


# ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ:

НУЖДА ОТ ПРЕДВИДИМОСТ  
И СТРУКТУРНИ РЕФОРМИ

A portrait of Dimitar Radev, a middle-aged man with glasses, wearing a dark suit, white shirt, and blue tie. He is standing in front of a dark wooden cabinet or door. The lighting is dramatic, highlighting his face and suit against a dark background.

Димитър Радев е управител на Българската народна банка от 15 юли 2015 г. Избран е от 49-ото Народно събрание за втори пореден шестгодишен мандат, считано от 18 юли 2023 г.

от Георги Месрбович

Приоритетите са ясни и до голяма степен независими от политическия цикъл

### Как България се позиционира в новата икономическа реалност?

Влизането в еврозоната вече има измерими ефекти – не само на институционално ниво, а и в начина, по който България се възприема от инвеститори, кредитори и рейтингови агенции. Отпадането на валутния риск е структурна промяна. То променя профила на страната по отношение на стабилност, предвидимост и достъп до финансиране.

Това се отразява както в цената на финансиране, така и в по-широкия инвестиционен интерес. България постепенно се придвижва от периферията към ядрото на европейската финансова архитектура.

В същото време глобалната икономическа среда остава фрагментирана. Наблюдават се тенденции към геоикономическо разделение, пренареждане на веригите на доставки и по-висока волатилност на капиталовите потоци. Несигурността все повече се превръща в новата нормалност. В такава среда стабилността не е даденост – тя е резултат от последователна и предвидима икономическа политика.

### Войната в Близкия изток какви рискове добавя за българската икономика непосредствено след влизането ни в еврозоната?

Основният ефект е в увеличаване на несигурността. Геополитическите конфликти рядко имат пряк ефект върху малки отворени икономики като българската, но усилват глобалните колебания.

Конкретните канали са добре известни – енергийни цени, транспортни разходи, застрахователни премии и общата инфлационна среда. Това са фактори, които оказват натиск както върху домакинствата, така и върху бизнеса.

В този контекст членството в еврозоната има ясно стабилизиращо значение. То намалява финансовата волатилност, подобрява достъпа до ликвидност и създава по-предвидима рамка за икономическите решения. Външните шокове не могат да бъдат избегнати, но могат да бъдат по-добре абсорбирани в условията на еврозоната.

# THE ECONOMY OF BULGARIA:

## A Need for Predictability and Structural Reforms

The priorities are clear and, to a large extent, independent of the political cycle

Dimitar Radev has been governor of the Bulgarian National Bank since July 15, 2015. He was elected by the 49th National Assembly for a second consecutive six-year term, effective July 18, 2023.

by Georgi Mesrobovich

### How is Bulgaria positioning itself in the new economic reality?

Joining the eurozone already has measurable effects—not only at the institutional level, but also in the way Bulgaria is perceived by investors, lenders, and rating agencies. The elimination of currency risk is a structural change. It alters the country's profile in terms of stability, predictability, and access to financing.

This is reflected both in the cost of financing and in broader investment interest. Bulgaria gradually moves from the periphery to the core of the European financial architecture.

At the same time, the global economic environment remains fragmented. Trends toward geo-economic fragmentation, the realignment of supply chains, and higher volatility in capital flows are evident. Uncertainty is increasingly becoming the new normal. In such an environment, stability is not a given—it is the result of consistent and predictable economic policy.

### What risks does the war in the Middle East pose to the Bulgarian economy immediately following our entry into the eurozone?

The main effect is an increase in uncertainty. Geopolitical conflicts rarely have a direct impact on small open economies like that of Bulgaria, but they amplify global fluctuations.

The specific channels are well known—energy prices, transportation costs, insurance premiums, and the overall inflationary environment. These are factors that put pressure on both households and businesses.

In this context, membership in the eurozone has a clear sta- ▶

## Каква е оценката Ви след първото тримесечие – как се позиционирахме като член на еврозоната?

Оценката е положителна и в съответствие с предварителните очаквания. Преходът протече гладко – без оперативни или пазарни сътресения.

Платежните системи функционират без прекъсване, банковият сектор запази високи нива на ликвидност и капитализация, а финансовата инфраструктура се адаптира без напрежение. Това е резултат от дълъг период на подготовка, включително регулаторно и техническо привеждане в съответствие.

По-важният елемент е доверието. Не се наблюдава изтичане на депозити, нито признаци на нестабилност във финансовия сектор. Напротив – вижда се стабилизиране на очакванията и постепенно подобрене в условията за финансиране.

## Кои са задължителните стъпки, които трябва да направи България след изборите?

Приоритетите са ясни и до голяма степен независими от политическия цикъл.

На първо място е фискалната дисциплина. В условията на членство в еврозоната бюджетната политика остава основният макроикономически инструмент на национално ниво. Това предполага и необходимост от пречупване на натрупалия се тренд на фискална експанзия и постепенно възстановяване на фискалното пространство. Поддържането на буфери не е само въпрос за формално спазване на правила, а на способност за реакция при бъдещи шокове.

На второ място са структурните реформи, насочени към повишаване на потенциалния растеж – пазар на труда, образование, институционална ефективност и бизнес среда. Еврозоната не компенсира липсата на реформи – тя я прави по-видима.

Третият елемент е предвидимостта на икономическата политика. Основният риск за България не идва отвън, а от способността да се поддържа последователна политика във времето. В рамките на еврозоната отклоненията от устойчива политика се проявяват бързо – и се отразяват пряко върху доверието и цената на финансиране.

## Еврозоната е сигурно място в сегашната ситуация. Какви са спешните мерки за икономиките в съюза след поредната криза?

Еврозоната вече премина през серия от системни шокове – дълговата криза, пандемията и енергийната криза. В резултат институционалната ѝ рамка се засили значително. ▶



◀ bilizing effect. It reduces financial volatility, improves access to liquidity, and creates a more predictable framework for economic decisions. External shocks cannot be avoided, but they can be better absorbed within the eurozone.

## What is your assessment after the first quarter—how have we positioned ourselves as a member of the euro area?

The assessment is positive and in line with preliminary expectations. The transition went smoothly—without operational or market disruptions.

Payment systems are functioning without interruption, the banking sector has maintained high levels of liquidity and capitalization, and the financial infrastructure has adapted without strain. This is the result of a long period of preparation, including regulatory and technical alignment.

The more important element is trust. There has been no deposit outflow, nor any signs of instability in the financial sector. On the contrary—we see a stabilization of expectations and a gradual improvement in financing conditions.

## What are the essential steps Bulgaria must take after the elections?

The priorities are clear and largely independent of the political cycle.

First and foremost is fiscal discipline. Under the terms of eurozone membership, fiscal policy remains the primary macroeconomic tool at the national level. This also implies the need to reverse the accumulated trend of fiscal expansion and gradually restore fiscal space. Maintaining buffers is not merely a matter of formal compliance with rules, but of the ability to respond to future shocks.

Second come structural reforms aimed at boosting potential growth—labor market, education, institutional efficiency, and the business environment. The eurozone does not compensate for the lack of reforms—it makes it more visible. ▶

◀ Реакциите станаха по-бързи, инструментите – по-гъвкави, а координацията между държавите – по-ефективна. Това се отнася както за паричната политика, така и за фискалните механизми на европейско ниво.

Днес фокусът постепенно се измества – от управление на кризи към задълбочаване на интеграцията, особено в областта на капиталовите пазари и координацията на икономическите политики. Това е ключово за повишаване на устойчивостта и конкурентоспособността на съюза в глобален план.

## **С оглед на геополитическата ситуация – как очаквате да се развие лихвената политика на Европейска централна банка?**

В момента лихвените нива могат да се определят като близки до неутралните. Това означава, че паричната политика не оказва съществено стимулиращо или ограничаващо влияние върху икономиката.

Основната цел остава устойчива конвергенция на инфлацията към средносрочната цел. В този контекст решенията ще бъдат изцяло зависими от данните – динамиката на инфлацията, състоянието на икономическата активност и развитието на финансовите условия.

Не съществува предварително зададена траектория. Предвидимостта в реакцията е по-важна от предварително зададената посока. Гъвкавостта и способността за реакция спрямо нова информация ще бъдат определящи.

## **Каква лихвена политика ще защитавате в срещите на ЕЦБ, вземайки предвид сегашната ситуация?**

Приоритетът е ясен – ценова стабилност. Това е основният мандат и фундаментът на устойчивия икономически растеж.

Политиката трябва да остане основана на данни и на внимателна оценка на рисковете. В условия на близки до неутрални лихвени нива ключовото предизвикателство е да се избягват ненужни колебания, които биха могли да отслабят предаването на паричната политика към реалната икономика.

Доверието в централната банка се изгражда не с прогнози, а с последователни реакции. Стабилността в този контекст не произтича от предварителни ангажименти за бъдещ курс, а от последователност, предвидимост и яснота в реакционната функция на централната банка.

◀ The third element is the predictability of economic policy. The main risk for Bulgaria does not come from outside, but from the ability to maintain a consistent policy over time. Within the eurozone, deviations from a sustainable policy manifest quickly—and have a direct impact on confidence and the cost of financing.

## **The eurozone is a safe haven in the current situation. What are the urgent measures for the economies in the union following the latest crisis?**

The eurozone has already weathered a series of systemic shocks—the debt crisis, the pandemic, and the energy crisis. As a result, its institutional framework has been significantly strengthened.

Responses have become faster, instruments more flexible, and coordination among countries more effective. This applies to both monetary policy and fiscal mechanisms at the European level.

Today, the focus is gradually shifting—from crisis management to deepening integration, particularly in the areas of capital markets and the coordination of economic policies. This is key to enhancing the Union’s resilience and competitiveness on a global scale.

## **Given the geopolitical situation, how do you expect the European Central Bank’s interest rate policy to evolve?**

Currently, interest rates can be described as close to neutral. This means that monetary policy does not have a significant stimulative or restrictive effect on the economy.

The primary objective remains the sustained convergence of inflation toward the medium-term target. In this context, decisions will be entirely data-dependent—on inflation dynamics, the state of economic activity, and the evolution of financial conditions.

There is no pre-set trajectory. Predictability in response is more important than a pre-set direction. Flexibility and the ability to react to new information will be decisive.

## **What interest rate policy will you advocate at ECB meetings, given the current situation?**

The priority is clear—price stability. This is the core mandate and the foundation of sustainable economic growth.

Policy must remain data-driven and based on a careful assessment of risks. With interest rates close to neutral, the key challenge is to avoid unnecessary fluctuations that could weaken the transmission of monetary policy to the real economy.

Confidence in the central bank is built not through forecasts, but through consistent responses. Stability in this context does not stem from prior commitments to a future course, but from consistency, predictability, and clarity in the central bank’s reaction function.