



МАКРОИКОНОМИЧЕСКА
ПРОГНОЗА
НОЕМВРИ 2023



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА
ПРОГНОЗА
НОЕМВРИ 2023 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 и прогнози“ 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 брой 4/2015 г. на публикацията „Икономически преглед“ в секцията „Прогностична дейност в БНБ“: http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/pub_r_f_2015_04_bg.pdf.

Публикацията „Макроикономическа прогноза“ (ноември 2023 г.) е представена на Управителния съвет на БНБ на заседанието му на 22 ноември 2023 г. В публикацията са използвани статистически данни и информация, налични към 10 ноември 2023 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 и прогнози“, пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София.

© Българска народна банка, 2023 г.

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

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 17 ноември 2023 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 ОСНОВНИТЕ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2023-2025 ГОДИНА	7
Външна среда	7
Икономическа активност в България	8
Платежен баланс	11
Пазар на труда	11
Паричен сектор	12
Инфлация	12
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА	15
РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА	18

ГРАФИКИ

- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП. 19
- Ветрилообразна графика за очакваната инфлация на годишна база в края на периода 19

ТАБЛИЦИ

- Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (ноември 2023 г. спрямо юни 2023 г.) 15
- Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2023–2025 г. 20

Абревиатури и съкращения

БНБ	Българска народна банка
БВП	Брутен вътрешен продукт
ЕК	Европейска комисия
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗМР	Задължителни минимални резерви
ИПЦ	Индекс на потребителските цени
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
НПВУ	Национален план за възстановяване и устойчивост
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
СНС	Система на националните сметки
ХИПЦ	Хармонизиран индекс на потребителските цени

РЕЗЮМЕ

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 10 ноември 2023 г. и се основава на допускания за развитието на глобалната икономическа активност към 30 август 2023 г. и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 19 октомври 2023 г.

Рисковете пред глобалните икономически перспективи продължават да нарастват, като военният конфликт между Израел и Хамас увеличи допълнително геополитическото напрежение. Текущите допускания за развитието на глобалната икономическа активност, които са изготвени преди военния конфликт между Израел и Хамас, предполагат, че отрицателен шок във външното търсене на стоки и услуги от България ще се реализира главно през третото тримесечие на 2023 г., но той ще бъде ограничен и краткотраен. В резултат растежът на външното търсене през 2023 г. ще остане сравнително слаб в исторически план, но ще се засили отново в началото на 2024 г., като се повиши от 1.1% през 2023 г. до близо 3.0% през 2024 г. и 2025 г. Според очакванията на пазарните участници, през 2023 г. цените в евро на международните пазари на всички основни групи суровини ще се понижат спрямо предходната година, но при храните и петролните продукти те ще останат по-високи в сравнение с 2021 г. Допусканията предполагат, че през 2024 г. и 2025 г. претеглените по значимост за международната търговия на България цени в евро на основните суровини ще нараснат с 2.0–3.0% на година. Очакванията на пазарните участници за краткосрочните лихвени проценти в еврозоната са за преустановяване през четвъртото тримесечие на 2023 г. на тенденцията към повишаването им, последвана от постепенен спад през останалата част от прогнозния хоризонт.

През 2023 г. очакваме растежът на реалния БВП в България да възлезе на 1.9% (спрямо 3.9% през 2022 г.), за което ще допринесат едновременно вътрешното търсене и нетният износ, докато изменението на запасите се предвижда да има силен отрицателен принос. Подобряването на вътрешното търсене ще се определя от растежа на крайните потребителски разходи, подкрепяни от нарастващите заплати, повишения размер на пенсиите и другите социални трансфери, както и от ниската склонност на домакинствата към спестяване. Положителният принос на нетния износ отразява прогнозирания по-силен спад на вноса спрямо износа на стоки и услуги, като динамиката на вноса е силно повлияна от понижението на натрупаните запаси в икономиката през второто тримесечие на годината. Фактори, които се очаква да ограничават износа на стоки през 2023 г., са влошаването на глобалната икономическа активност и проявлението на специфични за страната фактори. Прогнозираме растежът на реалния БВП да се ускори до 2.7% през 2024 г. и до 3.6% през 2025 г. най-вече поради преустановяване на наблюдаваното през 2023 г. понижено на запасите в икономиката, както и поради очакваното значително ускоряване на растежа на инвестициите, определено главно от заложените допускания за изпълнението на проектите по Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ).

Прогнозираме годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), да се забави до 6.1% в края на 2023 г. най-вече поради проявяването на базов ефект от силното нарастване на потребителските цени през предходната година. Средно за 2023 г. прогнозираме общата инфлация да възлезе на 8.8%, като в краткосрочен план очакваме проинфлационният натиск, произтичащ от нарастването на разходите на фирмите за труд, задълбочаващия се недостиг на работна сила и силното частно потребление, да остане значителен и да продължи да оказва влияние за ограничената степен и скорост на пренасяне на понижаващите се международни цени на суровините върху крайните потребителски цени в България. В резултат на това в края на 2023 г. базисните компоненти и хранителните продукти ще имат най-висок положителен принос за общата инфлация, следвани от стоките и услугите с административно определени цени и тютюневите изделия. Очакваме темпът на нарастване на ХИПЦ да се забави до 3.1% в края на 2024 г. (при средногодишна стойност от 4.3%) и да остане на това ниво и в края на 2025 г. (при средногодишна стойност от 3.1%).

Рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП се оценяват като балансирани за 2023 г., докато за 2024 г. и 2025 г. преобладават рисковете за реализиране на по-нисък растеж спрямо този в базисния сценарий предвид задълбочаващите се глобални геополитически конфликти и все още нереализираните се в пълна степен ефекти от затягането на монетарните условия в Европа и в САЩ. В допълнение съществуват значителни рискове за по-бавно от заложеното в прогнозата изпълнение на инвестиционни проекти по НПВУ и за усвояване на европейски средства, различни от тези по НПВУ, както и от засилване на пренасянето на ефектите от повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ върху българската икономика.

По отношение на прогнозата за инфлацията съществуват рискове предимно за по-голямо нарастване на цените спрямо базисния сценарий за целия прогнозен период. Тези рискове произтичат от евентуалното реализиране на по-високи от заложените в техническите допускания международни цени на енергийни и неенергийни суровини вследствие на нарастващото геополитическо напрежение в световен мащаб. Възможността за по-съществено пренасяне от страна на фирмите на по-големите разходи за труд върху крайните потребителски цени в среда на исторически висок недостиг на работна сила е предпоставка за реализиране на по-висока от прогнозираната базисна инфлация. Други рискове са свързани с потенциално по-големи спрямо заложените в прогнозата увеличения на административно определените цени.

ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИТЕ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2023–2025 ГОДИНА

Външна среда

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 10 ноември 2023 г. и се основава на допускания за развитието на глобалната икономическа активност към 30 август 2023 г. и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 19 октомври 2023 г.

Допусканията за динамиката на външното търсене за български стоки и услуги се базират на най-актуалната прогноза на Европейската централна банка (ЕЦБ), която включва информация за развитието на глобалната икономика към 22 август 2023 г. и информация за развитието на икономическата активност в еврозоната към 30 август 2023 г.¹ Рисковете пред глобалните икономически перспективи продължават да нарастват, като военният конфликт между Израел и Хамас увеличи допълнително глобалното геополитическо напрежение. Въпреки влошаването на геополитическата обстановка данните за последните две години показват, че световната икономическа активност, както и външното търсене на български стоки и услуги, остават сравнително устойчиви. Очакванията за отрицателен шок във външното търсене на стоки и услуги от България след руската инвазия в Украйна през февруари 2022 г., а и след рязкото покачване на основните лихвени проценти на централните банки в повечето от големите развити икономически региони, включително еврозоната, все още не са се материализирали. Текущите допускания за развитието на глобалната икономическа активност, които са изготвени преди началото на военния конфликт между Израел и Хамас, предполагат, че

отрицателен шок във външното търсене на стоки и услуги от България ще се реализира главно през третото тримесечие на 2023 г., но той ще бъде ограничен и краткотраен. В резултат растежът на външното търсене ще остане слаб в исторически план през 2023 г., но ще се засили отново в началото на 2024 г., отбелязвайки повишение с 1.1% през 2023 г. (при 7.1% през 2022 г.) и близо 3.0% през 2024 г. и 2025 г.

Допусканията за изменението на цените на енергийните суровини² (суров петрол, природен газ, електроенергия) и неенергийните суровини³ (метали⁴, храни⁵ и „други суровини“⁶) отчитат цените от сключени фючърсни договори на международните пазари към 19 октомври 2023 г. и съответно обхващат първоначалните пазарни реак-

² 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. По отношение на природния газ също се използват цени на фючърсни договори за доставка до третото тримесечие на 2024 г. (включително), след което е направено техническо допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2025 г. Оценките за динамиката на цената на електроенергията са направени на база пазарна информация от сключени фючърсни договори на немския пазар, обхващащи периода до третото тримесечие на 2024 г. (включително), след което е направено техническо допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2025 г.

³ Използвани са фючърсни договори, сключени за търговията на съответните суровини на международните пазари, като има налични данни до края на третото тримесечие на 2024 г. За останалата част от прогнозния хоризонт не е налична публична информация за достатъчен обем и брой фючърсни сделки за тези суровини на международните пазари и поради тази причина оценката за динамиката на цените е направена чрез отчитане на историческата им взаимовръзка с динамиката на глобалната търговия, заложена във външните допускания на прогнозата.

⁴ Включват стомана, мед, алуминий, олово, цинк, никел и калай, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

⁵ Включват свинско месо, кафе, пшеница, царевича, ориз, соя, захар, какао, мляко и жив добитък, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

⁶ Включват каучук, гървен материал и памук, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

¹ За повече информация виж [Макроикономически прогнози на експертите на ЕЦБ](#) от септември 2023 г.

ции при избухването на военния конфликт между Израел и Хамас. От началото на войната в Украйна през 2022 г. при цените на повечето суровини се наблюдава висока колебливост.

Според очакванията на пазарните участници, през 2023 г. цените в евро⁷ на международните пазари на всички основни групи суровини ще се понижат спрямо предходната година, но при храните и петролните продукти те ще останат по-високи в сравнение с 2021 г. Допусканията предполагат, че през 2024 г. и 2025 г. претеглените по значимост за България цени в евро на суровините ще нараснат с темпове между 2.0% и 3.0% на година.

При суровия петрол техническите допускания предполагат, че през четвъртото тримесечие на 2023 г. ще се запази наблюдаваната от предходното тримесечие динамика на повишение на цените в евро на верижна база, за което допринася засилването на глобалното геополитическо напрежение и ефектите от продължаващото ограничаване на производството на петрол от страна на ОПЕК+. Допусканията предполагат, че от началото на 2024 г. на верижна база цената на суровия петрол в евро ще започне да се понижава слабо спрямо нивото си от края на 2023 г., като тази тенденция ще продължи през целия прогнозен период и вероятно е отчасти свързана с опасенията на пазарните участници за предстоящо по-съществено забавяне на глобалната икономическа активност.⁸ Въпреки това, предвид динами-

⁷ 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, която е 19 октомври 2023 г. В резултат от това техническо допускане, през 2023 г. еврото поскъпва спрямо щатския долар с 2.1%.

⁸ Низходящият наклон на ценовата крива при фючърните договори за суровини може да се обясни и с пазарното състояние, наречено *backwardation* и означаващо имплицитното предимство физически да се притежава една суровина за използване в бъдещ момент в сравнение с това, тя да бъде налична за използване след изпълнението на договор. Това означава, че в момента на сключване на фючърния договор икономическите агенти са склонни да дисконтират стойността на суровината, която трябва да бъде доставена в по-далечно бъдеще, като по този начин фючърната цена сигнализира за поевтиняване на суровините в дългосрочен хоризонт, въпреки че е възможно тази ценова динамика да не се реализира на спот пазара и суровините да поскъпнат.

ката на валутния курс на еврото спрямо щатския долар, слабия темп на понижение на цените на суровия петрол през 2024 г. и сравнително по-значителното ускорение на повишението на суровината през втората половина на 2023 г., допусканията предполагат, че през 2024 г. средногодишната цена на суровия петрол в евро ще бъде по-висока от тази през 2023 г. Подобна динамика се очаква и при цените на природния газ и електричеството на европейския пазар, като е допуснато, че цените на тези суровини в евро ще се повишат на верижна база през четвъртото тримесечие на 2023 г. и през първото тримесечие на 2024 г. предвид по-голямото им потребление през зимните месеци, а средногодишните им цени в евро през 2024 г. ще бъдат малко по-високи от тези през 2023 г. При така описаните допускания се предполага, че цените в евро на енергийните продукти ще се повишат през 2024 г., след което ще се понижават през 2025 г.

Допусканията за цените на неенергийните продукти на международните пазари в евро са за широкообхватно по суровини понижение на годишна база през четвъртото тримесечие на 2023 г. и средно за годината. Допусканията са, че през 2024 г. и 2025 г. цените на неенергийните продукти в евро ще се повишават с темпове в интервала от 1.5% до 3.5% на година в съответствие с растежа на глобалната икономическа активност и световната търговия.

Допусканията в прогнозата включват пазарните очаквания към 19 октомври 2023 г. за преустановяване на процеса на повишаване на краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар в еврозоната през четвъртото тримесечие на 2023 г., последвано от постепенното им понижаване през останалата част от прогнозния период.

Икономическа активност в България

През първите шест месеца на 2023 г. годишният растеж на реалния БВП възлезе на 2.0% според сезонно неизгладените данни

на НСИ⁹. Наличните конюнктурни индикатори¹⁰ за третото тримесечие на 2023 г. дават сигнали за продължаващо нарастване на верижна база на реалния БВП с темп, сходен с този от предходното тримесечие. При отчитане на тези данни и описаните технически допускания прогнозираме през 2023 г. растежът на реалния БВП да възлезе на 1.9% (спрямо 3.9% през 2022 г.). По компоненти на разходите за крайно използване нарастването на икономическата активност ще се определя главно от положителния принос на частното потребление и на нетния износ. Растежът на реалния БВП през 2023 г. ще бъде ограничен от понижението на натрупаните в икономиката запаси и в по-малка степен от прогнозираните спадове на инвестиционната активност и правителственото потребление. След растеж от 7.2% на годишна база през периода януари – юни 2023 г., разходите за потребление на домакинствата в реално изражение се очаква да продължат да нарастват с висок годишен темп до края на годината, подкрепяни от нарастване на заплатите, пенсията и другите социални трансфери. Допълнителни фактори, които се очаква да продължат да благоприятстват частното потребление през втората половина на 2023 г., са прогнозираната висока кредитна активност, положителните нагласи на домакинствата, измерени чрез индикатора за доверие на потребителите, и сравнително ниската склонност към спестяване поради отрицателните реални лихвени проценти по депозитите. Очакваме приносът на нетния износ за изменението на реалния БВП да бъде положителен през 2023 г. в резултат на по-голямо понижението на вноса на стоки

⁹ На 19 октомври 2023 г. НСИ публикува ревизирани годишни и тримесечни данни за БВП и компонентите му. Най-големи по размер ревизии са направени за 2022 г. и първата половина на 2023 г., като размерът на номиналния БВП е повишен съответно с 2425 млн. лв. (1.5% от неревизирания БВП) и 1144 млн. лв. (1.4% от неревизирания БВП). В реално изражение годишният растеж на реалния БВП е ревизиран в положителна посока с 0.57 процентни пункта през 2022 г. (от 3.4% до 3.9%) и с 0.10 процентни пункта през първата половина на 2023 г. (от 1.9% до 2.0%).

¹⁰ Имат се предвид следните показатели: индекси на производство в индустрията, строителството и услугите; обороти в търговията на дребно; коефициент на безработица; показатели за бизнес климата и доверието на потребителите; индекс на цени на производител в промишлеността; новоотпуснати кредити за фирми и домакинства; глобален *PMI*.

и услуги спрямо този на износа. Спадът на износа на стоки през 2023 г. ще се определя от допусканото забавяне на растежа на търсенето на български стоки и услуги от основните търговски партньори на страната в комбинация с проявлението на специфични за България фактори с еднократен характер. Тези фактори са свързани със забраната за износ на петрол и петролни продукти, които са произведени от руски нефт¹¹, към страни, различни от Украйна, а също така и с извършени през второто тримесечие на 2023 г. ремонтни дейности в едни от най-големите предприятия в секторите на преработващата промишленост¹² и производството на електроенергия¹³. Очакваме тези фактори да повлияят негативно и върху вноса на стоки през 2023 г., тъй като българският износ на петролни продукти и неблагородни метали се характеризира с висок дял на внесена добавена стойност¹⁴. Прогнозираното понижението на натрупаните в икономиката запаси, които също се характеризират с висок вносен компонент, допълнително ще ограничава растежа на вноса на стоки в реално изражение и по този начин ще допринесе за формирането на положителен принос на нетния износ за изменението на БВП през 2023 г. В макроикономическата прогноза динамиката на запасите е силно повлияна от отчетните данни за второто тримесечие на 2023 г., според които се наблюдава значително понижението на натрупаните през последните две години от фирмите налич-

¹¹ Забраната е в сила от 5 февруари 2023 г. и е публикувана в *Официален вестник на Европейския съюз (L 322) от 16 декември 2022 г.* В текущата прогноза е запазен използваният подход в „*Макроикономическа прогноза*“ (декември 2022 г.) за оценяване на ефектите от забраната върху износа на петролни продукти.

¹² През второто тримесечие на 2023 г. беше отчетен спад на преработените обеми на медна руда в едно от най-големите металургични предприятия в България поради извършване на ремонтни дейности. За повече информация относно ефектите върху износа на стоки виж „*Макроикономическа прогноза*“ (декември 2022 г.).

¹³ През 2023 г. АЕЦ „Козлодуй“ се очаква да работи с намалена мощност 70 дни (спрямо 50 дни през 2022 г.) поради планирани ремонтни дейности. За повече информация относно ефектите върху износа на стоки виж „*Макроикономическа прогноза*“ (декември 2022 г.).

¹⁴ Използваната чуждестранна добавена стойност в износа на петролни продукти и метали от България е оценена съответно на 81.1% и 58.5% спрямо 36.8% средно за износа на стоки и услуги. За оценката са използвани данни от таблици „ресурс-използване“ на ОИСП (*TiVA database 2021*) за 2018 г.

ности от суровини, материали и готови продукти в условията на отслабваща икономическа несигурност в страната, спад на цените на основни неенергийни суровини на международните пазари и подобряване на функционирането на глобалните вериги за доставки. Очакваме реализираният през първата половина на годината спад на разходите за междинно потребление на правителството да окаже влияние за понижаване на правителственото потребление в реално изражение през 2023 г. Същевременно въз основа на информация от Закона за държавния бюджет за 2023 г. и от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2023–2025 г. очакваме растежът на възнаграденията в публичния сектор да се ускори през втората половина на 2023 г. Това ускорение намира частично отражение и в прогнозата за годишния растеж на дефлатора на правителственото потребление, поради което по-високите възнаградения допринасят в ограничена степен за изменението на правителственото потребление в реално изражение през 2023 г. Прогнозираният спад на бруто образуването на основен капитал през 2023 г. е резултат главно от повишения размер на инвестициите през предходната година (вследствие на ревизирани данни от страна на НСИ) и от постъпили отчетни данни, които дават индикации за потиснатата инвестиционна активност на частния сектор¹⁵. Предвижда се инвестициите в основен капитал на правителството да отчетат растеж през 2023 г. главно поради изпълнението на проекти, финансирани с национални средства.

¹⁵ НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Историческата серия за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общия размер на инвестициите и размера на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Към момента на изготвяне на прогнозата данни за публичните инвестиции в реално изражение са налични до края на 2022 г. въз основа на информацията от изготвяните от НСИ тримесечни нефинансови сметки на сектор „държавно управление“. Данни за публичните инвестиции през първата половина на 2023 г. на начислена основа са налични само в номинално изражение. За трансформирането на тези данни в реално изражение е използван дефлаторът на бруто образуването на основен капитал от статистиката на националните сметки. Текущите данни показват годишен спад на реалното бруто образуване на основен капитал с -3.6% през първата половина на 2023 г. и значително увеличение на номиналните инвестиции на сектор „държавно управление“ със 194%. Това предполага спад на частната инвестиционна активност с -10.7% в номинално изражение и с -22% в реално изражение.

Фактор с по-малко значение за растежа на публичните инвестиции се очаква да бъде допусканото започване на част от инвестиционните проекти по НПВУ през 2023 г.

Прогнозираме растежът на икономическата активност да се ускори до 2.7% през 2024 г. и до 3.6% през 2025 г. За по-високия растеж на реалния БВП през 2024 г. главно ще допринесе преустановяването на отрицателния принос на изменението на запасите и ускоряването на растежа на вътрешното търсене. Нарастването на вътрешното търсене през 2024 г. се очаква да бъде съпроводено с известна промяна в неговата структура. Разходите за крайно потребление се предвижда да продължат да нарастват, но със забавящ се темп, подкрепяни от растеж на доходите от труд в реално изражение и от продължаващо увеличение на социалните трансфери към домакинствата от страна на правителството. Същевременно очакваме инвестициите в основен капитал да отчетат висок растеж през 2024 г., като влияние за това ще оказва както прогнозираното увеличение на частните инвестиции, така и прогнозираното усвояване на средства от ЕС по НПВУ въз основа на заложените времеви профили на изпълнение на инвестиционните проекти по плана. Предвиждаме правителственото потребление в реално изражение да се повиши през 2024 г. вследствие главно на свиване на отрицателния принос на междинното потребление. Очакваме нетният износ да допринесе отрицателно за икономическата активност през 2024 г. поради прогнозиран по-висок растеж на вноса спрямо износа на стоки и услуги. Растежът на износа ще се определя от допусканото ускоряване на растежа на външното търсене и от базов ефект предвид приключването на ремонтните дейности, ограничаващи износа през 2023 г. Нарастването на вноса ще се определя от прогнозирания растеж на съответните компоненти на крайното търсене и оценките на БНБ за тяхното вносно съдържание.

Ускоряването на икономическия растеж през 2025 г. ще се определя най-вече от динамиката на инвестициите в основен капитал, които се очаква да бъдат подкрепяни от изпълнението на проекти, финанси-

рани със средства по НПВУ и по програмния период 2021–2027 г.¹⁶ В допълнение очакваме ускоряване на растежа на правителственото потребление в реално изражение, като в прогнозата за неговата динамика е отчетена информация за заложените по-високи разходи за здравеопазване и компенсация на наетите в публичния сектор в Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2023–2025 г. През 2025 г. очакваме известно ускоряване на растежа на частното потребление, като този компонент на БВП ще продължи да има най-голям положителен принос за повишението на икономическата активност. Измененията в условията на пазара на труда имат водеща роля за прогнозираната динамика на частното потребление, тъй като очакваното задълбочаване на недостига на работна сила за фирмите при повишаваща се икономическа активност ще продължи да оказва натиск за повишаване на доходите от труд с темп, по-висок от този на производителността на труда и инфлацията. Въпреки допусканията за подобряване на външното търсене, през 2025 г. очакваме отрицателният принос на нетния износ да се запази в съответствие с високия растеж на инвестициите в основен капитал и на крайните потребителски разходи, които се характеризират с високо вносно съдържание.

Платежен баланс

Очакваме балансът по текущата сметка да е близо до неутрален през целия прогнозен период. Предвид слабия внос на стоки през 2023 г., дължащ се най-вече на понижението на натрупаните през последните две години запаси в икономиката, прогнозираме търговския дефицит през 2023 г. да се свие значително като процент от БВП спрямо предходната година и да възлезе на 3.7% от БВП. За следващите години прогнозираме вносът да нарасне повече от износа, което ще доведе до разширяване на

¹⁶ Очакваното придобиване на нови бойни самолети за военновъздушните сили на Република България се очаква да бъде друг фактор, който да подкрепя 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.

търговския дефицит до 5.6% от БВП през 2025 г. Същевременно очакваме излишъкът по търговията с услуги като процент от БВП да се повиши през прогнозния период, за което ще допринасят продължаващият растеж на туристическите посещения в страната, силният растеж на износа на компютърни и информационни услуги и прогнозираното по-голямо нарастване на цените на износа на услуги спрямо тези на вноса. Предвид очакванията за продължаващо повишаване на лихвените проценти през текущата и следващата година и ускоряването на икономическия растеж след 2023 г., очакваме дефицитът по статия „първичен доход, нето“ като процент от БВП да нарасне през периода 2023–2025 г. спрямо отчетения за 2022 г. поради по-високите изходящи плащания на дивиденди към нерезиденти. През целия прогнозен период очакваме значително нарастване като процент от БВП на излишъка по капиталовата сметка спрямо нивото от 2022 г. поради допускането за нарастване на входящите капиталови трансфери от ЕС (включително и по НПВУ).

Пазар на труда

Условията на пазара на труда останаха затегнати през първата половина на 2023 г.¹⁷ Търсенето на труд продължи да изпреварва предлагането, оказвайки натиск за повишаване на заплатите в реално изражение над нарастването на производителността на труда. Броят на заетите лица се повиши с 1.7% на годишна база през първите шест месеца на 2023 г., като очакваме растежът на заетостта да остане висок до края на годината и да възлезе на 1.4% средно за 2023 г. Въпреки прогнозираното повишение на икономическата активност през останалата част от прогнозния период, възможностите за нарастване на заетостта ще бъдат ограничени вследствие на неблагоприятните демографски

¹⁷ Според данните от Системата на националните сметки (СНС) на НСИ броят на заетите лица се понижи с 0.3% през 2022 г., но този спад се дължи на отразяването на данните за населението от „Преброяване 2021 г.“. В предходните години тези данни не са отразени и водят до прекъсване на динамичния ред от началото на 2022 г. Този подход е използван и при ревизията на данните от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ.

тенденции в страната, които водят до намаление на работната сила. През 2024 г. се прогнозира растежът на заетостта да се забави до 0.3%, докато през 2025 г. не се очаква нарастване на броя на зетите лица в икономиката. Същевременно коефициентът на безработица¹⁸ ще се понижи плавно от 4.2% през 2023 г. до 3.4% през 2025 г. в резултат както на прогнозирания икономически растеж, така и на намалението на населението в трудоспособна възраст. Нарастването на потребителските цени и затегнатите условия на пазара на труда допринесоха за силното повишение на номиналната компенсация на един нает с 14.9% на годишна база през първото шестмесечие на 2023 г. Очакваме растежът на компенсацията на един нает да възлезе на 13.9% средно за 2023 г. и да се забави до 8.3% през 2024 г. и 9.1% през 2025 г. вследствие на прогнозираната по-ниска инфлация. В същото време очакваното повишение на реалната производителност на труда през периода 2024–2025 г. и продължаващото задълбочаване на недостига на работна сила в страната ще задържат растежа на заплатите на сравнително високи нива през прогнозния период. В резултат прогнозираният растеж на компенсацията на един нает ще подкрепя нарастването на реалния разполагаем доход на домакинствата и на частното потребление, но се очаква да намери отражение и в по-високи разходи за труд на единица продукция на фирмите. Прогнозираме номиналните разходи за труд на единица продукция да се повишат с 13.4% през 2023 г., след което растежът им да се забави до 5.8% през 2024 г. и до 5.3% през 2025 г.

Паричен сектор

Запазващият се висок приток на привлечени средства, значителната ликвидност и силната конкуренция в банковия сектор продължиха да ограничават ефектите от затегането на паричната политика на ЕЦБ върху лихвените проценти по депозитите и кредитите в България, което остава осо-

бено силно изразено в сектора на домакинствата. Тези фактори бяха предпоставка ефектите от предприетата от БНБ мярка за повишаване на ставката на задължителните минимални резерви (ЗМР) по привлечените от банките средства до 12% от 1 юли 2023 г., целяща затегане на монетарните условия в страната, също да бъдат сравнително ограничени в периода до края на третото тримесечие на годината. Очакваме през следващите тримесечия процесът на повишение на лихвените проценти по депозитите и кредитите за домакинствата постепенно да се засили, като лихвените проценти достигнат най-високи стойности в края на 2024 г. и в началото на 2025 г., след което да се задържат на нива, близо до вече достигнатите.

Годишният растеж на депозитите на частния сектор се очаква да продължи да следва тенденция към постепенно забавяне и да възлезе на 8.9% в края на 2023 г., след което да се понижи до 8.1% в края на 2024 г. и до 7.5% в края 2025 г. Основно влияние за низходящата динамика се очаква да има прогнозираното забавяне на растежа на заплатите, както и сравнително бавното повишаване на лихвените проценти на банките по привлечените средства. Годишният растеж на кредита за неправителствения сектор се очаква да се забави до 9.8% в края на 2023 г. и допълнително до 6.7% в края на 2024 г. и 5.6% в края на 2025 г., за което ще допринесат понижаването на инфлацията, прогнозираното повишение на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити, както и сравнително ниската инвестиционна активност на фирмите в частния сектор.

Инфлация

Прогнозата за инфлацията се основава на заложените технически допускания за траекторията на цените на основни енергийни и селскостопански суровини на международните пазари, на прогнозираната степен за тяхното пренасяне от страна на фирмите върху крайните потребителски цени (най-вече в групите на базисните компоненти и храните), както и на ефектите от предприетите фискални мерки за подкрепа на

¹⁸ При прогнозирането на равнището на безработица са използвани очакванията за измененията на населението от последната налична демографска прогноза на НСИ, която е изготвена преди преброяването през 2021 г.

домакинствата и фирмите и техният срок на действие. На базата на информация, налична към 10 ноември 2023 г., в прогнозата са заложили следните правителствени мерки¹⁹: повишения на акцизната ставка на тютюневите изделия съгласно Закона за акцизите и данъчните складове за периода 2023–2025 г.²⁰; прекратяване на срока на действие на малените данъчни ставки за доставка на хляб и брашно и на ресторантьорски и кетъринг услуги в размер съответно на 0% и 9% ДДС²¹ и възстановяване на стандартната ставка за ДДС от 20%, считано от 1 януари 2024 г.; прекратяване на действието на компенсацията за стопанските потребители на електроенергия, считано от 1 януари 2024 г.²².

Годишната инфлация, измерена чрез ХИПЦ, следваше тенденция към забавяне през първите девет месеца на 2023 г. и възлезе на 6.4% през септември 2023 г. Прогнозираме темпът на нарастване на потребителските цени да се забави до 6.1% в края на 2023 г., като основният фактор, който ще допринесе за забавянето на инфлацията, ще бъде проявяването на базов ефект от бързите темпове на нарастване на цените през 2022 г. С оглед на последните отчетни данни за динамиката на потребителските цени към септември 2023 г. прогнозираме фирмите да продължат да пренасят в непълна степен и със закъснение по-ниските международни цени на основни селскостопански суровини върху цените на хранителните продукти и базисните компоненти в страната поради запазващото се силно потребителско търсене и нарастването на разходите

¹⁹ В прогнозата не са заложили промени, касаещи Закона за държавния бюджет за 2024 г., които са предложени за обсъждане, но не са приети от парламента.

²⁰ Акцизният календар бе приет със [Закона за изменение и допълнение на Данъчно-осигурителния процесуален кодекс](#), обнародван в „Държавен вестник“, бр. 100 от 16 декември 2022 г.

²¹ Срокът на действие на малените ставки за ДДС беше удължен до края на 2023 г. със [Закона за изменение и допълнение на Закона за данък върху добавената стойност](#), обнародван в „Държавен вестник“, бр. 102 от 23 декември 2022 г.

²² Компенсацията е в размер на 100% от разликата между цената на електроенергията на Българската независима енергийна борса и ревизирания праг от 200 лв. (през втората половина на 2022 г. прагът бе в размер на 250 лв.) и срокът ѝ бе удължен до 31 декември 2023 г. За повече информация виж решенията на Народното събрание от [8 ноември 2022 г.](#) и [6 декември 2022 г.](#)

за труд на единица продукция. За общата инфлация в края на 2023 г. най-висок положителен принос се очаква да има групата на храните, следвана от услугите. Стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия също се очаква да имат сравнително висок положителен принос за общата инфлация към декември 2023 г. главно поради отчетените през първите девет месеца на годината поскъпвания на лекарствените продукти, тютюневите изделия и електроенергията²³, както и поради заложените в прогнозата повишения на цените на топлинната енергия²⁴ и централното газоснабдяване²⁵. Средногодишната инфлация през 2023 г. се прогнозира да остане висока и да възлезе на 8.8%. Очакваме преките ефекти от спадовете на международните цени на петрола върху транспортните горива в страната да отслабнат и през последното тримесечие на 2023 г. нивото на цените в групата на енергийните продукти да се запази без съществена промяна спрямо същото тримесечие на предходната година.

Прогнозираме годишната инфлация да се забави до 3.1% в края на 2024 г. (при средногодишна стойност от 4.3%) и да остане на това равнище и в края на 2025 г. (при средногодишна стойност от 3.1%). Това развитие отразява главно заложените в прогнозата технически допускания за динамиката на цените на основни енергийни и неенергийни суровини на международните пазари, като се очаква проинфлационни фактори, произтичащи от вътрешната макроикономическа среда, да продължат да бъдат прогнозираните силно частно потребление и растеж на разходите за труд на единица продукция. В съответствие с тях се очаква базисните компоненти и хранителните продукти да имат най-висок

²³ Цената на електрическата енергия за новия регулаторен период беше утвърдена с [решение на Комисията за енергийно и водно регулиране \(КЕВР\)](#) от 30 юни 2023 г. Повишението на цените възлиза на 4.37% средно за страната и влезе в сила от 1 юли 2023 г.

²⁴ Цената на топлинната енергия за новия регулаторен период беше утвърдена с [решение на КЕВР](#) от 30 юни 2023 г. Повишението на цените е в размер между 0.05% и 0.48% и влиза в сила от 1 юли 2023 г. В прогнозата е направено допускането, че по-значителната част от увеличението на цената ще бъде отчетено през ноември 2023 г. с началото на отоплителния сезон.

²⁵ Цената на природния газ за ноември 2023 г. беше утвърдена с [решение на КЕВР](#) от 1 ноември 2023 г. Увеличението на цените възлиза на 36% спрямо предходния месец.

положителен принос за инфлацията до края на прогнозния период. В прогнозата е направено допускане, че административно определяните цени ще нарастват пропорционално на разходите за труд на фирмите, като в допълнение е заложено и техническо допускане за изменението на цените на централното газоснабдяване²⁶ и на ВиК услугите²⁷. Така полученият темп на нарастване на административно определяните цени се повишава допълнително на експертен принцип с цел включване на средната прогнозна грешка при инфлацията в групата от края на 2020 г. до момента.²⁸

²⁶ В прогнозата е направено техническо допускане, че цената на централното газоснабдяване ще следва динамиката на цената на природния газ на международните пазари.

²⁷ Заложените в прогнозата увеличения на цените на ВиК услугите за периода 2024–2025 г. са в съответствие с одобрените от КЕВР през 2022 г. бизнес планове за развитието на ВиК дружествата в страната и посочените в тях прогнозни цени за доставка на вода и канализационни услуги за битови потребители. За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР от 30 декември 2022 г.

²⁸ Виж акцент „Оценка на размера и факторите за прогнозната грешка за инфлацията в периода след пандемията от COVID-19“, публикуван в [„Макроекономическа прогноза“](#) (юни 2023 г.).

РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

В сравнение с [макроикономическата прогноза](#) от юни 2023 г. текущите очаквания са за по-висок растеж на реалния БВП през 2023 г. и за по-нисък растеж през 2024 г. и 2025 г. Извършената на 19 октомври 2023 г. от НСИ ревизия на историческите редове от данни за БВП и постъпилите допълнителни отчетни данни за икономическата активност през второто тримесечие на 2023 г. имат съществен принос за ревизиите в прогнозата за БВП и компонентите му през целия прогнозен хоризонт спрямо прогнозата от юни 2023 г., особено по отношение на частното потребление и инвестиционната активност. Прогнозата за износа на стоки и услуги е повлияна също от обновяването на техническите допускания за външното търсене, което се очаква да нараства с по-нисък темп през целия прогнозен период спрямо заложеното в предходната макроикономическа прогноза. След като през второто тримесечие на 2023 г. беше отчетено съществено

понижение на запасите в икономиката и връщането им към обичайното в исторически аспект равнище (в процент от БВП), в текущата макроикономическа прогноза отново е възприет подходът²⁹ да не се прогнозира динамиката на запасите в икономиката след първата година от прогнозния период. Това е причина те да имат нулев принос за изменението на реалния БВП през периода 2024–2025 г., докато в прогнозата от юни 2023 г. изменението на запасите имаше слаб отрицателен принос.

За 2023 г. растежът на реалния БВП е повишен с 0.9 процентни пункта, което отразява най-вече възходящата ревизия по отношение на положителния принос на нетния износ и на частното потребление. Тези ревизии в компонентите на БВП са само частично компенсирани от прогнозирания по-голям отрицателен принос на измене-

²⁹ За повече информация виж [„Макроикономическа прогноза“ септември 2022 г.](#)

Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (ноември 2023 г. спрямо юни 2023 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза от ноември 2023 г.				Прогноза от юни 2023 г.				Ревизия (процентни пунктове)			
	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.
БВП по постоянни цени	3.9	1.9	2.7	3.6	3.4	1.0	3.2	4.0	0.5	0.9	-0.5	-0.4
Частно потребление	3.8	6.3	3.7	4.0	4.8	3.5	4.4	4.0	-1.0	2.8	-0.7	0.0
Правителствено потребление	5.5	-0.6	1.0	2.1	6.5	-1.0	1.3	2.3	-1.0	0.4	-0.3	-0.2
Брутно образуване на основен капитал	6.5	-2.9	9.0	10.1	-4.3	8.6	1.9	12.5	10.8	-11.5	7.1	-2.4
Износ на стоки и услуги	11.6	-0.7	4.4	3.8	8.3	0.6	4.7	3.8	3.3	-1.3	-0.3	0.0
Внос на стоки и услуги	15.0	-5.6	6.2	5.4	10.5	1.0	4.4	5.0	4.5	-6.6	1.8	0.4
ХИПЦ в края на периода	14.3	6.1	3.1	3.1	14.3	5.7	3.4	3.0	0.0	0.4	-0.3	0.1
Базисна инфлация	11.9	6.2	5.0	4.0	11.9	8.2	6.0	4.1	0.0	-2.0	-1.0	-0.1
Енергийни продукти	15.9	2.0	-3.6	-1.7	15.9	-4.5	-0.9	-1.4	0.0	6.5	-2.7	-0.3
Храни	25.0	7.8	2.7	3.9	25.0	6.0	1.8	3.6	0.0	1.8	0.9	0.3
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	6.9	5.1	2.3	2.3	6.9	4.2	1.8	1.6	0.0	0.9	0.5	0.7

Източник: БНБ.

нието на запасите в текущата прогноза и очакванията за съществен спад на частните инвестиции спрямо растеж в макроикономическата прогноза от юни 2023 г. Промените в настоящата макроикономическа прогноза до голяма степен са повлияни от постъпилата допълнителна отчетна информация и от извършената ревизия на историческите данни от НСИ през октомври 2023 г. Допълнителен фактор за очаквания по-висок растеж на частното потребление е прогнозираното по-слабо пренасяне на увеличението на лихвените проценти в еврозоната върху лихвите в България, което е причина в текущата прогноза кредитната активност в страната да е по-силна в сравнение с предишната прогноза. По отношение на публичния сектор са извършени ревизии в посока по-малък спад на правителственото потребление и по-висок растеж на инвестициите в основен капитал на сектор „държавно управление“ в реално изражение за 2023 г., които са резултат най-вече от низходящите корекции в изходното ниво за 2022 г. и при двата компонента след извършената от НСИ ревизия. При ревизията на физическия размер на правителствените инвестиции влияние оказва също прогнозираното по-слабо нарастване на цените на стоките и услугите с инвестиционно предназначение в сравнение с прогнозата от юни.

Ревизията в посока по-нисък растеж на реалния БВП през 2024 г. е с 0.5 процентни пункта и се дължи главно на прогнозираното по-слабо нарастване на частното потребление и на по-високия отрицателен принос на нетния износ. Основните фактори за по-ниския растеж на частното потребление през 2024 г. са свързани с проявлението на базов ефект от повишения размер на крайните потребителски разходи през 2023 г. и с ревизия в посока по-слабо повишение на покупателната способност на домакинствата в текущата спрямо юнската прогноза от 2023 г. Очакваме износът през 2024 г. да нараства с по-нисък темп спрямо този от предходната прогноза поради ревизия в допусканията за външното търсене за български стоки и услуги. Същевременно растежът на вноса на стоки и услуги е ревизиран в посока

нагоре в съответствие с ревизията в компонентите на крайното търсене през периода 2023–2024 г. и вносното им съдържание, с което приносът на нетния износ е по-силно отрицателен в текущата прогноза. Тези изменения са частично компенсирани от прогнозиран по-висок растеж на инвестициите в основен капитал, който се определя главно от формирането на базов ефект, от промяна в допусканията за профила на усвояване на средства по НПВУ, както и от очакваното по-слабо влошаване на условията за финансиране на частния сектор спрямо прогнозата от юни 2023 г. Ревизията в посока по-нисък растеж на правителственото потребление за 2023 г. се дължи на допускането на БНБ за по-ниски здравни плащания на правителството.

През 2025 г. растежът на икономическата активност е понижен с 0.4 процентни пункта спрямо този от макроикономическата прогноза през юни 2023 г. под влияние най-вече на заложената по-нисък растеж на инвестициите в основен капитал от страна на частния сектор. Тази динамика е в съответствие с допусканията за размера и профила на усвояване на средства от частния сектор по НПВУ и прогнозирания по-слаб растеж на крайното търсене. Нетният износ е ревизиран в посока по-голям отрицателен принос за изменението на БВП, което се дължи на прогнозиран по-висок растеж на вноса на стоки и услуги в текущата прогноза.

Прогнозата за инфлацията в края на 2023 г. е ревизирана с 0.4 процентни пункта в посока по-голямо нарастване на потребителските цени, което се определя от групите на стоките и услугите с административно определяни цени, храните и енергийните продукти, в резултат на постъпили допълнителни отчетни данни, както и на ревизия в техническите допускания за динамиката на международните цени на петрола, природния газ и електроенергията. Същевременно инфлацията при базисните компоненти в края на 2023 г. е ревизирана в посока по-слаб растеж вследствие на по-бързо от очакваното забавяне на инфлацията в тази група според постъпилите отчетни данни за третото

тримесечие. Годишната инфлация в края на 2024 г. е ревизирана в посока по-нисък растеж на потребителските цени (с 0.3 процентни пункта), макар средногодишната инфлация за 2024 г. да е ревизирана възходящо до 4.3% (при предходна прогноза от 3.7%). Ревизията в прогнозата на инфлацията за края на 2024 г. се дължи на групата на енергийните продукти предвид новите допускания за динамиката на цената на петрола на международните пазари, както и на низходящата ревизия в базисната инфлация вследствие на по-слабо нарастване на цените на потребителските стоки предвид високия им вносен компонент и допусканията за по-бързо забавяне на базисната инфлация в еврозоната. В края на 2025 г. прогнозираната обща инфлация е ревизирана слабо в посока по-висок растеж на цените (с 0.1 процентни пункта), което се дължи на корекции при цените на услугите и храните вследствие главно на ревизия в техническите допускания за международните цени на основни суровини. Темповете на изменение на административно определяните цени през периода 2023–2024 г. са ревизирани в посока по-висок растеж най-вече поради промяна в подхода за прогнозиране на инфлацията в групата.

РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

Базисният сценарий на прогнозата се характеризира с много висока несигурност за процесите във външната среда поради военните конфликти и геополитическото напрежение в международен план. При отчитане на заложените в базисния сценарий допускания оценяваме рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП като балансиран за 2023 г., докато за 2024 г. и 2025 г. преобладават рисковете за реализиране на по-нисък растеж на реалния БВП на България.

Рисковете за реализиране на по-ниска икономическа активност произтичат както от глобалната, така и от вътрешната макроикономическа среда. По отношение на международната среда тези рискове са свързани най-вече с възможността за по-силно влошаване на външното търсене и по-високо от заложеното в техническите допускания равнище на международните цени на суровините вследствие на военните конфликти в Украйна и Близкия изток, както и с възможността за по-пряко от прогнозираното пренасяне на ефектите от затягането на монетарните условия в еврозоната върху българската икономика. Значителен вътрешен за България риск пред реализирането на прогнозата за икономическата активност произтича от възможността за по-бавно изпълнение на инвестиционните проекти по НПВУ и по-бавно усвояване на европейски средства, различни от тези по НПВУ, спрямо времевия профил, заложен в базисния сценарий. Рисковете за реализиране на по-висок растеж на реалния БВП в България са свързани предимно с възможността за по-силно от прогнозираното нарастване на частното потребление при по-голямо от заложеното в прогнозата нарастване на доходите и при запазване на ниската склонност към спестяване на домакинствата. Значителна несигурност по отношение на прогнозата за износа и вноса произтича от преустановяването в края на 2024 г. на дерогацията, предоставена от

ЕК, за преработка на петролни продукти с произход на суровината от Русия, както и от решението на Народното събрание на България³⁰ за предсрочен отказ от внос на руски нефт от октомври 2024 г. и последвалите дискусии в страната за преждевременното отменяне на дерогацията преди този краен срок.³¹

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 определена вероятност се очаква да попадне реализацията на прогнозираната величина³² (за повече подробности виж бележката към следващата графика). Обичайно всеки такъв интервал се разширява

³⁰ Виж [Закон за изменение и допълнение на Закона за контрол по прилагане на ограничителните мерки с оглед на действията на Русия, дестабилизиращи положението в Украйна](#) (обн., ДВ, бр. 8 от 2023 г.; изм., бр. 67 от 2023 г.).

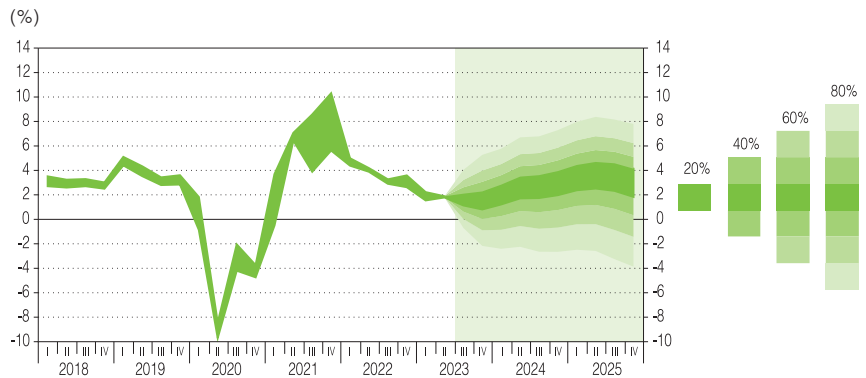
³¹ В прогнозата е направено техническото допускане, че производственият и износният капацитет на българската икономика, както и цените на петролните продукти в страната, няма да бъдат засегнати негативно от отмяната на дерогацията, но този въпрос създава низходящи рискове пред прогнозата за приноса на нетния износ за растежа на реалния БВП и възходящи рискове по отношение на прогнозата за инфлацията за 2024 г. и 2025 г.

³² Ветрилообразната графика е конструирана на база 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 v на разпределението), който показва в каква посока се счита за по-вероятно реализираната стойност да се отклони от прогнозната. 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 преходни прогнози. За повече информация относно изготвянето на ветрилообразната графика виж акцент „Измерване и представяне на несигурността при прогнозирането на икономически показатели“ в [Икономически преглед, 2012, № 1](#).

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 вероятно разпределение за 2023 г. с 60% вероятност годишният темп на изменение на реалния БВП се очаква да е в интервала от 0.7% до 2.9%.

Рисковете по отношение на реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като ориентирани към по-голям растеж на крайните потребителски цени спрямо базисния сценарий за целия прогнозен период. Такива рискове произтичат от потенциалното реализиране на по-високи от заложените в техническите допускания международни цени на енергийни и неенергийни суровини вследствие на евентуално допълнително задълбочаване на геополитическото напрежение в световен мащаб, което би могло да доведе до ново рязко увеличение на цените на храните и петрола на международните пазари. Други рискове за цените на енергийните продукти през прогнозния период произтичат от промени в предлагането и себестойността на произведените в страната петролни продукти в резултат на отпадането на дерогацията за преработка на суров петрол от Русия. По-висока инфлация при базисните компоненти и храните би могла да се реализира при евентуално по-голямо

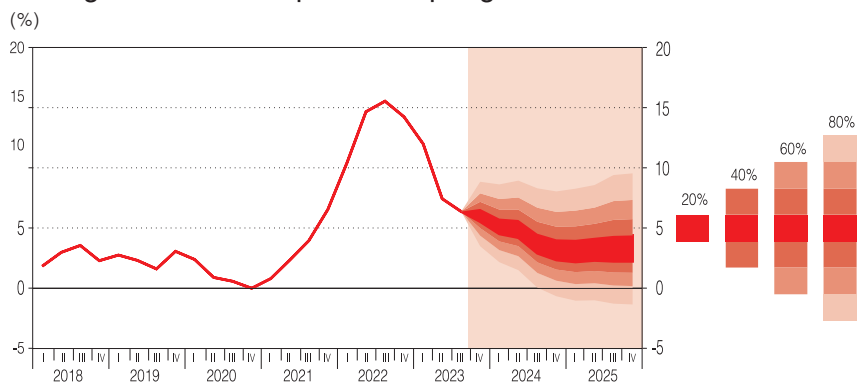
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



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 вероятно 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 очакваната инфлация на годишна база в края на периода



Забележки: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятно 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.

и често индексиране на заплатите и социалните плащания в условия на недостиг на работна сила, което би създавало предпоставка за по-високи от заложените в базисния сценарий темпове на растеж на разходите за труд на единица продукция и на частното потребление.

Тези изменения биха могли да доведат до по-слабо и бавно пренасяне от страна на фирмите на понижаващите се цени на суровините върху крайните потребителски цени. Друг проинфлационен риск в средносрочен период съществува в групата на административно определяните цени при по-големи от заложените увеличения на регулираните цени на ВиК услугите,

природния газ, електроенергията и топлоенергията за битови потребители. Ветрилообразната графика за инфлацията показва, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2023 г. ще бъде в интервала от 4.4% до 7.9%.

Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2023–2025 г.

(%)

	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.
Годишен темп на изменение				
БВП по постоянни цени	3.9	1.9	2.7	3.6
Частно потребление	3.8	6.3	3.7	4.0
Правителствено потребление	5.5	-0.6	1.0	2.1
Брутно образуване на основен капитал	6.5	-2.9	9.0	10.1
Износ на стоки и услуги	11.6	-0.7	4.4	3.8
Внос на стоки и услуги	15.0	-5.6	6.2	5.4
ХИПЦ в края на периода				
Базисна инфлация	14.3	6.1	3.1	3.1
Енергийни продукти	11.9	6.2	5.0	4.0
Храни	15.9	2.0	-3.6	-1.7
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	25.0	7.8	2.7	3.9
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	6.9	5.1	2.3	2.3
Заетост				
Разходи за труд на единица продукция	-0.3	1.4	0.3	0.0
Производителност на труда	9.5	13.4	5.8	5.3
Производителност на труда	4.3	0.4	2.4	3.6
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	4.2	4.2	3.8	3.4
Вземания от неправителствения сектор				
Вземания от предприятия ¹	12.5	9.8	6.7	5.6
Вземания от домакинства	10.2	6.2	4.5	3.9
Вземания от домакинства	14.6	12.7	8.9	7.7
Депозити на неправителствения сектор	14.3	8.9	8.1	7.5
Процент от БВП				
Текуща сметка на платежния баланс	-1.4	1.0	0.0	-0.8
Търговски баланс	-5.9	-3.7	-5.1	-5.6
Услуги, нето	6.1	7.3	7.5	7.5
Първичен доход, нето	-3.2	-3.8	-3.9	-3.8
Вторичен доход, нето	1.6	1.2	1.5	1.1
Годишен темп на изменение				
Външни допускания				
Външно търсене				
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	7.1	1.1	2.9	3.2
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари) ²	41.7	-16.0	-1.7	-5.6
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари) ²	4.7	-5.0	0.4	3.4
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	11.0	0.6	-9.7	-4.8
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	-3.6	-0.9	4.9	3.1

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