продукти и селскостопанските суровини. По отношение на цените на храните в евро пазарните очаквания към 6 март 2025 г. са увеличението да е концентрирано в определени продукти, като кафе, царевича и какао. Предвид високата база от 2025 г. растежът на цените на храните в евро се допуска да се забави значително през 2026 г., което ще доведе до сходна динамика и при общия индекс на цените на неенергийните суровини. Според допусканията, заложи в прогнозата, растежът на цените на металите ще се ускори през 2025 г. и също ще се забави през 2026 г., като повишението през 2025 г. ще бъде концентрирано в цените на желязото, стоманата и алуминия. В резултат допусканията, изготвени към 6 март 2025 г., предполагат цените на неенергийните суровини в евро да се покачат с 2.6% през 2026 г. За 2027 г. е направено допускане, че цените на неенергийните суровини ще нараснат с темпове около 3% в съответствие с растежа на глобалната икономическа активност и търговия.

В първата седмица след обявените от САЩ на 2 април мита международните цени на редица суровини се измениха значително, като цената на петрола отбеляза съществено понижение поради рязкото влошаване на перспективите пред развитието на глобалната икономика.

При краткосрочните лихвени проценти в еврозоната очакванията на пазарните участници, отразени в техническите допускания на прогнозата, са за продължаване на тенденцията към постепенно понижаване до първото тримесечие на 2026 г. включително, след което се очаква краткосрочните лихвени проценти да започнат да се повишават плавно.

⁶ Включват стомана, мед, алуминий, олово, цинк, никел и калай, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

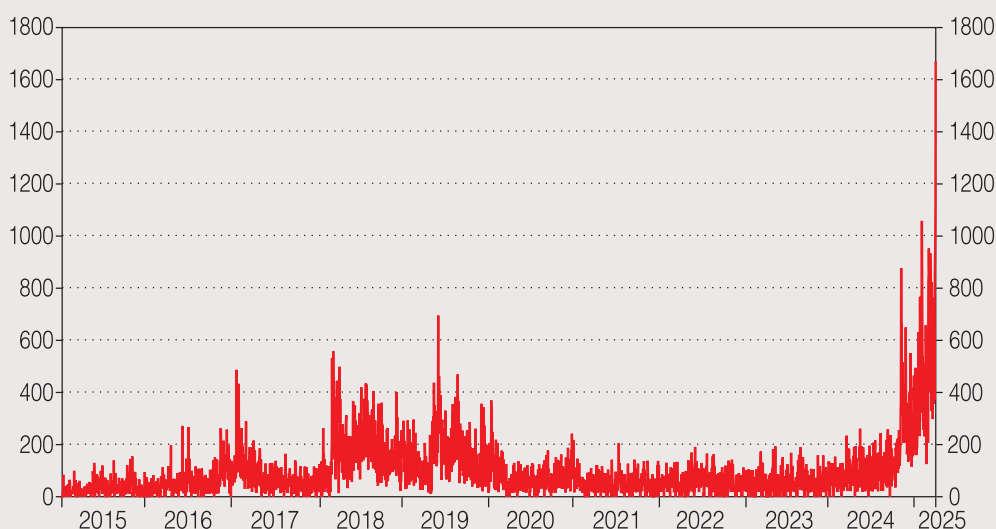
⁷ Включват свинско месо, кафе, пшеница, царевича, ориз, соя, захар, какао, мляко и жив добитък, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

⁸ Включват каучук, гървен материал и памук, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

ЕКСПОЗИЦИЯ НА БЪЛГАРСКИЯ ИЗНОС КЪМ САЩ

Рязкото задълбочаване на глобалната търговска война след обявените от САЩ на 2 април 2025 г. всеобхватни мита създава значителна несигурност по отношение на световната търговия и съответно на икономическите и ценови процеси в глобален план, в Европа и в България.

Графика 1: Индекс за несигурност в търговската политика (TPU)



Забележка: Индексът за несигурност в търговската политика (TPU) измерва колко често темата се споменава в седем водещи вестника, като 1% дял от всички статии съответства на стойност 100. Илюстрираните данни са с дневна честота, като последното наблюдение е за 4 април 2025 г.

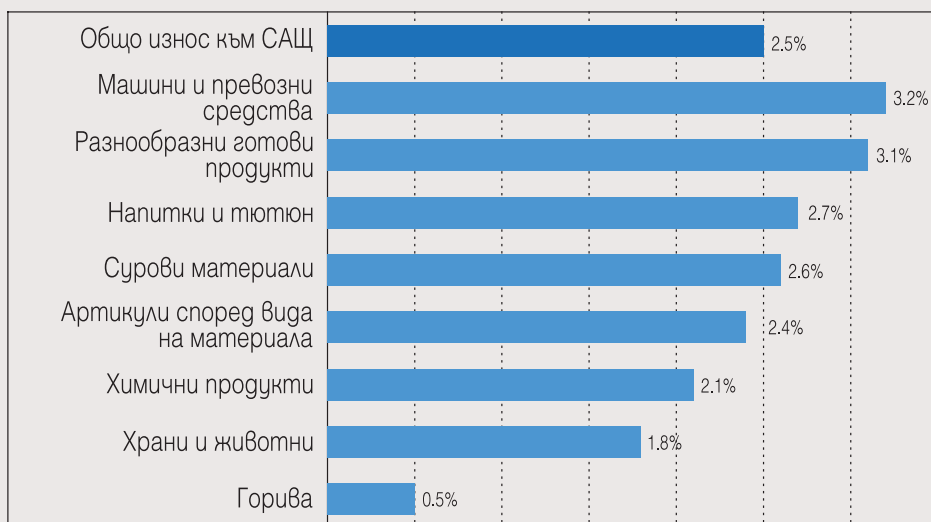
Източник: Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo, „The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty“, manuscript presented at the 91st meeting of the Carnegie-Rochester-NYU Conference on Public Policy, April 2019.

Към 9 април 2025 г. въведените от САЩ мита за стоки от ЕС включват: 25% мито върху вноса на стоманени и алуминиеви продукти (в сила от 12 март 2025 г.), 25% мито върху вноса на всички автомобили и някои авточасти (в сила от 3 април 2025 г.), както и 10% мито върху вноса на почти всички останали стоки¹ (в сила от 9 април 2025 г.). От 3 май 2025 г. е планирано прилагането на митническа тарифа в размер на 25% върху вноса от ЕС на всички останали авточасти, които не са засегнати от вече влезлите в сила мита.

¹ На 2 април 2025 г. президентът на САЩ обяви въвеждането на базово мито в размер на 20% върху всички стоки, внасяни от ЕС, считано от 9 април 2025 г. На датата на влизане в сила 9 април мярката беше отложена с 90 дни, като за този период временно се прилага базово мито в размер на 10% върху почти всички стоки, внасяни от ЕС. Изключени са стоките, които вече подлежат на по-висока митническа тарифа, както и няколко други групи стоки.

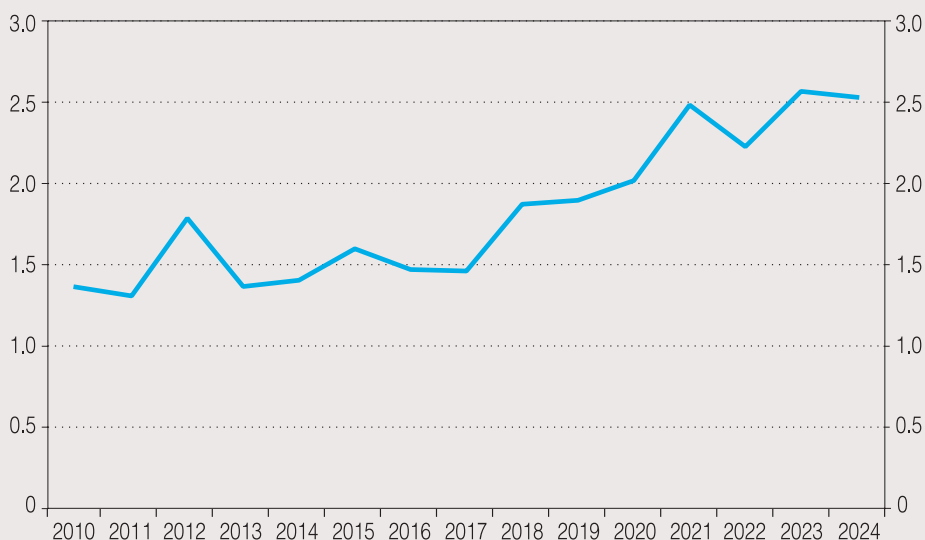
Основният канал на влияние на търговската война върху икономическата активност в България се очаква да бъде през външнотърговските потоци. Делът на САЩ в износа на България е сравнително малък, като според статистиката за брутния външнотърговски стокообмен през 2024 г. 2.5% от българския износ на стоки в номинално изражение, или 1.1 млрд. евро, е предназначен за САЩ.

Графика 2: Дял на общия номинален износ на стоки от България за САЩ по стокови групи през 2024 г.



Източник: БНБ, собствени изчисления.

Графика 3: Дял на общия номинален износ на стоки от България за САЩ в общия износ на български стоки за периода 2010–2024 г.

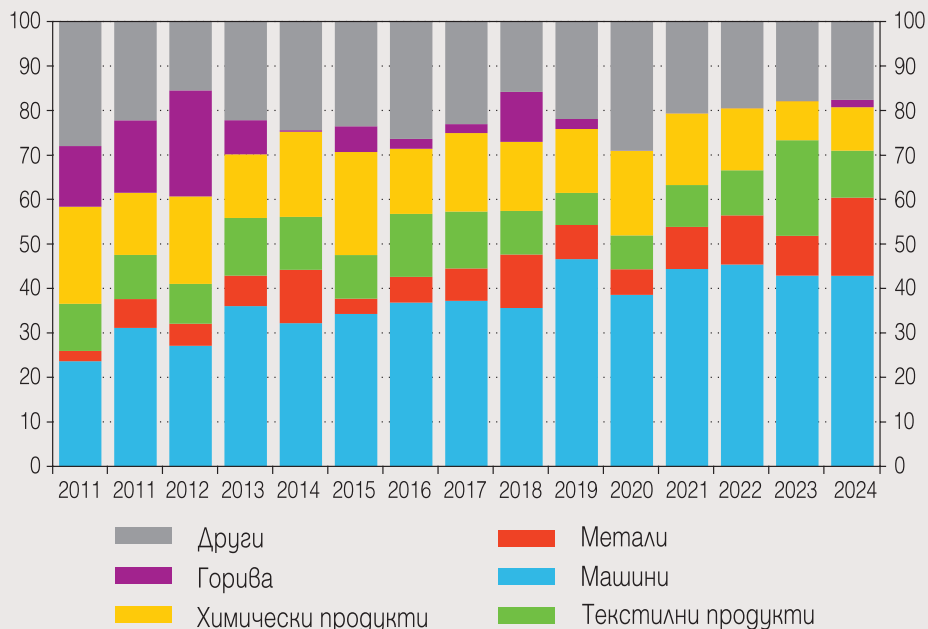


Източник: БНБ, собствени изчисления.

Статистиката за брутния външнотърговски стокообмен не отразява в пълна степен експозицията на българската икономика към вътрешното търсене в САЩ. Това се дължи на високата степен на интеграция на България в глобалните производствени вериги, при което значителна част от българската добавена стойност достига американския пазар индиректно – чрез износа към трети страни. Поради тази причина

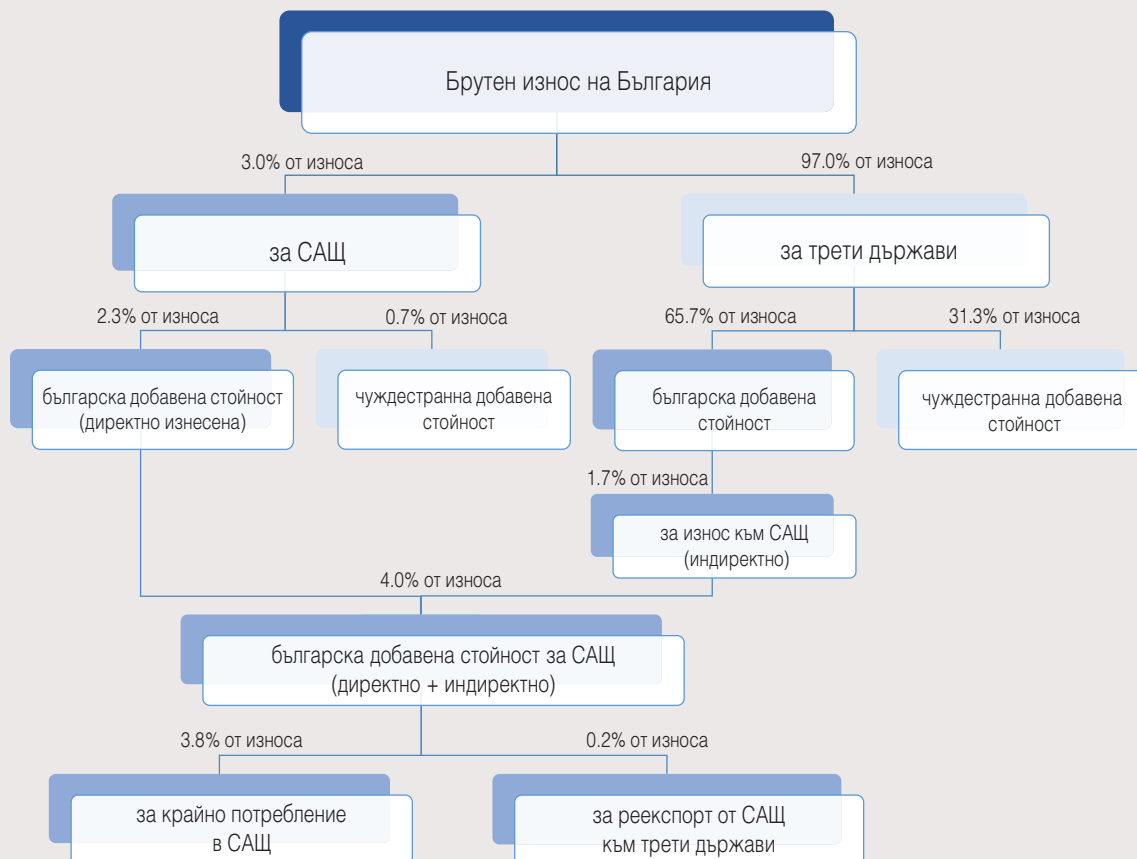
за по-прецизна оценка е използвана базата данни на ОИСР за търговията в добавена стойност, като най-актуалните налични данни са към 2020 г.

Графика 4: Структура на българския износ на стоки за САЩ в номинално изражение (2010–2024 г.)



Източник: БНБ, собствени изчисления.

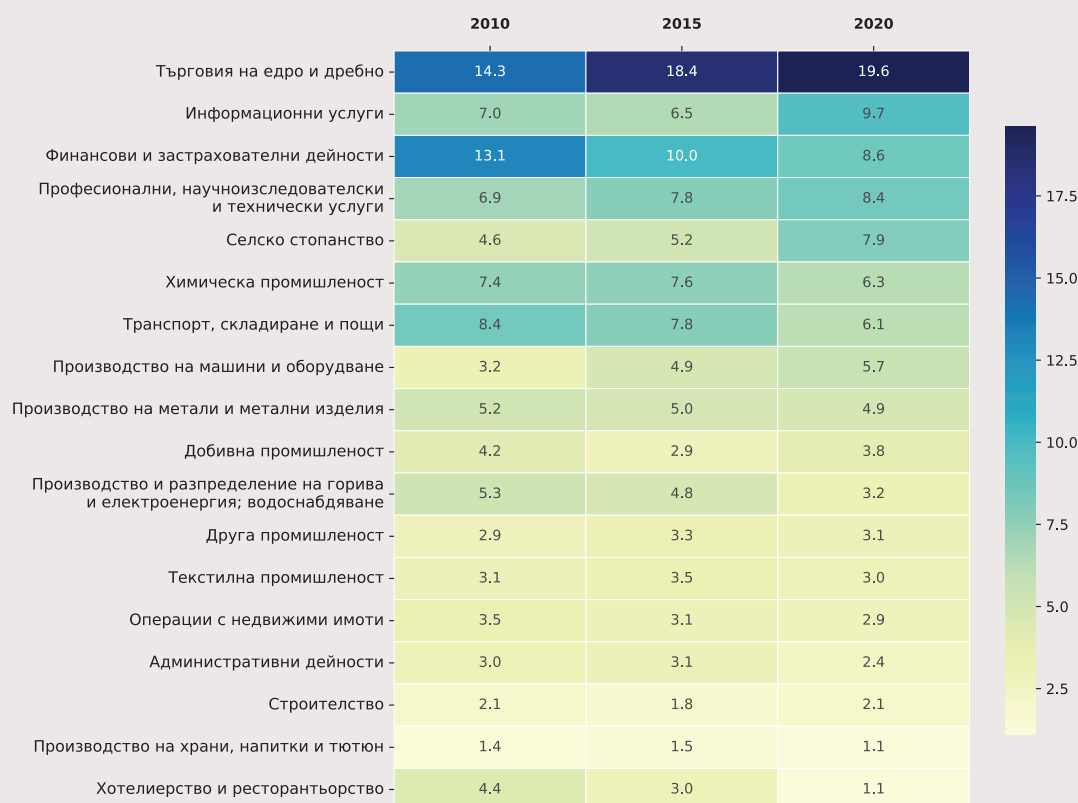
Графика 5: Разбивка на brutния износ на стоки и услуги от България през 2020 г.



Източници: OECD December 2023 TiVA database, БНБ, собствени изчисления.

Анализът показва, че макар 3.0% от brutния износ на стоки и услуги на България през 2020 г. да е бил насочен директно към САЩ, общо 4.0% от brutния износ на български стоки и услуги е достигнал американския пазар под формата на българска добавена стойност. От този дял 3.8% са били предназначени за крайно потребление в САЩ и зависят пряко от вътрешното търсене в САЩ, докато останалите 0.2% са били реекспортирани към трети страни. Ако се приеме, че дялът от 3.8% отговаря на директната експозиция на българския износ към американския пазар, то спрямо нивото на износа на стоки на България през 2024 г. (43.1 млрд. евро) вносните мита на САЩ биха засегнали български стоки за износ на стойност около 1.6 млрд. евро.

Графика 6: Дял на сектора в общата българска добавена стойност, използвана за крайно потребление от американската икономика



Източник: БНБ, собствени изчисления.

В графика 6 е предоставена допълнителна информация относно секторното разпределение на българската добавена стойност, предназначена за крайно потребление в САЩ. През 2020 г. най-голям дял от българската добавена стойност, потребена в САЩ, е реализирал българският сектор на търговията на едро и дребно, следван от секторите на информационните, финансовите и професионалните услуги и на селското стопанство.

Направените оценки показват, че експозицията на българския износ към САЩ е относително ограничена, поради което и преките ефекти върху икономическата активност у нас по търговския канал се очаква да бъдат относително слаби. Задълбочаването на търговската война обаче поражда сериозна несигурност за развитието на световната търговия и за външното търсене на европейски стоки. Това е предпоставка за съществени косвени негативни ефекти върху търсенето на български стоки от основните търговски партньори на страната. Към настоящия момент тези ефекти не могат да бъдат количествено оценени поради продължаващите промени във външнотърговската политика на водещите икономики, които е възможно да предизвикат значителни изменения в глобалните търговски потоци и реструктуриране на веригите на доставки. Макар да са трудни за прогнозиране, тези ефекти имат потенциал да се окажат съществени и представляват основен риск от реализиране на по-нисък растеж на българския износ през целия прогнозен хоризонт спрямо базовия сценарий.

Икономическа активност в България

През 2024 г. годишният растеж на реалния БВП възлезе на 2.8% според сезонно неизгладените данни на НСИ. Наличните конюнктурни показатели⁹ за януари и февруари 2025 г. дават индикации, че през първото тримесечие на годината икономическата активност в България ще продължи да нараства с темп, сходен с отчетените през предходните тримесечия. При отчитане на тези оценки и описаните технически допускания за външната икономическа среда прогнозираме растежът на реалния БВП да възлезе на 2.8% през 2025 г., като основен положителен принос за него ще има запазващото се силно нарастване на крайното потребление и в по-малка степен – изменението на запасите¹⁰, докато нетният износ ще допринесе отрицателно.

Частното потребление се предвижда да се повиши с 3.6% в реално изражение през 2025 г. (спрямо 4.2% през 2024 г.), като се очаква реалният разполагаем доход на домакинствата да продължи да нараства, но със забавящ се темп в съответствие с по-ниския спрямо 2024 г. растеж на номиналните доходи от труд и прогнозираното ускоряване на инфлацията в страната. Фактори, които ще благоприятстват растежа на потребителските разходи през 2025 г., са увеличеният размер на социалните трансфери към домакинствата, нарастването на заплатите в публичния сектор и високата кредитна активност. Правителственото потребление се прогнозира да се повиши с 4.1% през 2025 г. (спрямо 4.6% през 2024 г.), за което

⁹ Имат се предвид следните показатели: индексите на производство в индустрията, строителството и услугите; индексът на оборота в търговията на дребно; коефициентът на безработица; показателите за бизнес климата и доверието на потребителите; индексът на цените на производител в промишлеността; за новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства; глобалният PMI.

¹⁰ През 2024 г. се наблюдаваше засилено натрупване на запаси в икономиката (повишение с 95.7% на новонарупаните запаси спрямо спад с 81.4% през 2023 г.), като очакваме тази динамика да се запази и през първата половина на 2025 г. в съответствие с увеличената глобална икономическа и геополитическа несигурност, включително и по отношение на бъдещото развитие на международните търговски политики, както и с очакваните ремонтни дейности в големи производствени предприятия в страната. За периода 2026–2027 г. е направено техническо допускане, че приносът на запасите за динамиката на икономическата активност ще бъде неутрален.

най-съществен принос ще има динамиката на компенсацията на наетите в публичния сектор.¹¹ Прогнозираме инвестициите в основен капитал да се повишат със 7.2% в реално изражение през 2025 г., подкрепяни както от частния, така и от публичния сектор. Основните фактори, които ще подкрепят инвестициите в частния сектор, са прогнозираното увеличение на крайното търсене на български стоки и услуги, понижението на лихвените проценти по кредитите за фирми и активното предлагане на кредитен ресурс от страна на банките, докато несигурната външна среда ще има ограничаващ ефект върху инвестиционната активност. Същевременно инвестициите в публичния сектор се очаква да отбележат растеж през 2025 г. след понижението им през предходната година, за който ще допринесе изпълнението на проекти, финансирани със средства от ЕС по Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ)¹². В прогнозата е заложено техническо допускане, че до 2026 г. ще бъдат усвоени общо 45% от одобрените за България средства по Механизма за възстановяване и устойчивост главно посредством инвестиции в основен капитал на сектор „държавно управление“. Нетният износ се очаква да продължи да допринесе отрицателно за годишния темп на изменение на реалния БВП през 2025 г. (-1.6 процентни пункта) поради прогнозирания по-слаб растеж на износа на стоки и услуги спрямо този на вноса. Въпреки допусканото подобряване на външното търсене на български стоки и

¹¹ В прогнозата за динамиката на компенсацията на наетите в публичния сектор за 2025 г. е отчетена информацията за приетите промени в Закона за Министерството на вътрешните работи и Закона за отбраната и въоръжените сили на Република България, които ще влязат в сила със задна дата от 1 януари 2025 г. Също така е включена информация от Закона за държавния бюджет за 2025 г. и от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2025–2028 г. (от 24 февруари 2025 г.), според които продължава политиката за поддържане на заплатите в сектор „образование“ на ниво от 125% спрямо средната работна заплата за страната, а в структурите, за които не е предвидено друго увеличение, повишението е с 5.0% през 2025 г.

¹² Очакваното придобиване на нови бойни самолети за военновъздушните сили на Република България се предвижда да бъде друг фактор, който да подкрепи растежа на инвестиционната активност през 2025 г. В прогнозата придобиването на бойните самолети има неутрален принос за растежа на реалния БВП, тъй като разходите за придобиването им са отчетени с еднакъв размер в инвестициите на правителството и във вноса на стоки.

услуги спрямо предходната година, износът се очаква да отчете нисък растеж (с 2.4% в реално изражение) през 2025 г., който ще бъде ограничаван от планирани ремонтни дейности в големи производствени предприятия в сектора на промишлеността¹³ през първата половина на годината. В резултат на това и на запазването на силен растеж на компонентите на крайното търсене и оценките на БНБ за тяхното вносно съдържание, очакваме растежът на вноса на стоки и услуги (5.4% в реално изражение на годишна база) да бъде по-висок от този на износа.

Прогнозираме икономическият растеж да се забави до 2.2% през 2026 г., след което да се ускори до 3.1% през 2027 г. Частното потребление се предвижда да нараства с високи темпове през целия прогнозен период и да бъде компонентът на БВП с най-висок положителен принос, което е в съответствие с прогнозираното увеличение на реалния разполагаем доход на домакинствата. Очакваме растежът на правителственото потребление в реално изражение да се забави до 1.7% през 2026 г. и след това да се ускори до 2.6% през 2027 г., като в прогнозата е използвана информацията от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза (АСБП) за периода 2025–2028 г. (от 24 февруари 2025 г.) и допълнителни технически допускания на БНБ за растежа на заплатите на наетите в публичния сектор и за разходите за здравеопазване. Публичните инвестиции ще имат основен принос за прогнозирания спад на бруто образуването на основен капитал общо за икономиката през 2026 г., както и за повишението му през 2027 г., вследствие на отчетената информация от АСБП за периода 2025–2028 г. за времеви профил на очаквани доставки на военно оборудване. В допълнение, отрицателният принос на нетния износ ще се свие значително през 2026 г., след което отново ще се разшири през 2027 г. За динамиката на

нетния износ ще допринесе прогнозираното ускоряване на износа на стоки и услуги в съответствие със заложените технически допускания за външното търсене и приключването на ремонтните дейности, които се очаква да ограничават износа през 2025 г. Същевременно растежът на вноса на стоки и услуги се очаква да се забави през 2026 г., след което отново да се ускори през 2027 г. най-вече в съответствие с профила на инвестициите в основен капитал, които се характеризират с голямо вносно съдържание.

Платежен баланс

Очакваме салдото по текущата сметка на платежния баланс да бъде отрицателно в размер на 2.3% от БВП през 2025 г., след което дефицитът постепенно да се увеличи до 2.9% от БВП през 2026 г. и до 3.4% от БВП през 2027 г. За формирането на дефицит по текущата сметка през прогнозния период прогнозираме да допринесе главно нарастването на дефицита по търговския баланс поради очаквания по-силен растеж на вноса на стоки спрямо този на износа. Същевременно очакваме излишъкът по търговията с услуги да остане висок и да се стабилизира като процент от БВП през прогнозния период, за което ще допринесат продължаващото увеличение на туристически посещения в страната и силният растеж на износа на компютърни и информационни услуги. Дефицитът по статия „първичен доход, нето“ за целия прогнозен хоризонт се очаква да намалее слабо като процент от БВП спрямо нивото от 2024 г. в съответствие най-вече с очакваното понижение на лихвените проценти в еврозоната и съответно очакваната норма на възвръщаемост от чуждестранните инвестиции в страната. Очакваме през прогнозния хоризонт излишъкът по капиталовата сметка да остане по-нисък като дял от БВП спрямо отчетеното през 2024 г., за което ще допринесе заложеният от БНБ профил на постъпления на средства от ЕС, в това число и по НПВУ.

Пазар на труда

Очакваме растежът на заетостта да се забави до 0.3% през 2025 г. и до 0.1% през 2026 г., а през 2027 г. броят на заетите

¹³ Според [тримесечния отчет](#) на „Аурубис“ през второто тримесечие на 2025 г. се очаква планов ремонт в медодобивния завод в Пирдоп. Също така, според [обявени търгове](#) от „Лукойл“, се предвиждат планови ремонти в рафинерията „Нефтохим Бургас“, започнали през февруари 2025 г. и с продължителност от около три месеца. Макар да липсва официално прессъобщение от компанията, информацията е потвърдена от отразови източници като [S&P Global](#).

лица да се понижи с 0.2% в резултат на протичащите неблагоприятни демографски процеси в страната, които водят до намаляване на работната сила. Същевременно спадът на населението в трудоспособна възраст и прогнозираният растеж на БВП ще намерят отражение в постепенното понижение на коефициента на безработица от 4.0% през 2025 г. до 3.7% през 2027 г. Реалната производителност на труда се очаква да се повиши с темпове, сходни с тези на БВП, предвид ограничените възможности за нарастване на броя на заетите лица. Прогнозираме компенсацията на един нает да се повиши с 9.3% през 2025 г., като растежът ѝ ще бъде подкрепен от нарастването на икономическата активност, увеличението на минималната работна заплата с 15.4% от началото на годината, планираното повишение на заплатите в публичния сектор и големия недостиг на работна ръка. Растежът на компенсацията на един нает се очаква да се забави през следващите години в съответствие с прогнозираната по-ниска инфлация. В същото време увеличаващият се недостиг на работна ръка ще продължи да оказва натиск за повишаване на заплатите, чийто темп на растеж ще остане по-висок от съответстващия на прогнозираното повишение на производителността на труда и инфлацията, подкрепяйки потребителските разходи през целия прогнозен период. Растежът на компенсацията на един нает се очаква да възлезе на 7.0% през 2026 г. и да се ускори до 7.9% през 2027 г. в съответствие с прогнозираното по-силно нарастване на производителността на труда. Очакваме растежът на разходите за труд на единица продукция постепенно да се забави от 6.6% през 2025 г. до 4.5% през 2027 г. в съответствие с по-високата производителност на труда при по-умерено нарастване на заплатите.

Паричен сектор

При отчитане на пазарните очаквания за допълнително понижение на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната и понижението на лихвените проценти по новопривлечени средства от домакинствата

общо за банковата система, наблюдавано от средата на 2024 г. и продължаващо в началото на 2025 г., прогнозираме лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити на неправителствения сектор слабо да се понижат през 2025 г., след което да се задържат на сходни с достигнатите в края на 2025 г. нива. По-съществено понижение през прогнозния период се очаква при лихвените проценти по новоотпуснати кредити за нефинансови предприятия поради по-силната им обвързаност с динамиката на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната. Спрямо предходната прогноза е направена възходяща ревизия при лихвените проценти както по депозитите, така и по кредитите, което отразява ревизията в посока по-високи краткосрочни лихвени проценти в еврозоната.

В съответствие с прогнозираното забавяне на растежа на заплатите очакваме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор да остане сравнително висок, но да се забави до 9.5% в края на 2025 г., след което да достигне 7.8% в края на 2026 г. и 7.6% в края на 2027 г. Прогнозираме годишният растеж на кредита за неправителствения сектор също да следва тенденция към забавяне и да възлезе на 12.7% в края на 2025 г., 10.2% в края на 2026 г. и 8.9% в края на 2027 г. За тази низходяща динамика се очаква да допринесе прогнозираното забавяне на растежа на фирмения овърдрафт, на частните инвестиции и на цените на жилищата, както и понижаването на инфлацията.

Инфлация

Прогнозата за инфлацията през периода 2025–2027 г. зависи в голяма степен от заложените технически допускания за международните цени на основните енергийни и селскостопански суровини, прогнозираните степен и скорост за тяхното пренасяне върху крайните потребителски цени на храните и услугите, както и от ефектите от предприети фискални мерки. При изготвянето на прогнозата е използвана информация, налична към 26 март 2025 г., за следните правителствени мерки: повишения на акцизната ставка на тютюневите изделия

за периода 2025–2027 г. съгласно предвиденото в Закона за акцизите и данъчните складове¹⁴; изменения на цените на ВиК услугите за периода 2025–2027 г.¹⁵. При изготвянето на прогнозата е допуснато, че мярката за предоставяне на компенсации за стопанските потребители на електроенергия ще продължи да бъде в сила и след март 2025 г.¹⁶

Прогнозата за годишната инфлация е тя да се ускори до 3.5% в края на 2025 г. (от 2.1% в края на 2024 г.), а средногодишната инфлация да възлезе на 3.8% през 2025 г. (в сравнение с 2.6% през 2024 г.). Тази динамика ще се определя от прогнозираното ускоряване на инфлацията при храните, базисните компоненти на ХИПЦ и административно определяните цени, както и от очакваното свиване на спада на цените на транспортните горива.

Прогнозираме храните и услугите да са групите с най-висок положителен принос за инфлацията в края на 2025 г. Основните фактори с проинфлационно влияние в групата на храните са свързани с допусканото нарастване на международните цени на

основни селскостопански продукти и връщането от 1 януари 2025 г. на стандартната ставка на ДДС от 20% за доставка на хляб и брашно, която беше временно намалена на 0% за периода 9 юли 2022 г. – 31 декември 2024 г. За възходящата динамика на инфлацията при групата на услугите влияние ще оказва формирането на косвени ефекти от поскъпването на храните, както и връщането от 1 януари 2025 г. на стандартната ставка на ДДС от 20% за ресторантьорски и кетъринг услуги, временно намалена на 9% за периода 1 юли 2020 г. – 31 декември 2024 г. Прогнозираните високи темпове на растеж на разходите за труд на единица продукция и запазващото се силно потребителско търсене се очаква да бъдат други значими фактори, оказващи натиск за поскъпване на услугите (5.0% в края на годината). При промишлените стоки (без енергийни продукти) прогнозираме да се наблюдава преминаване от дефлация в края на 2024 г. към ниска инфлация в края на 2025 г., което е повлияно от техническите допускания за динамиката на цените на промишлените стоки в еврозоната. Инфлацията в групата на стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия се очаква да се ускори до 4.8% в края 2025 г. спрямо 3.9% в края на 2024 г. (средногодишна инфлация от 5.9% спрямо 4.6% през 2024 г.). Това се дължи най-вече на влезлите в сила от началото на 2025 г. повишения на таксата за издаване на лични документи, увеличението на цените на тютюневите изделия вследствие на промени в акцизните ставки, одобреното от КЕВР повишение на цената на електроенергията за битови потребители¹⁷, както и заложените в прогнозата увеличения на цените на ВиК услугите. Допълнително повишение на административните цени през второто тримесечие на 2025 г. се очаква вследствие на заложените в ЗДБРБ увеличения от 1 май 2025 г. на минималния акциз за тютюневите изделия с

¹⁴ Изменения в акцизния календар за периода от май 2025 г. до януари 2029 г. бяха приети със Закона за държавния бюджет на Република България (ЗДБРБ) за 2025 г. (обнародван в [ДВ, бр. 26 от 2025 г.](#)). Съгласно промените се предвижда едновременно нарастване на специфичната акцизна ставка и намаляване на пропорционалната акцизна ставка върху тютюневите изделия. Същевременно се предвижда общият минимален размер на акциза на 1000 къса цигари да се повиши с 3.7% от 1 май 2025 г., с 5.7% от 1 януари 2026 г. и с 5.4% от 1 януари 2027 г.

¹⁵ Заложеното в прогнозата повишение на цените на услугите за доставка на вода и канализационни услуги отчита [одобренията от Комисията за енергийно и водно регулиране \(КЕВР\) бизнес плановете](#) за развитието на ВиК дружествата в страната за периода 2022–2026 г., както и актуализираните в края на 2024 г. бизнес плановете, на базата на които са одобрени [по-високи цени на ВиК услугите за 2025 г.](#) За 2027 г. са направени допускания за продължаващи повишения на цените на ВиК услугите в съответствие с възприетата от КЕВР и ВиК дружествата практика за индексация на цените на тези услуги с инфлацията.

¹⁶ С [решение на Министерския съвет](#) от 23 януари 2025 г. е одобрено продължаване на компенсацията за цената на електроенергията за небитовите крайни клиенти до края на март 2025 г. Компенсацията е в размер на 100% от разликата между средномесечната борсова цена за базов товар на сегмента „ден напред“ на „Българската независима енергийна борса“ ЕАД за съответния месец и прага от 180 лв./MWh. В прогнозата е заложено допускането, че фирмите ще продължат да получават компенсации за цената на електроенергията и през периода след март 2025 г. поради очакванията за запазващите се висока колебливост и цени на електроенергията на международните пазари.

¹⁷ От 1 януари 2025 г. [КЕВР утвърди](#) повишение на цената на електроенергията за битови потребители с 8.42%.

3.7% и на винетната такса с 11.5% (от 87 на 97 лв.).¹⁸

В края на 2026 г. прогнозираме темпът на нарастване на потребителските цени да се забави до 2.5% (при средногодишна стойност от 2.4%), което ще се дължи най-вече на прогнозираната значително по-ниска инфлация в групата на храните и при административно определяните цени, докато базисната инфлация ще остане сходна с нивото от предходната година. Посочената динамика на инфлацията при храните следва главно използваните допускания в прогнозата за цените на основни енергийни и селскостопански суровини на международните пазари. Същевременно задържането на висока базисна инфлация се определя главно от очакванията за запазващо се силно проинфлационно влияние на вътрешни макроикономически фактори – силно частно потребление и растеж на разходите за труд на единица продукция. Същевременно, в съответствие със заложените допускания за поевтиняване на петрола на международните пазари, прогнозираме групата на енергийните продукти да продължи да има отрицателен принос за общата инфлация към края на 2026 г. (макар и по-малко отрицателен от този в края на 2025 г.), което обаче не се очаква да се отрази в значителна степен на останалите компоненти на ХИПЦ предвид изброените по-горе вътрешни проинфлационни фактори. За 2027 г. прогнозираме средногодишната инфлация, както и инфлацията в края на годината да бъдат в размер на 2.6%. Макар че се очаква растежът на цените на базисните компоненти да следва тенденция към плавно забавяне, тази група ще продължи да има най-висок принос за общата инфлация в съответствие с прогнозираната възходяща дина-

мика на разходите за труд. Инфлацията в групата на храните се очаква да се ускори през 2027 г., докато спадът на цените на енергийните продукти ще се свие, което може да се обясни със заложените в прогнозата технически допускания за цените на храните и петрола на международните пазари. За периода 2026–2027 г. е направено допускане, че административно определяните цени ще се повишават в съответствие с прогнозираната динамика на разходите за труд на фирмите, като изключение от този подход е направено за регулираните цени на централното газоснабдяване¹⁹, за цените на тютюневите изделия, както и за услугите за доставка на вода и канализационни услуги. За тези цени е отчетена наличната публична информация за тяхното изменение. Така полученият темп на нарастване на административно определяните цени за 2026–2027 г. е повишен допълнително на експертен принцип с цел включване на средната прогнозна грешка, наблюдавана в исторически план при инфлацията в групата²⁰.

¹⁸ В Закона за държавния бюджет на Република България за 2025 г. е предвидено също от 1 юли 2025 г. лекарствата за деца до 7 години да станат безплатни. Тази мярка вероятно ще има дефлационно влияние, но тя не е заложена в прогнозата поради невъзможност за точно оценяване на нейния ефект. Други изменения на административни цени, които бяха обявени след завършването на прогнозата и не са включени в базисния сценарий, са [утвърденото от КЕВР понижение](#) на цената на природния газ за битови и стопански потребители с 14.3% от 1 април 2025 г. и понижението на цената на пощенските услуги за април 2025 г. с 20%.

¹⁹ В прогнозата е направено техническо допускане, че цената на централното газоснабдяване ще следва динамиката на цената на природния газ на международните пазари.

²⁰ Виж акцента „Оценка на размера и факторите за прогнозната грешка за инфлацията в периода след пандемията от COVID-19“ в публикацията [Макроикономическа прогноза, юни 2023 г.](#)

РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

В сравнение с макроикономическата прогноза от декември 2024 г. текущите очаквания са за по-висок растеж на реалния БВП през 2025 г., за по-нисък растеж през 2026 г. и за по-висок растеж през 2027 г. Основните фактори за ревизията в прогнозата за БВП и основните му компоненти са свързани с постъпилите допълнителни отчетни данни за икономическата активност през четвъртото тримесечие на 2024 г. и за първото тримесечие на 2025 г., както и с промените в техническите допускания за външната среда.

Ревизията спрямо прогнозата от декември 2024 г. в посока по-висок с 0.3 процентни пункта растеж на реалния БВП през 2025 г. се дължи главно на прогнозираното по-силно нарастване на правителственото потребление и положителния принос на запасите. Тези ревизии са само частично компенсирани от очаквания по-нисък растеж на износа на стоки и услуги и малко по-слабия растеж на частното потребление. Ревизията в правителственото потребление е свързана главно с включването в прогнозата на информация за заложените в Закона за гържавния бюджет за 2025 г. по-високи разходи за заплати, здравеопазване и междинно потребление. Приносът на запасите за растежа на БВП се очаква да е положителен през 2025 г. (спрямо неутрален принос, заложен в прогнозата от декември 2024 г.), което се основава на очакваното продължаване на тенденцията към натрупване на запаси от фирмите, наблюдавана през 2024 г. поради нарасналата икономическа несигурност относно бъдещото развитие на международните търговски политики и повишеното напрежение в геополитически план. Това, в комбинация със заложените нови технически допускания за развитието на външната среда, които предполагат по-бавно нарастване на външното търсене през целия прогнозен период спрямо предходната макроикономическа прогноза на БНБ, и включването на нова информация за допълнителни ремонтни дейности в сектора на промишлеността, са предпоставка за

ревизия в посока по-голям отрицателен принос на нетния износ за растежа на реалния БВП през 2025 г. Ревизията на частното потребление произтича главно от ревизирания към по-висок растеж на потребителските цени през 2025 г., което води до по-слабо нарастване на разполагаемия доход на домакинствата в реално изражение спрямо предходната макроикономическа прогноза.

Растежът на икономическата активност е ревизиран отрицателно с 0.8 процентни пункта през 2026 г. и положително с 0.6 процентни пункта през 2027 г. спрямо макроикономическата прогноза от декември 2024 г. Това се определя от ревизиите на инвестициите в основен капитал и частично се компенсира с промяната в приноса на нетния износ, докато растежът на крайното потребление остава без съществена промяна. Низходящата ревизия на инвестициите в основен капитал през 2026 г. и възходящата ревизия през 2027 г. се дължат главно на постъпилата нова информация от АСБП за периода 2025–2028 г. относно публичните инвестиции, свързани с придобиване на военна техника. Значение за низходящата ревизия на публичните инвестиции през 2026 г. има и техническото допускане на БНБ за по-малък размер на средствата, които се очаква да бъдат усвоени по НПВУ през годината, в сравнение с предходната прогноза на БНБ. За по-слабо отрицателния принос на нетния износ през 2026 г. допринася по-силният растеж на износа на стоки предвид новите външни допускания и изчерпването на негативните ефекти от ремонтните дейности, ограничаващи износа през 2025 г., в комбинация със задържането на растежа на вноса на стоки близо до прогнозирания през декември 2024 г.

Прогнозата за общата инфлация в края на 2025 г. не е ревизирана спрямо макроикономическата прогноза от декември 2024 г., но средногодишната инфлация в текущата прогноза достига 3.8% и е по-висока с 0.5 процентни пункта спрямо предходната прогноза.

Ревизията в посока по-висока средногодишна инфлация през 2025 г. е вследствие на значителните възходящи ревизии при енергийните продукти (с 4.2 процентни пункта в посока по-малък спад на цените) и в групата на услугите (с 1.6 процентни пункта в посока по-силно нарастване на цените). Тези ревизии се дължат главно на постъпилите отчетни данни (особено при услугите, където инфлацията в началото на 2025 г. остава устойчиво висока), както и на промяната в допусканията за динамиката на цените на основни енергийни суровини на международните пазари. Прогнозата за годишната инфлация в края на 2026 г. и през 2027 г. е повишена съответно с 0.4 и 0.2 процентни пункта, като през 2026 г. инфлацията при всички основни подкомпоненти е ревизирана в посока по-висок растеж на потребителските цени, докато през 2027 г. ревизията се обяснява с по-високата прогноза за инфлацията при услугите.

Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (прогноза от 26 март 2025 г. спрямо 15 януари 2025 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза от 26 март 2025 г.				Прогноза от 15 януари 2025 г.				Ревизия (процентни пунктове)			
	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.	2024 г.*	2025 г.	2026 г.	2027 г.	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
БВП по постоянни цени	2.8	2.8	2.2	3.1	2.8	2.5	3.0	2.5	0.0	0.3	-0.8	0.6
Частно потребление	4.2	3.6	3.9	3.7	4.2	3.7	4.0	3.6	0.0	-0.1	-0.1	0.1
Правителствено потребление	4.6	4.1	1.7	2.6	4.6	1.3	1.5	2.9	0.0	2.8	0.2	-0.3
Брутно образуване на основен капитал	-1.1	7.2	-2.7	9.9	-1.1	7.6	2.8	1.4	0.0	-0.4	-5.5	8.5
Износ на стоки и услуги	-0.8	2.4	4.6	3.4	-0.8	2.9	4.2	3.5	0.0	-0.5	0.4	-0.1
Внос на стоки и услуги	1.3	5.4	4.8	5.7	1.3	5.4	4.7	4.4	0.0	0.0	0.1	1.3
ХИПЦ в края на периода	2.1	3.5	2.5	2.6	2.1	3.5	2.1	2.4	0.0	0.0	0.4	0.2
Базисна инфлация	2.1	3.2	2.9	2.8	2.1	3.0	2.4	2.4	0.0	0.2	0.5	0.4
Енергийни продукти	-5.6	-3.1	-1.0	-0.7	-5.6	-3.2	-1.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-0.7
Храни	2.7	4.8	2.5	3.4	2.7	4.9	2.3	3.4	0.0	-0.1	0.2	0.0
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	3.9	4.8	2.7	2.1	3.9	5.1	2.1	2.1	0.0	-0.3	0.6	0.0

* Данните за 2024 г. са отчетни, а не са прогнозните към 15 януари 2025 г.

Източник: БНБ.

РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

Базисният сценарий на прогнозата се характеризира с висока степен на несигурност по отношение на процесите във външната среда поради рязкото задълбочаване на търговската война след обявените от САЩ на 2 април всеобхватни мита, продължаващите военни конфликти и повишеното геополитическо напрежение като цяло. При отчитане на заложените в базисния сценарий допускания оценяваме рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП като насочени преобладаващо в посока по-нисък растеж на реалния БВП на България за целия прогнозен период.

Рисковете от реализиране на по-ниска икономическа активност произтичат както от глобалната, така и от вътрешната макроикономическа среда. По отношение на глобалната среда тези рискове са свързани най-вече с вероятността за по-слабо външно търсене на български стоки и услуги вследствие на несигурността относно промените в международната търговска политика на САЩ, Китай и Европейския съюз. Основен вътрешен риск остава вероятността за по-бавно от заложеното изпълнение на инвестиционни проекти, финансирани както с национални средства, така и със средства от ЕС. Същевременно съществува риск от извършването на разходи за отбрана в по-голям размер от заложеното в прогнозата, както вследствие на по-високи публични инвестиции, така и по-голямо публично потребление. Също така частното потребление е възможно да бъде по-високо от прогнозираното в базисния сценарий при по-голямо от включеното в прогнозата повишение на заплатите и фискалните трансфери към домакинствата и по-ниска склонност на домакинствата към спестяване предвид запазването на отрицателни реални лихвени проценти по депозитите.

Несигурността по отношение на прогнозата за даден показател може да бъде илюстрирана графично чрез ветрилообразна графика. Лентите на графиката, оцветени с определен цвят, задават интервал, в който с опре-

делена вероятност се очаква да попадне реализацията на прогнозираната величина²¹ (за повече подробности виж бележките към графиките). Обичайно всеки такъв интервал се разширява с увеличаване на прогнозния период, което отразява нарастващата несигурност по отношение на по-далечното бъдеще. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва базисния сценарий за годишното изменение на реалния БВП, като според построеното разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Според илюстрираното разпределение за 2025 г. с 60% вероятност годишният темп на изменение на реалния БВП се очаква да е в интервала от 1.2% до 3.8%.

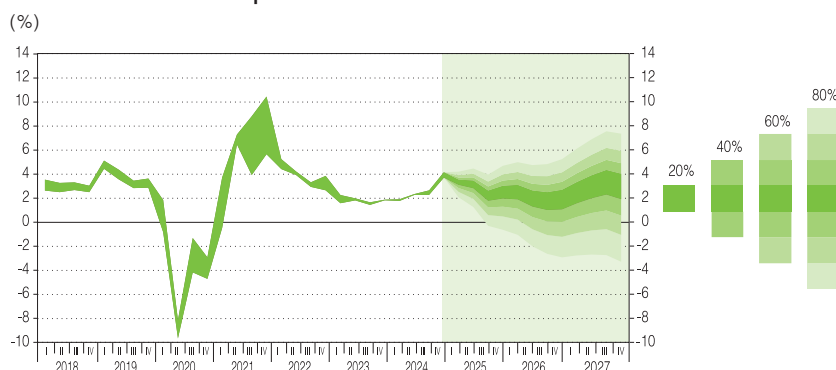
Задълбочаването на търговската война води до много голяма несигурност по отношение на развитието на инфлацията в глобален план, в Европа и в България. Митническите тарифи по своята същност имат проинфлационен ефект, тъй като водят до повишаване на цените на вносните стоки. Такъв ефект би могъл да се прояви и в България, в случай че Европейският съюз също увеличи митническите ограничения

²¹ Ветрилообразната графика е конструирана въз основа на така нареченото асиметрично експоненциално разпределение. За представянето на преценката на екипа, изготвящ прогнозата, относно несигурността на прогнозните стойности, е необходимо да се направи оценка съответно на „общата несигурност за прогнозата“ (чрез определяне на дисперсията σ на разпределението) и на така наречения „баланс на рисковете“ (чрез определяне на параметъра за асиметрия ν на разпределението), който показва в каква посока се счита за по-вероятно реализираната стойност да се отклони от прогнозата. Балансът на рисковете се определя субективно от изготвящите прогнозата въз основа на възможни промени в структурата на икономиката, неточности в наличната информация към момента на изготвяне на прогнозата, несъвършенства в използваните методи за прогнозиране, предстоящи решения по икономическата политика и други. За определянето на общата несигурност за прогнозата се използват исторически данни за средния размер на допуснатата прогнозна грешка от експертите на БНБ при изготвяне на предходни прогнози. За повече информация относно изготвянето на ветрилообразната графика виж акцента „Измерване и представяне на несигурността при прогнозирането на икономически показатели“ в [Икономически преглед](#), 2012, бр. 1.

като ответна мярка. От друга страна, търговската война вероятно ще доведе до значително влошаване на глобалната икономическа активност, което от своя страна би оказало дезинфлационен натиск чрез отслабване както на външното, така и на вътрешното търсене. Дезинфлационен ефект би могъл да възникне и при пренасочване на по-големи търговски потоци от Китай и други държави към Европа вследствие на въведените от САЩ мита. В крайна сметка балансът между тези противоположни ефекти прави нетното въздействие на търговската война върху инфлацията в България несигурно и трудно за оценяване. То ще зависи от множество взаимосвързани фактори, включително обхвата и продължителността на външотърговските мерки, ефекта върху обменния курс на еврото и международните цени на суровините, ефектите от потенциално пресструктуриране на глобалните вериги на доставки и евентуалното пренасочване на търговски потоци от Китай и други държави към Европа, промяната в нагласите за потребление и инвестиции на икономическите агенти в условията на голяма несигурност, както и от реакциите на паричните и фискалните политики на големите икономически региони.

Към момента рисковете по отношение на реализирането на прогнозата за инфлацията в България се оценяват по-скоро като балансирани, като основните проинфлационни рискове продължават да произтичат главно от вътрешни за България фактори. Тези рискове са свързани с евентуално по-голямо нарастване на административно определяните цени, както и с потенциално по-бързо и силно пренасяне от страна на фирмите на прогнозирания растеж на разхо-

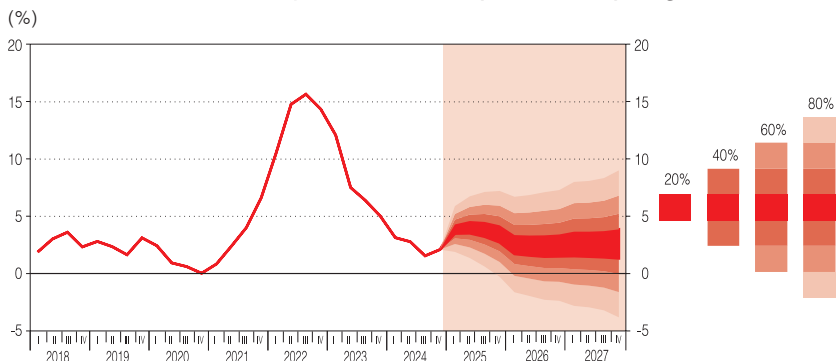
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



Забележки: На графиката е показана историческата серия и прогнозата за годишния растеж на реалния БВП по сезонно неизгладени данни. Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. В отчетния период са показани ревизиите на оценките за растежа на БВП, като по-скорошните отчетни периоди са ревизирани по-малък брой пъти и съответно ивицата се стеснява. Средната лента на графиката за прогнозната хоризонт, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв по-светъл цвят), то общо се покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода



Забележки: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв по-светъл цвят), то общо се покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

дите за труд върху крайните потребителски цени. Евентуално преустановяване на програмата за компенсиране на стопанските потребители за цената на електроенергията и по-силно от заложеното в базисния сценарий пренасяне на увеличението на

някои косвени данъци върху потребителските цени също биха довели до реализиране на по-висока от прогнозираното инфлация. Същевременно в периода 2–9 април 2025 г., вследствие на рязкото влошаване на глобалните икономически перспективи след обявените от САЩ на 2 април митнически тарифи, международната цена на петрола се понижи значително под заложените в

текущата прогноза допускания, което, при равни други условия, представлява външен фактор за реализиране на по-ниска инфлация в България в краткосрочен план.

Ветрилообразната графика за инфлацията показва, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2025 г. ще бъде в интервала от 1.0% до 5.9%.

Прогноза за основни макроикономически показатели за периода 2025–2027 г.

(%)

	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Годишен темп на изменение				
БВП по постоянни цени	2.8	2.8	2.2	3.1
Частно потребление	4.2	3.6	3.9	3.7
Правителствено потребление	4.6	4.1	1.7	2.6
Брутно образуване на основен капитал	-1.1	7.2	-2.7	9.9
Износ на стоки и услуги	-0.8	2.4	4.6	3.4
Внос на стоки и услуги	1.3	5.4	4.8	5.7
ХИПЦ в края на периода	2.1	3.5	2.5	2.6
Базисна инфлация	2.1	3.2	2.9	2.8
Енергийни продукти	-5.6	-3.1	-1.0	-0.7
Храни	2.7	4.8	2.5	3.4
Стоки и услуги с административно определени цени и тютюневи изделия	3.9	4.8	2.7	2.1
Заетост	1.1	0.3	0.1	-0.2
Разходи за труд на единица продукция	8.5	6.6	4.9	4.5
Производителност на труда	1.7	2.5	2.0	3.3
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	4.2	4.0	3.8	3.7
Вземания от неправителствения сектор	14.5	12.7	10.2	8.9
Вземания от предприятия ¹	10.3	8.7	7.0	6.2
Вземания от домакинства	20.8	18.2	14.0	11.7
Депозити на неправителствения сектор	10.1	9.5	7.8	7.6
Процент от БВП				
Текуща сметка на платежния баланс	-1.8	-2.3	-2.9	-3.4
Търговски баланс	-5.2	-7.0	-7.0	-8.0
Услуги, нето	7.5	7.6	7.7	7.7
Първичен доход, нето	-5.1	-4.6	-4.6	-4.5
Вторичен доход, нето	1.0	1.6	1.0	1.5
Годишен темп на изменение				
Външни допускания				
Външно търсене	1.1	2.3	3.0	3.0
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	-2.3	-9.7	-4.5	-1.7
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари) ²	3.3	3.7	2.8	2.9
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	-11.2	-5.0	-2.6	-1.4
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	4.5	4.4	2.9	2.8

¹ Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

² Цените на неенергийните продукти са претеглени спрямо структурата на българския внос на стоки.

Източник: БНБ.

ISSN 2738-7658 (онлайн)

ХУДОЖЕСТВЕННОТО ОФОРМЛЕНИЕ НА КОРИЦАТА Е РАЗРАБОТЕНО ВЪЗ ОСНОВА
НА СКУЛПТУРНАТА ГРУПА „ХЕРМЕС И ДЕМЕТРА“, ДЕЛО НА КИРИЛ ШИВАРОВ,
РАЗПОЛОЖЕНА НА ЮЖНАТА ФАСАДА НА СГРАДАТА НА БНБ