



МАКРОИКОНОМИЧЕСКА
ПРОГНОЗА
ДЕКЕМВРИ 2025



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

ДЕКЕМВРИ 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“ (декември 2025 г.) е представена на Управителния съвет на БНБ на заседанието му на 8 януари 2026 г., като в нея е включена прогноза за основни макроикономически показатели, изготвена към 4 декември 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, 2026 г.

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

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 8 януари 2026 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	8
Платежен баланс	10
Пазар на труда	10
Паричен сектор	11
Инфлация	12
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА	14
РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА	16

АКЦЕНТ

Макроикономическата прогноза на БНБ в рамката
на прогностичните упражнения на Евросистемата и ЕЦБ 20

ГРАФИКИ

- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп
на изменение на реалния БВП. 17
- Ветрилообразна графика за очакваната инфлация
на годишна база в края на периода 17

ТАБЛИЦИ

- Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията
(прогноза от 4 декември 2025 г. спрямо 26 юни 2025 г.) 15
- Прогноза за основни макроикономически
показатели за периода 2025–2027 г. 19

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 4 декември 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 28 ноември 2025 г.

Според допусканията за развитието на глобалната икономическа активност и търговия растежът на външното търсене за български стоки и услуги през 2025 г. (3.8%) е по-висок спрямо заложените в макроикономическата прогноза на БНБ от юни 2025 г., а през 2026 г. и 2027 г. се очаква да остане без съществена промяна спрямо предходната прогноза (съответно 2.5% и 3.2%). По-високият растеж на външното търсене през 2025 г. отразява главно временното засилване на глобалната търговия преди въвеждането на новите вносни мита от страна на САЩ, докато през останалата част от прогнозния период ефектите от въведените мита и продължаващите процеси на търговска фрагментация се очаква да ограничават външното търсене. Очакванията на пазарните участници и заложените технически допускания предполагат силно понижение на цените в евро на енергийните суровини на международните пазари през 2026 г., главно по линия на петрола, и минимален спад през 2027 г. За цените в евро на неенергийните суровини не се предвиждат съществени изменения през 2026 г., докато през 2027 г. се очаква слабо нарастване главно при селскостопанските суровини. В резултат на тези процеси се очаква претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро да се понижат средно с 0.9% през 2026 г. и да нараснат с около 1.8% през 2027 г.

През 2025 г. растежът на реалния БВП на България е прогнозирано да възлезе на 3.2%, след което слабо да се забави до 3.1% през 2026 г. и 2027 г. Положителен принос за икономическата активност през 2025 г. ще имат компонентите на вътрешното търсене, докато нетният износ ще допринася отрицателно. През целия прогнозен хоризонт се очаква потребителските разходи на домакинствата да имат основен принос за нарастването на икономическата активност, което отразява прогнозирания растеж на доходите от труд в реално изражение, растежа на заетостта, както и нарастването на нетните фискални трансфери към домакинствата и високата кредитна активност. Очаква се през 2025 г. и 2027 г. динамиката на инвестициите и на вноса на стоки да бъде повлияна от доставките на военно оборудване и привлечените инвестиции във военната индустрия. Допусканията за сравнително слаб растеж на външното търсене на български стоки и услуги в комбинация с ремонтните дейности в ключови предприятия в промишлеността в България в началото на 2025 г. са фактори за по-слабо представяне на износа спрямо вноса през по-голямата част от прогнозния хоризонт.

Вследствие на продължаващото интензивно депозизиране на свободни парични наличности в банковата система с цел последващо автоматично превалутиране в евро поради присъединяването на България към еврозоната от началото на 2026 г. прогнозираме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор да се ускори в края на 2025 г., след което да следва тенденция към забавяне. Същевременно присъединяването към еврозоната се очаква да допринесе за засилване на трансмисията от паричната политика на Европейската централна банка (ЕЦБ) към монетарните условия в страната. През 2026 г. и 2027 г. годишният растеж на кредита за неправителствения сектор се очаква да се забави, но да остане сравнително висок.

Годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), се очаква да се ускори до 3.9% в края на 2025 г. (спрямо 2.1% в края на 2024 г.), а средногодишната инфлация да възлезе на 3.6% през 2025 г. (при 2.6% през 2024 г.). Основните проинфлационни фактори са свързани с вътрешни за страната процеси, като

нарастването на разходите за труд на единица продукция и високия растеж на частното потребление, което позволява висока степен на пренасяне на повишените производствени разходи към крайните потребители. В края на 2026 г. прогнозираме инфлацията да възлезе на 3.6% (3.5% средно за годината), като най-голям принос се очаква да имат цените на услугите в резултат на растежа на частното потребление и запазването на затегнатите условия на пазара на труда, които допринасят за поддържането на високи темпове на нарастване на заплатите. През 2027 г. очакваме инфлацията в края на годината, както и средногодишната инфлация да се забавят – съответно до 3.0% и 3.2%, което ще се обуславя главно от забавянето на инфлацията при услугите в съответствие с прогнозираната динамика на разходите за труд на единица продукция.

Текущата макроикономическа прогноза отразява информация за фискални мерки, включени в законопроекта за държавния бюджет за 2026 г. и Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза (АСБП) за периода 2026–2028 г., които бяха внесени в Народното събрание на 13 ноември 2025 г. Поради актуалната политическа ситуация в страната и оттегляния вече законопроект за държавния бюджет за 2026 г. съществува несигурност пред прогнозата, произтичаща от параметрите, които ще бъдат заложили в окончателната бюджетна рамка за 2026 г. и в средносрочната бюджетна прогноза.

При отчитане на заложените в базисния сценарий допускания рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП на България се оценяват като балансирани за 2025 г. За 2026 г. и 2027 г. преобладават рискове за реализиране на по-ниска икономическа активност, произтичащи главно от възможни по-неблагоприятни процеси в глобалната среда спрямо заложените във външните допускания. От страна на вътрешната среда съществува риск за реализиране на по-нисък растеж на реалния БВП при евентуално намаляване на дейността на дружествата от групата „Лукойл“ в страната или при по-бавно изпълнение на инвестиционни проекти, финансирани с национални средства и средства от ЕС. По отношение на частното потребление оценяваме рисковете като балансирани през прогнозния период. От една страна, възможно е потребителските разходи да бъдат по-ниски при реализиране на по-слаб растеж на заплатите и на нетните фискални трансфери към домакинствата, но от друга страна, разходите на домакинствата биха могли да бъдат подкрепени от по-ниска склонност към спестяване спрямо заложената в прогнозата.

При прогнозата за инфлацията преобладават рискове за реализиране на по-висок растеж на потребителските цени спрямо базисния сценарий през целия прогнозен хоризонт. Тези рискове произтичат най-вече от вътрешната макроикономическа среда и са свързани с потенциално по-бързо и силно пренасяне от фирмите на прогнозирания растеж на разходите за труд на единица продукция върху крайните потребителски цени, както и с възможна по-висока от заложената инфлация при стоките и услугите с административно определяни цени. Същевременно повишеното геополитическо напрежение създава рискове от рязко повишаване на цените на основни суровини като енергийните продукти.

ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2025–2027 ГОДИНА

Макроикономическата прогноза на БНБ (декември 2025 г.) е разработена в съответствие с графика и рамката за изготвянето на макроикономическите прогнози на националните централни банки (НЦБ) от Евросистемата. Настоящата прогноза е включена и в общите показатели на макроикономическата прогноза за еврозоната, публикувана от ЕЦБ на 18 декември 2025 г. (за повече информация виж тук акцента „Макроикономическата прогноза на БНБ в рамката на прогностичните упражнения на Евросистемата и ЕЦБ“).

Външна среда

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 4 декември 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 28 ноември 2025 г. Заложените в прогнозата допускания за динамиката на външното търсене на български стоки и услуги се основават на прогнозата, публикувана от ЕЦБ през декември 2025 г.¹ Според тези допускания през 2025 г. растежът на външното търсене за български стоки и услуги е по-висок спрямо заложените в макроикономическата прогноза на БНБ от юни 2025 г. (3.8%), а през 2026 г. и 2027 г. се очаква да остане без съществена промяна спрямо предходната прогноза на БНБ (съответно 2.5% и 3.2%). По-високият растеж през 2025 г. отразява главно отчитането на по-подробни данни за глобалната търговия, които показват по-силно от очакваното временно ускоряване на растежа на търговската активност в периода преди въвеждането на новите вносни мита от страна на САЩ. През останалата част от прогнозния период ефектите от новите мита и продължаващите процеси

на търговска фрагментация се очаква да ограничават външното търсене и неговият растеж да остане под средното си в исторически план ниво.

По отношение на динамиката на цените в евро² на енергийните суровини (суров петрол, природен газ, електроенергия)³ в прогнозата са включени допускания от прогнозата на ЕЦБ от декември 2025 г. Допусканията за цените на храните⁴ на международните пазари също се основават на прогнозата на ЕЦБ от декември 2025 г., докато за останалите групи неенергийни суровини⁵ (метали⁶ и „други суровини“⁷) са използвани цени от сключени фючърсни договори на международните пазари към 28 ноември 2025 г. Заложените в прогнозата допускания предполагат силно понижение на цените в евро на енергийните суровини на международните пазари през 2026 г., главно по линия на петрола, и минимален спад през

² Прогнозата за цените на суровините в евро използва допусканията за курса „евро/щатски долар“ от прогнозата на ЕЦБ.

³ Включените в прогнозата допускания за динамиката на цената на петрола и природния газ през прогнозния хоризонт са изцяло в съответствие с допусканията, заложените в макроикономическата прогноза на ЕЦБ. Допусканията за цените на електроенергията са базирани на котировките на италианската електроенергийна борса, тъй като електроенергийните борси в България и Италия са свързани посредством общото участие в европейски пазар за електроенергия, при който към момента все още има само частична регионална обвързаност между отделните държави.

⁴ Включват свинско месо, кафе, пшеница, царевича, ориз, соя, захар, какао, мляко и живи животни, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

⁵ Цените на металите и селскостопанските суровини в прогнозния хоризонт се базират на използвани фючърсни договори, сключени на международните пазари, като за голяма част от тях има налични данни до края на 2027 г. За останалата част от прогнозния хоризонт, както и за суровините, при които няма налична публична информация за достатъчен обем фючърсни сделки до края на 2027 г., оценката за динамиката на цените им е направена чрез отчитане на историческата им взаимовръзка с динамиката на глобалната търговия, заложена във външните допускания на прогнозата.

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

⁷ Включват селскостопански суровини, като каучук, дървен материал и памук, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

¹ За повече информация виж [Макроикономическа прогноза на експертите на ЕЦБ](#) от декември 2025 г. Допусканията на ЕЦБ включват информация за развитието на глобалната икономика към 26 ноември 2025 г. и информация за развитието на икономическата активност в еврозоната към 1 декември 2025 г.

2027 г. Подобна траектория на енергийните цени би означавала, че те ще се понижат за четвърта поредна година след рязкото им повишение през 2021 г. и 2022 г., но дори и така биха останали трайно по-високи спрямо нивото си през 2019 г. Вследствие на по-високите цени на електроенергията и природния газ. Същевременно допусканията за цените в евро на неенергийните суровини предполагат те да останат без съществена промяна през 2026 г. и да нараснат слабо през 2027 г., обусловени от селскостопанските суровини. В резултат на тези процеси претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро се очаква да се понижат средно с около 0.9% през 2026 г., след което да нараснат с около 1.8% през 2027 г.

Техническите допускания за суровия петрол показват понижение от 12.4% на цената в евро през 2026 г., което отразява очакванията на пазарните участници за потиснатото търсене на фона на несигурните перспективи по отношение на развитието на световната търговия и увеличеното предлагане на петрол в глобален мащаб. Според техническите допускания през 2027 г. цената на петрола ще се запази без съществена промяна на годишна база. Същевременно, след отчетеното през 2025 г. повишение на цените на природния газ в Европа поради високата геополитическа несигурност, включително и поради изтеклия в началото на годината договор за транзит на руски газ през Украйна, пазарните участници очакват цените на природния газ в Европа да се понижат значително през 2026 г. и в по-ниска степен през 2027 г. Допусканията за цената на електроенергията предполагат тя да се понижи умерено през 2026 г. и 2027 г.

Данните за цените на храните в евро показват увеличение от 2.9% през 2025 г., изцяло концентрирано в стоки, като кафе и живи животни. През 2026 г. се очаква понижение от 8%, което отразява най-вече нормализиране на цените на определени продукти на фона на подобрени условия на предлагане. При цените на металите пазарните участници очакват умерен растеж през 2026 г., докато допусканията за цените на селскостопанските суровини предвиждат слабо понижение през 2026 г., последвано от умерено повишение през 2027 г. В резултат на тази динамика цените на неенергийните суровини в евро се очаква да се запазят без

съществена промяна през 2026 г. и да отбележат повишение от 2.2% през 2027 г., което предполага по-слабо поскърпване на неенергийните суровини през целия прогнозен период спрямо заложеното в макроикономическата прогноза на БНБ от юни 2025 г.

При краткосрочните лихвени проценти в еврозоната очакванията на пазарните участници, отразени в техническите допускания на прогнозата, показват продължаване на тенденцията към постепенно понижаване до третото тримесечие на 2026 г. Включително, след което се очаква краткосрочните лихвени проценти да започнат слабо и плавно да се повишават до края на 2028 г.

Икономическа активност в България

През първото шестмесечие на 2025 г. реалният БВП по сезонно изгладени данни на НСИ нарасна с 3.4% на годишна база. В структурата на растежа се наблюдаваше значително увеличаване на положителния принос на вътрешното търсене спрямо същия период на 2024 г., както и увеличаване на отрицателния принос на нетния износ. При отчитане на информацията от наличните конюнктурни показатели⁸, експресните оценки на НСИ за БВП през третото тримесечие на 2025 г. и представените технически допускания за външната икономическа среда очакваме през втората половина на 2025 г. всички компоненти на вътрешното търсене да подкрепят нарастването на икономическата активност, а приносът на нетния износ да остане силно отрицателен. В резултат на това прогнозираме през 2025 г. растежът на реалния БВП да се запази сходен с наблюденията през 2024 г. и да възлезе на 3.2%. Очакваме темпът на растеж на частното потребление в реално изражение да се ускори до 7.9% през 2025 г. (спрямо 5.0% през 2024 г.). Факторите, които ще подкрепят разходите на домакинствата за потребление, са прогнозираният силен растеж на заплатите в публичния и частния сектор, нетните фискални трансфери към домакинствата, високата кредитна активност, негативните в реално изражение лихвени проценти по банковите депозити,

⁸ 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; индексите на цените на производител в промишлеността; новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства; глобалният PMI.

както и нарастването на заетостта. Очакваме правителственото потребление да се повиши с 5.6% през 2025 г. главно в резултат на растежа на компенсацията на наетите в публичния сектор.⁹ Прогнозираме растежът на инвестициите в основен капитал да се ускори значително до 11.0% в реално изражение през 2025 г. (спрямо 3.5% през 2024 г.), за което се очаква да допринесат както частният, така и публичният сектор. Инвестициите в частния сектор се предвижда да бъдат подкрепени от прогнозираното увеличение на крайното търсене, растежа на кредита за неправителствения сектор и значителното повишаване на разходите за труд през последните години, което създава стимули за автоматизация и дигитализация на производствените процеси. Същевременно, след понижението през 2024 г., прогнозираме инвестициите в публичния сектор да отбележат растеж през 2025 г., за което се очаква да допринесат изпълнението на проекти, финансирани със средства от ЕС по Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ), както и придобиването на нови бойни самолети за военновъздушните сили на Република България¹⁰. В прогнозата е заложено техническо допускане, че до 2026 г. ще бъдат усвоени общо 49% от одобрените за България средства по Механизма за възстановяване и устойчивост главно като инвестиции в основен капитал на сектор „гържавно управление“. Прогнозираме повишено натрупване на запаси в икономиката през 2025 г.¹¹ в съответствие с увеличената глобална геополитическа и икономическа несигурност, както и с извършването на ремонтни дейности в големи производствени

⁹ 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 Обществената и въоръжените сили на Република България. 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 сектора на средното образование на ниво от 125% спрямо средната работна заплата за страната, а заплатите в бюджетните структури, за които не е предвидено друго увеличение, се увеличават с 5.0% през 2025 г.

¹⁰ 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.

¹¹ За периода 2026–2027 г. е направено техническо допускане, че приносът на запасите за динамиката на икономическата активност е неутрален.

предприятия в страната¹². Очакваме отрицателният принос на нетния износ за растежа на реалния БВП през 2025 г. да се увеличи до -4.8 процентни пункта (спрямо -1.2 процентни пункта през 2024 г.) поради очаквания спад на износа на стоки и услуги в комбинация с растеж на вноса. Въпреки заложеното в прогнозата допускане за известно подобряване на външното търсене на български стоки и услуги спрямо 2024 г., износът се очаква да отчете спад (от 4.5% в реално изражение) през 2025 г. главно поради временните ремонтни дейности. Същевременно, предвид запазването на силен растеж на компонентите на крайното търсене очакваме вноса на стоки и услуги да нарасне с 3.6% в реално изражение на годишна база.

През 2026 г. и 2027 г. очакваме икономическият растеж да се забави слабо до 3.1%, като ще се наблюдават промени в структурата му по години. Тези промени отчасти ще отразяват динамиката на нетния износ, който през 2026 г. ще има положителен принос за растежа на БВП, след което неговият принос отново ще стане отрицателен през 2027 г. Положителният принос на нетния износ през 2026 г. ще се определя от прогнозираното възстановяване на растежа на износа на стоки предвид заложените технически допускания за динамиката на външното търсене и приключването на ремонтните дейности, които ограничаваха износа през 2025 г. През 2027 г. се очаква износът на стоки и услуги да нарасне с темп, близо до този на външното търсене. Растежът на вноса на стоки и услуги се очаква да се ускори през 2026 г. поради възстановяването на износа и допълнително да се засили през 2027 г. предвид включените в прогнозата допускания за доставки на нова военна техника в страната. Растежът на частното потребление през 2026 г. и 2027 г. се очаква да се забави, но ще остане висок в исторически план и ще продължи да има основен принос за нарастването на икономическата активност. Водеща роля за повишаването на потребителските разходи ще имат процесите на пазара на труда, където очакваното увеличаване на недостига на работна сила ще продължи да оказва натиск за

¹² Съгласно публикуваната в медиите информация рафинерията „Нефтохим Бургас“ на „Лукойл“ [извършва планов ремонт](#) в периода от 26 февруари до 26 май 2025 г. Същевременно на 12 май 2025 г. „Аурубис България“ стартира [машабен капиталов ремонт](#) в завода си в Пиргоп с планирана продължителност от 62 дни.

нарастването на доходите от труд, с темп, по-висок от този на производителността на труда и на инфлацията. Прогнозираме бруто образуването на основен капитал да се понижи през 2026 г. в реално изражение, след което да нарасне през 2027 г., като тази динамика ще се определя от високата база през 2025 г. и от заложения профил на публичните инвестиции. При прогнозата за публичните инвестиции е отчетена информация от АСБП за периода 2026–2028 г. (от 13 ноември 2025 г.) за времеви профил на очаквани доставки на военно оборудване в страната. Частните инвестиции се очаква да нарастват през 2026 г. и 2027 г., но с по-ниски темпове спрямо 2025 г., като ще бъдат подкрепени от благоприятните условия на финансиране¹³, както и от нарастването на външното търсене на български стоки и услуги. Прогнозата за частните бизнес инвестиции включва допускането за приток на чуждестранни инвестиции, свързани с военната индустрия през 2027 г.¹⁴ Инвестициите в жилища се очаква да бъдат стимулирани през 2026 г. и 2027 г. както от страна на предлагането предвид продължаващата тенденция към нарастване на цените на жилищата, така и от търсенето в съответствие с растежа на разполагаемия доход на домакинствата и благоприятните условия на финансиране. Очакваме растежът на правителственото потребление в реално изражение да се забави до 3.4% през 2026 г. и след това да се ускори до 4.0% през 2027 г. Основен положителен принос за растежа на правителственото потребление ще продължи да има нарастването на компенсацията на наетите в публичния сектор, за което оказват влияние действащите към момента на изготвяне на прогнозата механизми за индексация на възнагражденията на част от заетите в публичния сектор¹⁵.

¹³ Въпреки че прогнозата за лихвените проценти по кредити за фирми предвижда плавно им нарастване от средата на 2026 г., те се очаква да останат на исторически ниски нива през периода 2026–2027 г.

¹⁴ През октомври 2025 г. изпълнителните директори на „Вазовски машиностроителни заводи“ ЕАД и на германския концерн „Райнметал“ [подписаха](#) стратегически договор за изграждане на завод за барут и боеприпаси на територията на страната, като проектът ще бъде реализиран чрез съвместно дружество. Общата инвестиция е планирана да възлезе на близо 1 млрд. евро. В прогнозата е направено допускане, че тази инвестиция ще бъде реализирана през 2027 г. и 2028 г.

¹⁵ При изготвянето на прогнозата за правителственото потребление е използвана информация от АСБП за периода 2026–2028 г. (от 13 ноември 2025 г.), като също така са направени и допълнителни технически допускания от страна на БНБ.

Платежен баланс

Очакваме салдото по текущата сметка на платежния баланс да бъде отрицателно в размер на 4.5% от БВП през 2025 г., след което дефицитът да се понижи до 3.4% от БВП през 2026 г. и отново да се повиши до 3.7% от БВП през 2027 г. Тази динамика на потоците по текущата сметка ще се определя главно от дефицита по търговския баланс, чието влошаване през 2025 г. и 2027 г. се дължи на очаквания по-висок растеж на вноса спрямо този на износа на стоки в номинално изражение предвид включените в прогнозата допускания за доставки на нова военна техника и ремонтните дейности, ограничаващи износа през 2025 г. Същевременно очакваме излишъкът по търговията с услуги да остане сравнително висок и да се стабилизира като процент от БВП през прогнозния хоризонт на ниво, близо до това от 2024 г., за което ще допринасят продължаващото нарастване на туристическите посещения в страната и високият растеж на износа на компютърни и информационни услуги. Дефицитът по статия „първичен доход, нето“ през прогнозния период се очаква да се понижи слабо като процент от БВП спрямо нивото си от 2024 г., главно в резултат на техническото допускане за понижение на лихвените проценти в еврозоната до средата на 2026 г. и съответно на очакваната норма на възвръщаемост от чуждестранните инвестиции в страната. Очакваме през прогнозния хоризонт излишъкът по капиталовата сметка да остане на по-ниско ниво като дял от БВП спрямо 2024 г., за което ще допринася заложеният профил на постъпления на средства от ЕС, в това число и по НПВУ.

Пазар на труда

Условията на пазара на труда останаха затегнати през първите девет месеца на 2025 г., като се очаква тази тенденция да се запази през целия прогнозен хоризонт. Растежът на броя на заетите лица се прогнозира да възлезе на 1.8% през 2025 г. и да започне да се забавя до 0.7% през 2026 г. и 0.2% през 2027 г. В резултат на протичащите неблагоприятни демографски процеси в страната, които водят до намаляване на работната сила. Същевременно прогнозираме коефициентът на безработица да се понижи плавно от 3.6% през 2025 г. до 3.4% през 2026 г. и 3.1% през

2027 г., което отразява както прогнозирания реален растеж на БВП, така и намаляването на населението в трудоспособна възраст. Очакваме реалната производителност на труда да се повиши с 1.4% през 2025 г. и растежът да се ускори до 2.4% през 2026 г. и 2.9% през 2027 г. в съответствие с прогнозираните темпове на растеж на БВП при ограничени възможности за нарастване на броя на заетите лица. Номиналният темп на растеж на компенсацията на един нает се прогнозира да възлезе на 11.4% през 2025 г. и да се ускори до 11.9% през 2026 г. в резултат на заложеното в АСБП за периода 2026–2028 г. (от 13 ноември 2025 г.) увеличение на осигурителната вноска за пенсия с 2 процентни пункта, като очакваме тежестта от тази мярка да бъде изцяло поета от работодателите с цел запазване на служителите в условията на висок недостиг на кадри в страната. Други фактори, които ще допринасят за растежа на компенсацията на един нает през 2026 г., са прогнозираното нарастване на икономическата активност, включеното в прогнозата увеличение на заплатите в публичния сектор и повишението на минималната работна заплата с 12.6% от началото на 2026 г. Номиналният темп на растеж на компенсацията на един нает се очаква да се забави до 9.5% през 2027 г., но да остане по-висок от съответстващия на прогнозираното повишение на производителността на труда и инфлацията поради затегнатите условия на пазара на труда и задълбочаващия се недостиг на работна ръка. В резултат увеличението на заплатите ще продължи да подкрепя потреблението на домакинствата през целия прогнозен период, но ще се отрази и в по-високи разходи за труд на фирмите. Очакваме номиналните разходи за труд на единица продукция да се повишат с 9.9% през 2025 г., с 9.3% през 2026 г. и с 6.4% през 2027 г.

Паричен сектор

Очакваното до края на 2025 г. и в началото на 2026 г. по-интензивно депозирание в банковата система на свободни парични наличности от нефинансовите предприятия и домакинствата с цел последващо автоматично превалутиране в евро и освобождаването на значителна част от задължителните минимални резерви на търговските

банки след присъединяването на България към еврозоната от началото на 2026 г. ще повлияят за допълнително увеличаване на високата ликвидност в банковата система. В резултат на тези процеси до края на 2026 г. прогнозираме лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити общо за неправителствения сектор да се запазят без съществена промяна спрямо нивата, достигнати през третото тримесечие на 2025 г. В средносрочен хоризонт може да се очаква засилване на трансмисията от паричната политика на ЕЦБ към българската икономика с тенденция към постепенно приближаване на лихвените проценти по привлечените средства до средните за еврозоната. Прогнозираме лихвените проценти по новоотпуснати кредити за нефинансовите предприятия да продължат да се понижават до средата на 2026 г., след което да започнат плавно да се повишават в съответствие с пазарните очаквания за динамиката на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната.

Прогнозираме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор да се ускори до 14.6% в края на 2025 г., главно в резултат на продължаващото по-интензивно депозирание на свободни парични наличности в банковата система в периода непосредствено преди присъединяването на България към еврозоната. Очакванията ни за годишния растеж на депозитите на неправителствения сектор през 2026 г. е да се забави и в края на годината да възлезе на 9.1%, което ще се определя главно от високата база в края на 2025 г. и от вероятното частично изтегляне от банковата система на допълнително депозирани през втората половина на 2025 г. и началото на 2026 г. парични средства. Прогнозираме годишният растеж на депозитите да се забави допълнително до 8.6% в края на 2027 г. в резултат на очакваното през този период забавяне на годишния темп на нарастване на заплатите в икономиката. Растежът на кредита за неправителствения сектор се очаква да възлезе на 14.7% на годишна база в края на 2025 г., след което да следва тенденция към забавяне до 11.6% в края на 2026 г. и до 10.0% в края на 2027 г. Низходящата динамика се очаква да се определя главно от кредита за домакинствата в условията на прогнозираното забавяне на растежа на частното

потребление и на растежа на цените на жилищата.

Инфлация

Прогнозата за инфлацията се основава на 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 на ефектите от предприетите фискални мерки. На базата на информацията, налична към 4 декември 2025 г., в прогнозата за инфлацията са заложени следните правилствени мерки: повишения на акцизната ставка на тютюневите изделия за периода 2025–2027 г. съгласно предвиденото в Закона за акцизите и данъчните складове¹⁶ и повишаване на таксите за издаване на лични документи от януари 2026 г. В допълнение е направено допускане за повишение на цените на ВиК услугите през прогнозния хоризонт в съответствие с възприетата от КЕВР и ВиК дружествата практика за индексация на цените на тези услуги с темпа на инфлацията.

Годишната инфлация се очаква да се ускори до 3.9% в края на 2025 г. (от 2.1% в края на 2024 г.), докато средногодишната инфлация прогнозираме да възлезе на 3.6% през 2025 г. (спрямо 2.6% през 2024 г.). По-високата инфлация през 2025 г. се дължи главно на вътрешната макроикономическа среда, като съществени фактори са високите темпове на нарастване на частното потребление и на разходите за труд на единица продукция, които повлияха за по-слабото пренасяне на пониженията на международните цени на енергийните продукти. Тези процеси оказаха най-голям инфлационен натиск през годината върху цените на храните и върху базисните

компоненти¹⁷ на потребителската кошница, които се очаква да имат и най-висок принос за общата инфлация в края на 2025 г. Други фактори, които допринасят за нарастването на цените при услугите и храните през 2025 г., включват възстановяването на стандартната ставка на ДДС от 20% за доставка на хляб и брашно и за ресторантьорски и кетъринг услуги от 1 януари 2025 г., както и формирането на косвени ефекти от поскъпването на храните при някои подгрупи на услугите. Прогнозираме инфлацията при услугите да се ускори до 5.3% в края на 2025 г. (4.9% средно за годината), а при храните да възлезе на 7.3% (6.5% средно за 2025 г.). Цените на енергийните продукти се очаква да се понижат с 1.3% в края на 2025 г. (при намаление от 3.2% в края на 2024 г.), а средно за годината инфлацията при енергийните продукти да възлезе на 0.2% (при спад на цените в тази група с 1.4% през 2024 г.).

През 2026 г. се очаква темпът на нарастване на потребителските цени да се забави слабо до 3.6% в края на годината (3.5% средно за годината). Инфлацията при услугите ще остане сравнително висока и ще има най-голям принос за общата инфлация в резултат на прогнозирания растеж на частното потребление и запазването на затегнатите условия на пазара на труда, като нарастващият недостиг на работна сила в страната ще продължи да оказва натиск върху разходите за труд на фирмите. От второто тримесечие на 2026 г. инфлацията при услугите се очаква да се ускори, за което оказва влияние базов ефект, свързан с понижаването на цената на болничните услуги и на таксата за издаване на лични документи през април 2025 г. В групата на храните е прогнозирано забавяне на растежа на цените както в края на 2026 г., така и средно за годината, което е в съответствие с допусканията за цените на храните на международните пазари. Същевременно предвиденото увеличение на акцизните ставки за тютюневите изделия ще има положителен ефект върху потребителските цени в групата на храни-

¹⁶ 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.

¹⁷ Базисната инфлация е измерена чрез ХИПЦ и включва цените на услугите и промишлените стоки съгласно дефиницията на Евростат.

те¹⁸. Заложените в прогнозата технически допускания предполагат поевтиняване на петрола на международните пазари през 2026 г., което ще се отрази в запазване на отрицателен принос на енергийните продукти за общата инфлация през този период. За цените на електрическата и топлинната енергия е допуснато, че те ще бъдат увеличени от средата на годината. За цената на централното газоснабдяване е направено допускане, че ще следва динамиката на цената на природния газ на международния пазар.

За 2027 г. прогнозираме както инфлацията в края на годината, така и средногодишната инфлация да се забавят съответно до 3.0% и 3.2% в резултат главно на очакваното забавяне на инфлацията при услугите в съответствие с прогнозирания по-нисък темп на нарастване на разходите за труд на единица продукция и изчерпването на базовите ефекти при някои административно определяни цени, повлияли на инфлацията през 2026 г. Инфлацията в групата на храните се очаква да продължи да се забавя, докато при енергийните продукти се прогнозира нисък темп на инфлация, който главно се дължи на прогнозираното увеличение на цената на електроенергията за битовите потребители, направено на базата на допусканията за международната цена на електроенергията. Същевременно темпът на спад на цените на транспортните горива се очаква да се забави съществено въз основа на техническите допускания за относително стабилизиране на цената на петрола.

¹⁸ Като част от промените в прогностичния процес на БНБ с цел синхронизиране с общия прогностичен цикъл на Евросистемата, тютюневите изделия се разглеждат в групата на храните в съответствие с класификацията на Евростат, докато в предходните прогнози са били третирани като част от стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневи изделия.

РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

Основните фактори за ревизията в прогнозата за БВП и инфлацията спрямо [макроикономическата прогноза от юни 2025 г.](#) са свързани с технически и методологични промени, наложени поради синхронизирането на прогностичния процес с този на националните централни банки от Евросистемата, с ревизията на историческите данни за БВП, извършена от НСИ през октомври 2025 г., с постъпилите допълнителни отчетни икономически данни, както и с промените в допусканията за външната среда. Поради въведените методологични промени текущата прогноза не е пряко сравнима с тази от юни¹⁹.

Текущата прогноза за реалния БВП се основава на сезонно и календарно изгладени данни, публикувани от НСИ²⁰, което в комбинация с актуализирането на данните²¹ води до по-силно нарастване на реалния БВП през 2025 г. спрямо прогнозата от юни и значително изменение на динамиката на подкомпонентите. Спрямо прогнозата от юни прогнозираме по-силно нарастване на всички компоненти на вътрешното търсене (най-вече частното потребление) през 2025 г., докато допускането за положителен принос на изменението на запасите остава непроменено предвид повишената глобална геополитическа и икономическа несигурност. Очакваме по-значително нарастване на частното потребление главно поради наблюдавания много висок растеж през първата половина на 2025 г., сигналите от пазара на труда за продължаващо нарастване на заетостта, доходите от труд в реално изражение, оборотите в търговията на дребно и висо-

кото ниво на индикатора за доверие на потребителите през третото тримесечие на годината. В същото време прогнозата за износа на стоки и услуги през 2025 г. е ревизирана надолу най-вече поради по-силен от очаквания ефект от плановете ремонти в металургията и нефтопреработването, както и поради по-бавното възстановяване на промишлената дейност, за което сигнализират данните за бизнес тенденциите в сектора.

В текущата прогноза очакваме растежът на икономическата активност през 2026 г. и 2027 г. да се забави малко по-слабо спрямо очакванията към юни. Растежът на частното потребление е ревизиран нагоре в съответствие с възходящата ревизия в разполагаемия доход на домакинствата, която отразява повишението на минималната работна заплата и допусканията за по-силно нарастване на възнагражденията в публичния сектор спрямо заложеното през юни, както и за повишаването на осигурителната вноска за фонд „Пенси“²². За периода 2026–2027 г. ревизията в профила на изменението на инвестициите в основен капитал е повлияна отчасти от въвеждането на по-детайлна разбивка на частните инвестиции (на жилищни и бизнес инвестиции) и от информация, включена в АСБП за периода 2026–2028 г. (от 13 ноември 2025 г.), за доставки на военна техника и за инвестиции, свързани с отбранителната промишленост.

Прогнозата за инфлацията е ревизирана в посока по-силно нарастване на потребителските цени в края на 2025 г. (с 0.1 процентни пункта) в съответствие с възходящата ревизия на растежа на частното потребление и на заплатите, докато средногодишната инфлация не е променена спрямо макроико-

¹⁹ За повече информация виж тук акцента „Макроикономическата прогноза на БНБ в рамката на прогностичните упражнения на Евросистемата и ЕЦБ“.

²⁰ Предходните прогнози се базираха на сезонно неизгладени годишни данни за БВП.

²¹ В съответствие с календара на НСИ за разпространение на резултатите от статистическите изследвания, на 20 октомври 2025 г. бяха публикувани ревизирани данни за брутният вътрешен продукт (БВП) и компонентите му за периода от 2018 г. до юни 2025 г.

²² Направено е допълнително допускане, че в условията на затегнат пазар на труда по-високата осигурителна вноска за фонд „Пенси“ ще се отрази в сходно по размер увеличение на трудовите възнаграждения на домакинствата.

Ревизии в прогнозата за БВП¹ и за инфлацията
(прогноза от 4 декември 2025 г. спрямо 26 юни 2025 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза от 4 декември 2025 г.				Прогноза от 26 юни 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	3.2	3.2	3.1	3.1	2.7	2.9	2.7	2.7	0.5	0.3	0.4	0.4
ХИПЦ в края на периода	2.1	3.9	3.6	3.0	2.1	3.8	3.8	3.0	0.0	0.1	-0.2	0.0

Източници: НСИ, БНБ.

¹ Данните за БВП са сезонно и календарно изгладени.

номическата прогноза от юни 2025 г. Прогнозата за инфлацията в края на 2026 г. е понижена с 0.2 процентни пункта, а средногодишната инфлация е понижена с 0.1 процентни пункта, което се дължи главно на техническите допускания за цените на петрола и на храните на международните пазари. За 2027 г. прогнозата за инфлацията в края на периода остава непроменена, а средногодишната инфлация се очаква да бъде по-ниска с 0.1 процентни пункта.

РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

Рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП се оценяват като балансиранни за 2025 г., докато за 2026 г. и 2027 г. преобладават рискове за реализиране на по-ниска икономическа активност в България, главно вследствие на евентуалното установяване на по-неблагоприятни процеси в глобалната среда спрямо заложеното във външните допускания. Въпреки заложеното в базисния сценарий постепенно отшумяване на негативните ефекти от несигурността в глобалната среда, остават рисковете за реализиране на по-нисък растеж на глобалната търговия и съответно на външно търсене на български стоки и услуги, както и за повишена колебливост на цените на суровините през прогнозния период. Съществуват и вътрешни за страната рискове, свързани с продължаването на дейността на „Лукойл Нефтохим Бургас“ АД и възможността за непълно възстановяване на производствената дейност и износа на предприятието в условията на повишена геополитическа и регулаторна несигурност²³.

Текущата макроикономическа прогноза отразява информация за фискални мерки, включени в законопроекта за държавния бюджет за 2026 г. и АСБП за периода 2026–2028 г., представляваща мотиви към него, които бяха внесени в Народното събрание на 13 ноември 2025 г. Поради актуалната политическа ситуация в страната и оттегляния вече законопроект за държавния бюджет за 2026 г. съществува несигурност пред прогнозата, произтичаща от параметрите, които ще бъдат заложили в окончателната бюджетна рамка за 2026 г. и в средносрочната бюджетна прогноза. Тази несигурност се отнася както за данъчно-осигурителната политика и раз-

ходите за персонал в публичния сектор, които имат пряко влияние върху разполагаемия доход на домакинствата и върху правителственото потребление, така и за размера на правителствените инвестиции. В допълнение, съществува риск за реализиране на по-нисък растеж на реалния БВП при по-бавно от заложеното изпълнение на инвестиционни проекти, финансирани както с национални средства, така и със средства от ЕС. От друга страна, извършването на разходи за отбрана по линия на публичното потребление в по-голям размер от заложените в прогнозата би довело до по-висок растеж на БВП. Рисковете по отношение на растежа на частното потребление се оценяват като балансиранни през прогнозния хоризонт. Потребителските разходи е възможно да бъдат по-ниски от прогнозираното в базисния сценарий при по-малко от заложеното повишение на заплатите и фискалните трансфери към домакинствата. От друга страна, потреблението на домакинствата би могло да бъде подкрепено от по-ниска склонност на домакинствата към спестяване спрямо прогнозираната.

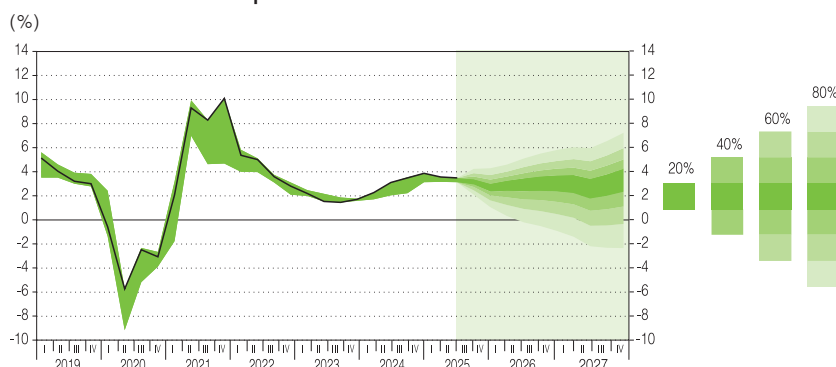
Несигурността по отношение на прогнозата за даден показател може да бъде илюстрирана графично чрез ветрилообразна графика. Лентите на графиката, оцветени с определен цвят, задават интервал, в който с определена вероятност се очаква да попадне реализацията на прогнозираната

²³ Според изчисления на БНБ въз основа на информация от *Moody's Orbis Database* и от финансовите отчети на дружеството броят на служителите на „Лукойл Нефтохим Бургас“ АД към края на 2024 г. е 1250, а броят на заетите във всички дружества на групата „Лукойл“ в България е 3655, което представлява около 0.1% от общата заетост в България през 2024 г. „Лукойл Нефтохим Бургас“ АД генерира приблизително 5% от износа на стоки и около 8% от вноса на стоки в България през 2024 г.

величина²⁴ (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 2026 г. с 60% вероятност годишният темп на изменение на реалния БВП се очаква да е в интервала от 0.8% до 4.5%.

При прогнозата за инфлацията преобладават рисковете за реализиране на по-висок растеж на потребителските цени спрямо базисния сценарий през целия прогнозен хоризонт. По линия на вътрешната макроикономическа

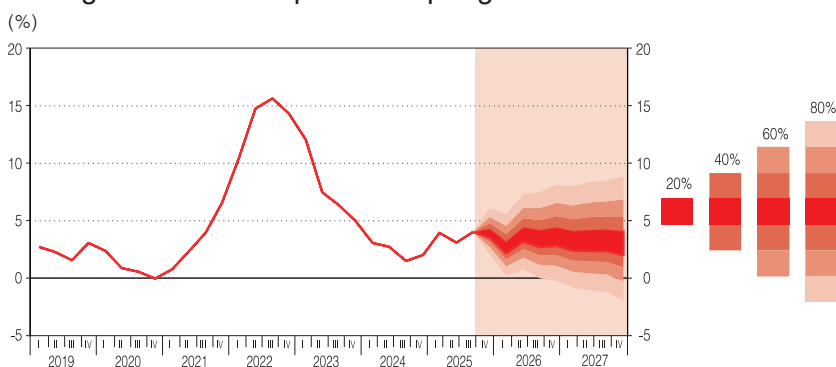
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



Забележки: На графиката е показана историческата серия (включително ревизиите) и прогнозата за годишния растеж на реалния БВП по сезонно и календарно изгледени данни. Линията в черно показва годишното изменение на реалния БВП според последните налични данни на НСИ. 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 прогнозния 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%.

Източници: НСИ, 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 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%.

Източници: НСИ, БНБ.

²⁴ 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 смята 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 акцент „Измерване и представяне на несигурността при прогнозирането на икономически показатели“ в *Икономически преглед*, 2012, бр. 1.

среда тези рискове са свързани най-вече с вероятността за по-бързо и по-силно пренасяне от страна на фирмите на нарастващите разходи за труд към крайните потребителски цени, както и с възможна по-висока от заложената инфлация при стоките и услугите с административно определяни цени. Същевременно риск, който би се отразил в по-нисък темп на нарастване на компенсацията на един нает и съответно на разходите за труд на единица продукция, е свързан с включеното в прогнозата увеличение на пенсионната вноска през 2026 г., което е вероятно да не се реализира след оттегляния законопроект за държавния бюджет за 2026 г. По отношение на външната среда повишеното геополитическо напрежение в глобален план създава рискове от рязко повишение на цените на основни суровини като петрола, което би имало проинфлационен ефект предвид структурните характеристики на българската икономика. Външните рискове за реализация на по-ниска от прогнозираната инфлация са най-вече свързани с потенциални негативни ефекти от продължаващите процеси на търговска фрагментация, които могат да доведат до по-слаба глобална икономическа активност и до по-силен спад на цените на основни суровини от този, заложен в техническите допускания на прогнозата.

Ветрилообразната графика за инфлацията показва, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2026 г. ще бъде в интервала от 1.1% до 6.6%.

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 ¹	3.2	3.2	3.1	3.1
Частно потребление	5.0	7.9	3.8	3.6
Правителствено потребление	3.9	5.6	3.4	4.0
Брутно образуване на основен капитал	3.5	11.0	-1.9	6.1
Износ на стоки и услуги	1.7	-4.5	5.5	3.3
Внос на стоки и услуги	3.9	3.6	4.7	4.9
ХИПЦ (средно за периода)	2.6	3.6	3.5	3.2
ХИПЦ (в края на периода)	2.1	3.9	3.6	3.0
Базисна инфлация ²	2.5	3.3	4.0	2.5
Храни ²	3.4	7.3	5.2	4.1
Енергийни продукти ²	-3.2	-1.3	-2.6	3.2
Заетост ¹	1.0	1.8	0.7	0.2
Разходи за труд на единица продукция ¹	11.4	9.9	9.3	6.4
Производителност на труда ¹	2.1	1.4	2.4	2.9
Равнище на безработица (дял от работната сила, %) ¹	4.2	3.6	3.4	3.1
Вземания от неправителствения сектор	14.5	14.7	11.6	10.0
Вземания от предприятия ³	10.3	9.8	8.3	8.0
Вземания от домакинства	20.8	20.5	15.7	12.5
Депозити на неправителствения сектор	10.1	14.6	9.1	8.6
Процент от БВП				
Текуща сметка на платежния баланс	-1.6	-4.5	-3.4	-3.7
Търговски баланс	-4.8	-7.7	-7.0	-7.7
Услуги, нето	7.3	6.9	7.0	7.0
Първичен доход, нето	-5.0	-4.9	-4.5	-4.5
Вторичен доход, нето	1.0	1.2	1.1	1.5
Годишен темп на изменение				
Външни допускания				
Външно търсене	1.9	3.8	2.5	3.2
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	-2.9	-14.8	-9.7	0.2
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари) ⁴	3.5	4.4	2.6	2.2
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	-12.6	-14.3	-2.7	1.3
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	4.8	4.4	2.9	2.1

¹ Данните са сезонно и календарно изгладени.

² Основните компоненти на ХИПЦ съответстват на класификацията на Евростат. Базисната инфлация включва цените на услугите и промишлените стоки.

³ Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

⁴ Цените на неенергийните продукти са претеглени спрямо структурата на българския внос на стоки.

Източници: БНБ, НСИ и ЕЦБ.

МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПРОГНОЗА НА БНБ В РАМКАТА НА ПРОГНОСТИЧНИТЕ УПРАЖНЕНИЯ НА ЕВРОСИСТЕМАТА И ЕЦБ

Текущата макроикономическа прогноза на БНБ е изготвена в съответствие с утвърдените график и рамка за изготвянето на макроикономическите прогнози на националните централни банки (НЦБ) от Евросистемата и на експертите на ЕЦБ. Тя е включена в агрегираните показатели на макроикономическата прогноза за еврозоната, публикувана от ЕЦБ на 18 декември 2025 г.

Рамката за изготвянето на макроикономическите прогнози на централните банки от Евросистемата и на експертите на ЕЦБ е подробно описана в [„Ръководство за макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата/ЕЦБ, ЕЦБ, юли 2016 г.“](#) (на английски език). Нейната цел е осигуряване на методологична последователност, аналитична съгласуваност и съпоставимост на макроикономическите прогнози за отделните държави членки и за еврозоната като цяло.

НЦБ от Евросистемата и ЕЦБ изготвят макроикономически прогнози четири пъти годишно:

- През март и септември се финализират и публикуват **макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ** (*ECB staff Macroeconomic Projection Exercise – MPE*). Те се изготвят от експертите на ЕЦБ, като НЦБ предоставят единствено краткосрочни прогнози за инфлацията на месечна база за съответните държави. Макар прогнозите на експертите на ЕЦБ да не подлежат на формален процес на съгласуване с НЦБ, тяхното изготвяне се основава на регулярно взаимодействие между експертите на ЕЦБ и НЦБ. Публикуваните от ЕЦБ прогнози през март и септември са само за еврозоната като цяло.
- През юни и декември се финализират и публикуват **макроикономическите прогнози на Евросистемата** (*Eurosystem staff Broad Macroeconomic Projection Exercise – BMPE*). Те се изготвят от експертите на НЦБ от Евросистемата в рамките на съгласувателен процес с експертите на ЕЦБ. Всяка НЦБ разработва прогнози за икономиката на своята страна, като прогнозата за еврозоната се формира чрез агрегиране на националните прогнози. Две седмици след публикуването на агрегирания резултат за еврозоната на интернет страницата на ЕЦБ се оповестяват и прогнозите за основни макроикономически показатели за отделните държави от еврозоната.

Прогнозният хоризонт обхваща текущата и следващите две години, като декемврийските прогнози включват текущата и следващите три години.

В рамките на прогнозите на Евросистемата националните централни банки, включително БНБ, изготвят макроикономически прогнози за своите страни по утвърден от ЕЦБ график и въз основа на съгласуван набор от технически допускания за външната среда, като динамиката на цените на енергийните и неенергийните суровини, обменните курсове, лихвените проценти и външното търсене. Методологичният подход се основава на комбинация от макроикономически модели, симулации и експертна оценка, при прилагане на хармонизирани дефиниции и концепции за основните макроикономически показатели.

В резултат на прилагането на тази рамка в прогностичния процес на БНБ са въведени редица методологични промени, основните от които са следните:

1. при прогнозирането на тримесечната динамика на макроикономическите показатели се използват сезонно и календарно изгладени данни, публикувани от НСИ, вместо досегашния подход, при който БНБ извършваше собствено изглаждане на неизгладени тримесечни серии, предоставени от НСИ;
2. прогнозата за средногодишните стойности на БВП и компонентите му се изготвят като сума от сезонно и календарно изгладените данни по тримесечия за разлика от предишния подход за прогнозиране на неизгладени данни по тримесечия и агрегирането им до годишни стойности;
3. прогнозата за инвестициите в основен капитал на частния сектор вече се съставя като сума от прогнозата за инвестиции в жилища и за бизнес инвестиции (други частни инвестиции извън жилищни);
4. прогнозата за инфлацията за първата година от прогнозния хоризонт се изготвя по месеци въз основа на дезагрегирана разбивка на ХИПЦ на ниво тридесет подкомпонента;
5. прогнозата за инфлацията се изготвя на базата на групи, съответстващи на класификацията на Евростат, вследствие на което подкомпонентите на общата инфлация са разпределени в групите: храни (вкл. тютюневи изделия), услуги, нехранителни стоки и енергийни продукти, докато при предишните прогнози на БНБ са използвани по-различни групирания на стоките и услугите в потребителската кошница с цел разграничаване на административно определяните цени;
6. прогнозата за населението в трудоспособна възраст и безработните лица се изготвя на базата на възрастовата група 15–74 години, при предходен подход за използване на групата 15–64 години;
7. допусканията за динамиката на международните цени на храните и на енергийните суровини в прогнозния хоризонт се основават изцяло на допусканията на ЕЦБ, докато предишният подход включваше конструирани от БНБ индикатори на база по-подробни и актуализирани към различна от ЕЦБ дата фючърсни договори за отделните хранителни и енергийни суровини.

Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата и ЕЦБ предоставят важна информация на Управителния съвет на ЕЦБ за оценката за икономическото развитие и рисковете за ценовата стабилност в еврозоната. Прогнозите не подлежат на одобрение от Управителния съвет на ЕЦБ, нито непременно отразяват вижданията на членовете му относно икономическите перспективи в еврозоната.

БНБ ще продължи четири пъти годишно да публикува прогнози за основни макроикономически показатели за България, като тези през юни и декември ще се разработват в съответствие с графика за изготвяне на макроикономическите прогнози на НЦБ от Евросистемата.

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