



МАКРОИКОНОМИЧЕСКА
ПРОГНОЗА
Юни 2025



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

Юни 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“ (юни 2025 г.) е представена на Управителния съвет на БНБ на заседанието му на 8 юли 2025 г., като в нея е включена прогноза за основни макроикономически показатели, изготвена към 26 юни 2025 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

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

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

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

© Българска народна банка, 2025 г.

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

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 3 юли 2025 г.

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

ISSN 2738-7658 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	5
ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2025–2027 ГОДИНА	7
Външна среда	7
Икономическа активност в България	8
Платежен баланс	10
Пазар на труда	10
Паричен сектор	11
Инфлация	11
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА	14
РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА	16

АКЦЕНТ

Ефекти върху инфлацията и реалния БВП на България при шок в цената на петрола	19
--	----

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
- Графика 1: Цена на петрола тип „Брент“
за периода 1 април – 30 юни 2025 г. 19

ТАБЛИЦИ

- Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията
(прогноза от 26 юни 2025 г. спрямо 26 март 2025 г.) 15
- Прогноза за основни макроикономически показатели
за периода 2025–2027 г. 18
- Таблица 1: Сценарии за цената
на суровия петрол тип „Брент“ 20
- Таблица 2: Ефект върху инфлацията,
измерена чрез ХИПЦ, в България 20
- Таблица 3: Ефект върху растежа на реалния БВП. 20

Абревиатури и съкращения

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

РЕЗЮМЕ

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена към 26 юни 2025 г. и се основава на допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 6 юни 2025 г.

Според допусканията за развитието на глобалната икономическа активност и търговия външното търсене на български стоки и услуги ще бъде по-слабо спрямо заложеното в макроикономическата прогноза на БНБ от март 2025 г. Това се дължи най-вече на влошените икономически перспективи пред основните търговски партньори на България от еврозоната и продължаващите процеси на търговска фрагментация и задълбочаване на геополитическите конфликти. Вследствие на тези фактори растежът на външното търсене ще остане нисък в исторически план, като се очаква да възлезе на 2.0% през 2025 г., 2.5% през 2026 г. и 3.1% през 2027 г. Очакванията на пазарните участници и заложените технически допускания предполагат цените в евро на енергийните суровини на международните пазари през 2025 г. и 2026 г. да се понижат главно по отношение на петрола, след което да се стабилизируют през 2027 г., докато за цените в евро на неенергийните суровини се очаква слабо нарастване през целия прогнозен хоризонт, водено най-вече от повишаването на цените на някои групи хранителни продукти и селскостопански суровини. В резултат на тези процеси се очаква претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро да се понижат с около 0.4% през 2025 г., да нараснат с около 0.5% през 2026 г. и растежът им да се ускори до приблизително 3.0% през 2027 г.

През периода 2025–2027 г. очакваме растежът на реалния БВП в България да остане близо до този от 2024 г., като прогнозираме той да възлезе на 2.9% през 2025 г., след което да се забави слабо до 2.7% през 2026 г. и 2027 г. Основен принос за нарастването на БВП през прогнозния хоризонт ще има запазването на силен растеж на частното потребление, обусловено главно от прогнозираното увеличение на реалния разполагаем доход на домакинствата и на заетостта. В същото време нетният износ ще има предимно отрицателен принос. Допусканията за 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. През 2025 г. и 2027 г. динамиката на публичните инвестиции и на вноса на стоки е повлияна от придобиването на нова военна техника, като нейният ефект върху БВП ще е неутрален.

Вследствие на предстоящото присъединяване на България към еврозоната от 1 януари 2026 г. прогнозираме годишният растеж на депозитите да се ускори през втората половина на 2025 г., главно в резултат на предвижданото по-интензивно депозирание на свободни парични наличности в банковата система с цел последващо превалутиране в евро. Същевременно очакваме присъединяването на България към еврозоната да се отрази в засилване на трансмисията от паричната политика на Европейската централна банка (ЕЦБ) към монетарните условия в страната. Годишният растеж на кредитите на неправителствения сектор се прогнозира да следва тенденция към забавяне, но да остане сравнително висок през периода 2025–2027 г.

Годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), се очаква да се ускори до 3.8% 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 за България през 2025 г. са свързани с вътрешна за страната динамика, като нарастването на разходите за труд и високият растеж на частното потребление, което позволява пълно пренасяне на повишените производствени разходи към

крайните потребители, както и повишаването на административно определяните цени на някои стоки и услуги и тютюневите изделия. В същото време външната среда ще ограничава общата инфлация в резултат на заложеното в допусканията понижение на цените на енергийните продукти на международните пазари. В края на 2026 г. прогнозираме инфлацията да остане на нивото от края на 2025 г. (3.7% средно за годината), като запазването на висок темп на нарастване на цените при базисните компоненти ще има основен принос за растежа на потребителските цени. За 2027 г. прогнозираме инфлацията в края на годината, както и средногодишната инфлация, да се забавят до съответно 3.0% и 3.3%, отразявайки по-умереното нарастване на цените на услугите в съответствие с очакваната динамика при разходите за труд на единица продукция.

Базисният сценарий на прогнозата се характеризира с висока степен на несигурност, произтичаща от външната среда. Основните източници на несигурност са свързани с потенциалните промени в търговската политика на САЩ и ответните реакции на основните им търговски партньори, както и с вероятността от задълбочаване на геополитическите конфликти в Близкия изток. Тези фактори е възможно да окажат съществено негативно влияние върху икономическата активност в България. Рисковете пред прогнозата за БВП се оценяват като балансирани за 2025 г. и ориентирани към реализиране на по-нисък растеж през останалата част от прогнозния хоризонт, като рисковете за по-ниска икономическа активност произтичат предимно от глобалната среда. Същевременно се запазва рискът за реализиране на по-нисък растеж на реалния БВП в България при по-бавно от заложеното в прогнозата изпълнение на инвестиционни проекти, финансирани както с национални средства, така и със средства от ЕС.

При прогнозата за инфлацията преобладават рисковете за реализиране на по-висок растеж на потребителските цени спрямо базисния сценарий за целия прогнозен хоризонт. Тези рискове произтичат предимно от вътрешни за България процеси и са свързани най-вече с вероятността за потенциално по-голямо от очакваното нарастване на административно определяните цени и евентуално по-бързо и силно пренасяне от страна на фирмите на прогнозирания растеж на разходите за труд върху крайните потребителски цени. В допълнение, повишеното геополитическо напрежение в глобален план създава рискове от рязко повишаване на цените на основни суровини, като енергийните продукти, което също би имало проинфлационен ефект предвид структурата на българската икономика.

Тъй като допусканията в прогнозата не отразяват ефектите от ескалацията на военния конфликт в Близкия изток през втората половина на юни 2025 г., която предизвиква значителна волатилност в цените на суровините, особено на петрола, в настоящата публикация е включен кратък акцент с оценки за чувствителността на икономическата активност и инфлацията в България при шок в цената на суровия петрол.

ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2025–2027 ГОДИНА

Външна среда

Прогнозата на БНБ за основните макроикономически показатели е изготвена към 26 юни 2025 г. и се основава на допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 6 юни 2025 г.

Заложените в прогнозата допускания за динамиката на външното търсене на български стоки и услуги се основават на най-актуалната прогноза на Европейската централна банка¹. Според тези допускания външното търсене на български стоки и услуги се очаква да бъде по-слабо спрямо заложеното в макроикономическата прогноза на БНБ от март 2025 г., което отразява влошаването на икономическите перспективи пред основните търговски партньори на България от еврозоната и високата несигурност пред глобалната търговия вследствие на продължаващите процеси на търговска фрагментация и задълбочаване на геополитическите конфликти. Според допусканията се предполага растежът на външното търсене на български стоки и услуги да възлезе на 2.0% през 2025 г., 2.5% през 2026 г. и 3.1% през 2027 г., като тези темпове на растеж са сравнително ниски в исторически план.

Допусканията за изменението на цените в евро² на енергийните суровини (суров

петрол, природен газ, електроенергия)³ и неенергийните суровини⁴ (метали⁵, храни⁶ и „други суровини“⁷) отчитат цените от сключени фючърсни договори на международните пазари към 6 юни 2025 г. Според очакванията на пазарните участници към 6 юни 2025 г. цените в евро на енергийните суровини на международните пазари ще се понижат през 2025 г. и 2026 г. главно по отношение на суровия петрол и отчасти на електроенергията, докато цената на природния газ се очаква да нарасне през 2025 г. Същевременно допусканията за цените в евро на неенергийните суровини предполагат те да се повишават слабо през целия прогнозен хоризонт, като повишението ще бъде най-силно изразено при определени групи хранителни продукти и селскостопански суровини, докато при

³ Допускането за динамиката на цената на петролните продукти за целия прогнозен хоризонт се основава на данни от фючърсни договори, които се търгуват на международните пазари. Оценките за динамиката на цената на електроенергията са направени на базата на информация от сключени фючърсни договори на пазара на Германия, обхващащи периода до второто тримесечие на 2026 г. (включително), след което е направено техническото допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2027 г. По отношение на природния газ също се използват цени на фючърсни договори по котировките на TTF (Title Transfer Facility) за доставка до второто тримесечие на 2026 г. (включително), след което е направено техническо допускане, че цената се запазва без промяна на достигнатото ниво до края на 2027 г.

⁴ Използвани са фючърсни договори, сключени за търговията на съответните суровини на международните пазари, като има налични данни до края на второто тримесечие (включително) на 2026 г. За останалата част от прогнозния период няма налична публична информация за достатъчен обем и брой фючърсни сделки за тези суровини на международните пазари и поради тази причина оценката на динамиката на цените е направена чрез отчитане на историческата им взаимовръзка с динамиката на глобалната търговия, заложена в прогнозата.

⁵ Включват стомана, мед, алуминий, олово, цинк, никел и калай, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

⁶ Включват свинско месо, кафе, пшеница, царевича, ориз, соя, захар, какао, мляко и жив добитък, претеглени в съответствие с българските външнотърговски потоци.

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

¹ За повече информация виж [Макроикономическата прогноза на експертите на ЕЦБ](#) от юни 2025 г. Прогнозата на ЕЦБ включва информация за развитието на глобалната икономика към 14 май 2025 г. и информация за развитието на икономическата активност в еврозоната към 23 май 2025 г.

² 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.

цените на металите се очаква понижение през 2025 г. и 2026 г. В резултат на тези процеси претеглените по значимост за международната търговия на България цени на суровините в евро ще се понижат с темпове между 0.2% и 0.6% през 2025 г., след което ще се върнат към растеж от 0.3% до 0.7% през 2026 г. и от около 3.0% през 2027 г.

По отношение на суровия петрол техническите допускания, изготвени към 6 юни 2025 г., предполагат понижение на цените в евро най-вече през 2025 г. и в по-малка степен през 2026 г., което се дължи на очакваното по-слабо търсене на суровината поради рисковете пред световния икономически растеж и търговия, както и на увеличеното предлагане на петрол в глобален мащаб, докато за 2027 г. се допуска слабо повишаване на цената на петрола. Пазарните участници очакват цената на природния газ в Европа да нарасне средно за 2025 г., най-вече поради високата геополитическа несигурност, включително и по отношение на изтеклия в началото на годината договор за транзит на руски газ през Украйна, както и поради увеличеното търсене на втечнен природен газ, след което да се понижи в известна степен на верижна база през второто тримесечие на 2026 г. поради сезонния профил на търсенето на суровината. Очакванията са цената на електроенергията да се понижи на годишна база средно през 2025 г. и първото тримесечие на 2026 г., но да се повиши през второто тримесечие. До края на прогнозния хоризонт е направено техническо допускане, че цените на природния газ и електроенергията на европейския пазар ще останат без промяна спрямо нивото, достигнато през второто тримесечие на 2026 г.

Пазарните участници очакват значително по-слабо повишение на цените в евро на неенергийните суровини на международните пазари през 2025 г. (растеж от около 1.1%) спрямо заложеното в прогнозата на БНБ от март 2025 г. Повишението на цените през 2025 г. ще бъде по-съществено при определени групи хранителни продукти и селскостопански суровини, докато среднопретегленото равнище на цените на металите се очаква да отчете понижение. По отношение на

цените на храните в евро пазарните очаквания към 6 юни 2025 г. са увеличението през 2025 г. да е концентрирано в определени продукти, като кафе, какао и живи животни. Предвид високата база и допусканията за поскъпване на еврото спрямо щатския долар през 2025 г., цените на храните в евро се очаква да отчетат слабо понижение през 2026 г. При цените на металите допусканията също са за слабо понижение през 2025 г. (най-вече при никела, оловото и желязото), последвано от задържане на цените на металите през 2026 г. В резултат на тази динамика цените на неенергийните суровини в евро ще се покачат с около 1.2% през 2026 г. За 2027 г. е направено допускане, че цените на неенергийните суровини ще нарастват с темпове около 3% в съответствие с растежа на глобалната икономическа активност и търговия.

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

Заложените в прогнозата допускания не отразяват ефектите от задълбочаването на военния конфликт в Близкия изток през втората половина на юни 2025 г., като ескалиралото напрежение доведе до значителна волатилност при цените на определени суровини, най-вече на петрола. Поради тази причина в текущата публикация е включен кратък акцент, представящ оценки за чувствителността на икономическата активност и инфлацията в България при шок в цената на суровия петрол.

Икономическа активност в България

През първото тримесечие на 2025 г. реалният БВП нарасна с 2.9% на годишна база според сезонно неизгладените данни на НСИ. В структурата на растежа през тримесечието се наблюдаваше формирането на съществен положителен принос на вътрешното търсене (8.8 процентни пункта) и увеличаване на отрицателния принос на нетния

износ (-5.4 процентни пункта). Наличните конюнктурни показатели⁸ за април и май 2025 г. дават индикации, че през второто тримесечие на 2025 г. икономическата активност в България ще продължи да нараства на верижна база с темп, сходен с този от предходното тримесечие (0.6%).

При отчитане на тези оценки и представените технически допускания за външната икономическа среда прогнозираме растежът на реалния БВП да остане стабилен, като възлезе на 2.9% през 2025 г. Основен положителен принос за растежа на БВП през 2025 г. ще има запазващият се силен растеж на частното потребление и, в по-малка степен, нарастването на инвестициите в основен капитал, публичното потребление и натрупването на запаси, докато нетният износ ще допринася отрицателно. През 2025 г. очакваме частното потребление да ускори темпа си на растеж в реално изражение до 5.8% (спрямо 4.2% през 2024 г.). Фактори, които ще подкрепят разходите на домакинствата за потребление, са: прогнозираният силен растеж на реалните възнаграждения в публичния и частния сектор, нетните фискални трансфери към домакинствата, високата кредитна активност и нарастването на заетостта. Очакваме правителственото потребление да се повиши с 4.1% през 2025 г., за което най-съществен принос ще има динамиката на компенсацията на наетите в публичния сектор.⁹ След отчетеното понижение на инвестициите в основен капитал общо за икономиката с 1.1% през 2024 г. прогнозираме те да се повишат с 9.6% в реално изражение през 2025 г., като за това се очаква да допринася както частният, така и публичният сектор. Инвес-

⁸ Имат се предвид следните показатели: индекси на производство в индустрията, строителството и услугите; индекс на оборота в търговията на дребно; коефициент на безработица; показатели за бизнес климата и доверието на потребителите; индекс на цените на производител в промишлеността; новоотпуснати кредити за фирми и домакинства; глобален *PMI*.

⁹ В прогнозата за динамиката на компенсацията на наетите в публичния сектор за 2025 г. е отчетена информацията за приетите промени в Закона за Министърството на вътрешните работи и в Закона за отбраната 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 за бюджетните структури, за които не е предвидено друго увеличение, се повишават с 5.0% през 2025 г.

тициите в частния сектор се предвижда да бъдат подкрепяни от прогнозираното увеличение на крайното търсене и от растежа на кредита, докато повишената несигурност във външната среда ще има ограничаващ ефект върху инвестиционната активност на фирмите. Същевременно, след понижение през предходната година, инвестициите в публичния сектор се очаква да отбележат растеж през 2025 г., за което се смята, че ще допринесе 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 запазено техническото допускане, че до 2026 г. ще бъдат усвоени общо 45% от одобрените за България средства по Механизма за възстановяване и устойчивост главно по линия на инвестиции в основен капитал на сектор „държавно управление“. Прогнозираме повишено натрупване на запаси в икономиката през 2025 г.¹¹ в съответствие с увеличената глобална геополитическа и икономическа несигурност, включително и по отношение на бъдещото развитие на международните търговски политики, както и с извършването на ремонтни дейности в големи производствени предприятия в страната¹². Очакваме отрицателният принос на нетния износ за реалния БВП през 2025 г. да се увеличи до -3.5 процентни пункта поради прогнозирания 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 предходната година износът на стоки се очаква да отчете спад (от 1.2% в реално изражение) през 2025 г., като този спад ще бъде съсредоточен през първата половина на годината, за когато е планирано и извършването на ремонтни дейности в големи производствени предприятия

¹⁰ В прогнозата придобиването на бойните самолети има неутрален принос за растежа на реалния БВП, тъй като разходите за придобиването им са отчетени с едناкъв 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 ще бъде неутрален.

¹² Съгласно публикувана 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.

в страната. В резултат на това, както и на запазването на силен растеж на компонентите на крайното търсене, очакваме вноса на стоки и услуги да нарасне с 5.6% в реално изражение на годишна база през 2025 г.

През 2026 г. и 2027 г. очакваме икономическият растеж да се забави слабо до 2.7%, но структурата му да бъде различна през двете години. Според прогнозата частното потребление ще продължи да нараства с висок темп през тези две години и ще има основен принос за икономическия растеж, като водеща роля за това ще имат процесите на пазара на труда – по-конкретно очакваното увеличаване на недостига на работна сила ще продължи да оказва натиск доходите от труд да нарастват с темп, по-висок от този на производителността на труда и инфлацията. Прогнозираме бруто образуването на основен капитал да се понижи през 2026 г. в реално изражение, след което да нарасне през 2027 г. Тази динамика ще се определя от публичните инвестиции, при прогнозата за които е отчетена информация от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза (АСБП) за периода 2025–2028 г. (от 24 февруари 2025 г.) за времеви профил на очаквани доставки на военно оборудване в страната. Очакваме растежът на правителственото потребление в реално изражение да се забави до 1.9% през 2026 г. и след това да се ускори до 2.7% през 2027 г., като в прогнозата за този компонент на БВП е използвана информация от АСБП за периода 2025–2028 г., както и допълнителни технически допускания на БНБ. През 2026 г. прогнозираме нетният износ да има положителен принос за растежа на БВП, след което отново да стане отрицателен през 2027 г. За динамиката на нетния износ през 2026 г. ще допринесе прогнозираното възстановяване на растежа на износа на стоки предвид заложените технически допускания и приключването на ремонтните дейности, които се очаква да ограничават износа през 2025 г. През 2027 г. се очаква износа на стоки и услуги да се повиши с темп, близо до този на външното търсене. Растежът на вноса на стоки и услуги се очаква да се забави през 2026 г., след което отново ще се ускори през 2027 г., като за тази динамика най-силно влияние оказват включените в прогнозата доставки на нова военна техника в страната.

Платежен баланс

Очакваме салдото по текущата сметка на платежния баланс да бъде отрицателно – в размер на 4.1% от БВП през 2025 г., след което дефицитът да се понижи до 3.0% от БВП през 2026 г. и отново да се повиши до 3.8% от БВП през 2027 г. Динамиката на потоците по текущата сметка ще се определя главно от дефицита по търговския баланс, чието влошаване през 2025 г. и през 2027 г. се дължи на очаквания по-висок растеж на вноса спрямо този на износа на стоки предвид включените в прогнозата доставки на нова военна техника. Същевременно очакваме излишъкът по търговията с услуги да остане висок и да се стабилизира като процент от БВП през прогнозния хоризонт на ниво, близо до това от 2024 г., за което 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 хоризонт се очаква да се понижи слабо като процент от БВП спрямо нивото си от 2024 г. в съответствие най-вече с прогнозираното понижение на лихвените проценти в еврозоната и с 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 допринесе заложеният профил на постъпления на средства от ЕС, в това число и по НПВУ.

Пазар на труда

Растежът на заетостта се очаква да остане висок и да възлезе на 0.9% през 2025 г., подкрепен главно от сектора на услугите. Очакваме нарастването на броя на заетите лица да се забави до 0.2% през 2026 г. и до 0.1% през 2027 г. В резултат на протичащите неблагоприятни демографски процеси в страната, които водят до намаляване на работната сила. Спадът на населението в трудоспособна възраст и прогнозираният реален растеж на БВП ще намерят отражение в постепенно понижение на коефициента на безработица от 3.6% през 2025 г. до 3.3% през 2027 г. Същевременно реалната производителност на труда се очаква да нарасне с 1.8% през 2025 г., а през следващите години повишението да възлезе на 2.5% през 2026 г. и

2.6% през 2027 г., отчитайки сходни темпове на растеж с тези на БВП предвид ограничените възможности за увеличаване на броя на заетите лица. Прогнозираме компенсацията на един нает да се повиши с 11.0% в номинално изражение през 2025 г. в резултат на нарастването на икономическата активност, високия недостиг на работна ръка в страната, увеличението на минималната работна заплата с 15.4% от началото на годината и повишението на заплатите в публичния сектор. Очакваме темпът на растеж на компенсацията на един нает да се забави през следващите две години до около 8%, като този темп е по-висок от съответстващия на прогнозираното повишение на производителността на труда и инфлацията, което е следствие от затегнатите условия на пазара на труда и задълбочаващия се недостиг на работна ръка. Увеличението на заплатите ще продължи да подкрепя потреблението на домакинствата през целия прогнозен период, но ще доведе и до по-високи разходи за труд на фирмите. Очакваме растежът на номиналните разходи за труд на единица продукция да възлезе на 9.0% през 2025 г. и да се забави до 5.6% през 2026 г. и до 5.4% през 2027 г. в съответствие с по-високата производителност на труда при прогнозиран по-нисък темп на нарастване на заплатите.

Паричен сектор

До края на 2025 г. очакваме лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити общо за неправителствения сектор да се запазят без съществена промяна, но в отделните сектори прогнозираме разнопосочна динамика. В сектора на нефинансовите предприятия прогнозираме да продължи тенденцията към слабо понижение на лихвените проценти по нови срочни депозити. Същевременно в сектора на домакинствата очакваме известно повишение, като за това дават индикации предлаганите от някои от големите търговски банки по-високи лихвени проценти към края на второто тримесечие, което би могло да се обвърже със стремежа за привличане на част от свободните парични наличности на домакинствата в банковата система. В резултат на очакваното присъединяване на България към еврозоната от началото на 2026 г. прогнозираме засилване на трансми-

сията от паричната политика на ЕЦБ към лихвените проценти по депозити и кредити в България, при които трансмисията през последния лихвен цикъл в еврозоната бе сравнително ограничена, особено в сектора на домакинствата. Прогнозираме лихвените проценти по новоотпуснати кредити за нефинансовите предприятия да продължат да се понижават до началото на 2026 г., след което плавно да се повишават в съответствие с пазарните очаквания за динамиката на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната.

По отношение на годишния растеж на депозитите на неправителствения сектор допусканията ни са той да се ускори до 15.7% в края на 2025 г., главно в резултат на очакваното по-интензивно депозирание на свободни парични наличности в банковата система в периода преди присъединяването на България към еврозоната с цел последващо превалутирание в евро. Част от търговските банки обявиха премахване на банковите такси за определен период от време през 2025 г. при внасяне на левове по сметка на каса или чрез банкомат, като тези средства ще бъдат автоматично превалутирани в евро след присъединяването към еврозоната. Очакваме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор да се забави до 6.3% в края на 2026 г., като забавянето ще се определя главно от високата база в края на 2025 г. и вероятно от частично изтегляне на внесени средства от банковата система в началото на 2026 г. В края на 2027 г. прогнозираме депозитите да нараснат с 8.0%, като тяхната динамика ще отразява основно темпа на нарастване на заплатите в икономиката. Очакваме годишният растеж на кредита на неправителствения сектор да следва тенденция към забавяне, но да остане сравнително висок през периода 2025–2027 г., като за него ще допринасят растежът на частното потребление, продължаващото увеличение на реалния разполагаем доход на домакинствата и прогнозираното нарастване, макар и с по-ниски спрямо текущите темпове, на цените на жилищата.

Инфлация

Прогнозата за инфлацията през периода 2025–2027 г. 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 предприети фискални мерки. На базата на информацията, налична към 26 юни 2025 г., в прогнозата за инфлацията са заложили следните правителствени мерки: повишения на акцизната ставка на тютюневите изделия за периода 2025–2027 г. съгласно предвиденото в Закона за акцизите и данъчните складове¹³ и изменения на цените на ВиК услугите за периода 2025–2027 г.¹⁴. При изготвянето на прогнозата е направено допускане, че цените за топлинна и електрическа енергия за битови потребители ще се увеличат със съответно 4.5% и 4.6% от 1 юли 2025 г.¹⁵, както и че мярката за предоставяне на компенсации за небитови потребители на електроенергия ще продължи да бъде в сила през целия прогнозен период.¹⁶

Годишната инфлация се очаква да се ускори до 3.8% в края на 2025 г. (от 2.1% в

края на 2024 г.), а средногодишната инфлация да възлезе на 3.6% през 2025 г. (спрямо 2.6% през 2024 г.). По-високата инфлация през 2025 г. се дължи главно на вътрешни за страната процеси, свързани със силното потребителско търсене и значителното нарастване на разходите за труд на фирмите, които водят до по-силно повишение на цените при базисните компоненти на ХИПЦ и при храните. 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. В резултат очакваме инфлацията при услугите да се ускори до 8.2% в края на 2025 г. (7.6% средно за годината), а при храните да възлезе на 6.1% (5.8% средно за 2025 г.). Инфлацията при административно определяните цени и тютюневите изделия се очаква да се забави от 3.9% в края на 2024 г. до 1.0% в края на 2025 г. (2.7% средно за годината), главно поради понижението на таксата при болничните услуги от второто тримесечие на 2025 г. Фактори с проинфлационен ефект са влезлите в сила от началото на 2025 г. повишения на таксата за издаване на лични документи, по-високите цени на тютюневите изделия вследствие на промени в акцизните ставки, повишението от 1 май 2025 г. на винетната такса (от 87 на 97 лв.), както и заложените в прогнозата увеличения на цените на ВиК услугите, топлоенергията и на електроенергията за битови потребители. Същевременно, според заложените в прогнозата технически допускания, външната среда ще продължи да има дезинфлационен ефект през 2025 г. главно поради допускането за понижаване на цената на петрола на международните пазари и съответстващото поевтиняване на транспортните горива през първото полугодие на 2025 г. Според прогнозата цените при енергийните продукти ще се понижат с 4.8% в края на 2025 г. (при намаление от 5.6% през 2024 г.), а средно за годината спадът ще възлезе на 5.3% (при спад от 3.8% през 2024 г.).

През 2026 г. прогнозираме темпът на нарастване на потребителските цени да се запази близо до нивото си от 2025 г.

¹³ 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.

¹⁴ Заложеното в прогнозата повишение на цените на услугите за доставка на вода и канализационни услуги отчита [одобрените от КЕВР бизнес планове](#) за развитието на ВиК дружествата в страната за периода 2022–2026 г., както и актуализираните в края на 2024 г. бизнес планове, на база на които са одобрени [по-високи цени на ВиК услугите за 2025 г.](#) За 2027 г. са направени допускания за продължаващи повишения на цените на ВиК услугите в съответствие с възприетата от КЕВР и ВиК дружествата практика за индексация на цените на тези услуги с инфлацията.

¹⁵ КЕВР предложи увеличение на цената на електроенергията с 4.6% и на топлоенергията с 4.5% средно за страната през новия регулаторен период, започващ от 1 юли 2025 г., но към момента на изготвяне на прогнозата все още не беше взето окончателно решение.

¹⁶ С [решение на Министерския съвет](#) от 17 април 2025 г. е одобрено компенсацията за цената на електроенергията за небитовите крайни клиенти да се изплаща до края на юни 2025 г. Компенсацията е в размер на 100% от разликата между средномесечната борсова цена за базов товар на сегмента „ден напред“ на „Българска независима енергийна борса“ ЕАД за съответния месец и прага от 180 лв./MWh. В прогнозата е заложено допускането, че фирмите ще продължат да получават компенсации за цената на електроенергията за периода след юни 2025 г. поради очакванията за запазващи се висока волатилност и цени на електроенергията на международните пазари.

(3.8% в края на годината и 3.7% средно за годината). Базисната инфлация ще остане висока и ще продължи да има най-голям принос за общата инфлация в резултат на очакванията за високия растеж на частното потребление и за запазването на затегнатите условия на пазара на труда, като нарастващият недостиг на работна сила в страната ще продължи да оказва натиск върху работодателите за повишаване на разходите за труд в реално изражение. Очакваме инфлацията при храните да се забави както в края на 2026 г., така и средно за годината, което е в съответствие с допусканията за цените на храните на международните пазари. Заложените в прогнозата технически допускания предполагат поевтиняване на петрола на международните пазари през 2026 г., което ще се отрази в запазването на отрицателния принос на енергийните продукти към общата инфлация, но спадът се очаква да е по-малък в сравнение с предходната година. По отношение на административно определяните цени допускаме, че в средносрочен хоризонт те ще се повишават в съответствие с прогнозираната динамика на разходите за труд на фирмите, като изключение от този подход е направено за регулираните цени на централното газоснабдяване¹⁷, за цените на тютюневите изделия, както и за цените за доставка на ВиК услуги. Така полученият темп на нарастване на административно определяните цени за периода 2026–2027 г. е повишен допълнително на експертен принцип с цел отчитане на средната прогнозна грешка, наблюдавана в исторически план при инфлацията в групата¹⁸. За 2027 г. прогнозираме както инфлацията в края на годината, така и средногодишната инфлация да се забавят до съответно 3.0% и 3.3%, което ще се дължи главно на очакваното забавяне на растежа на цените на услугите. В същото време очакваме базисната инфлация да продължи да има най-висок положителен принос за общата инфлация, отразявайки прогнозираното нарастване на разходите за труд на фирмите. През 2027 г. очакваме инфлация-

та при храните да остане близо до нивото от 2026 г., докато цените на енергийните продукти прогнозираме да се повишат слабо в съответствие с използваните технически допускания за цените на енергийните продукти на международните пазари.

¹⁷ В прогнозата е направено техническо допускане, че цената на централното газоснабдяване ще следва динамиката на цената на природния газ на международните пазари.

¹⁸ Виж акцент „Оценка на размера и факторите за прогнозната грешка за инфлацията в периода след пандемията от COVID-19“ в публикацията „Макроикономическа прогноза, юни 2023 г.“.

РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

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

Ревизията към по-висок растеж на реалния БВП спрямо прогнозата от март 2025 г. е минимална и се дължи главно на прогнозираното по-силно нарастване на компонентите на вътрешното търсене (най-вече частното потребление) и на допускането за по-голям положителен принос на изменението на запасите през 2025 г. предвид увеличената икономическа и геополитическа несигурност. Тези ревизии обаче са почти изцяло компенсирани от по-негативно развитие при износа на стоки и услуги, което е свързано със заложените нови технически допускания за по-слабо нарастване на външното търсене през 2025 г. и 2026 г. спрямо предходната макроикономическа прогноза. Ревизията към по-значително покачване на частното потребление произтича главно от наблюдавания много висок растеж през първото тримесечие на 2025 г. и сигналите от пазара на труда за продължаващо нарастване на заетостта и доходите от труд в реално изражение. Очакваният растеж при инвестициите в основен капитал през 2025 г. е по-висок спрямо предходната прогноза, като това се дължи основно на инвестициите, финансирани със средства от ЕС, различни от тези по НПВУ¹⁹.

Растежът на икономическата активност е повишен с 0.6 процентни пункта през 2026 г.

и понижен с 0.4 процентни пункта през 2027 г. спрямо макроикономическата прогноза от март 2025 г. Промяната в профила на растежа на реалния БВП през тези две години спрямо предходната прогноза се дължи най-вече на по-различната динамика на приноса на нетния износ към растежа на БВП, за което влияние оказват новите допускания за нарастването на външното търсене на български стоки и услуги и промяна в подхода за отчитане на вноския компонент на публичните инвестиции във военна техника.

Прогнозата за инфлацията е ревизирана в посока към по-силно нарастване на потребителските цени в края на 2025 г. (с 0.4 процентни пункта) в резултат на прогнозираните по-високи темпове на нарастване на цените на услугите и храните в съответствие с възходящите ревизии при растежа на частното потребление и заплатите. Същевременно средногодишната инфлация е по-ниска (с 0.2 процентни пункта) спрямо прогнозата от март 2025 г., най-вече поради очакваното по-слабо повишение в групата на административно определяните цени и актуализираните допускания за по-ниска цена на суровия петрол. Прогнозата за инфлацията в края на 2026 г. и 2027 г. е повишена съответно с 1.3 и 0.5 процентни пункта. Възходящата ревизия през 2026 г. се дължи главно на прогнозираната по-висока базисна инфлация и, в по-малка степен, на по-силното нарастване на цените на храните и на административно определяните цени, докато ревизията през 2027 г. обхваща всички основни подкомпоненти на ХИПЦ. Средногодишната инфлация през 2026 г. и 2027 г. също се очаква да бъде по-висока спрямо предходната прогноза (съответно с 1.3 и 0.8 процентни пункта).

¹⁹ Отчетните данни за изпълнението на Консолидираната фискална програма към април 2025 г. предполагат по-силно нарастване на тези инвестиции спрямо заложеното в предходната прогноза.

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

Годишен темп на изменение, %	Прогноза от 26 юни 2025 г.				Прогноза от 26 март 2025 г.				Ревизия (процентни пунктове)			
	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
БВП по постоянни цени	2.8	2.9	2.7	2.7	2.8	2.8	2.2	3.1	0.0	0.0	0.6	-0.4
Частно потребление	4.2	5.8	4.1	3.7	4.2	3.6	3.9	3.7	0.0	2.2	0.2	0.0
Правителствено потребление	4.6	4.1	1.9	2.7	4.6	4.1	1.7	2.6	0.0	0.0	0.1	0.1
Брутно образуване на основен капитал	-1.1	9.6	-4.9	9.7	-1.1	7.2	-2.7	9.9	0.0	2.4	-2.1	-0.2
Износ на стоки и услуги	-0.8	-0.5	5.2	3.4	-0.8	2.4	4.6	3.4	0.0	-3.0	0.6	0.0
Внос на стоки и услуги	1.3	5.6	3.9	6.5	1.3	5.4	4.8	5.7	0.0	0.2	-0.9	0.8
ХИПЦ в края на периода	2.1	3.8	3.8	3.0	2.1	3.5	2.5	2.6	0.0	0.4	1.3	0.5
Базисна инфлация	2.1	5.0	4.7	3.0	2.1	3.2	2.9	2.8	0.0	1.8	1.9	0.2
Енергийни продукти	-5.6	-4.8	-2.1	1.3	-5.6	-3.1	-1.0	-0.7	0.0	-1.7	-1.0	2.0
Храни	2.7	6.1	3.7	3.6	2.7	4.8	2.5	3.4	0.0	1.3	1.2	0.2
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	3.9	1.0	3.4	2.9	3.9	4.8	2.7	2.1	0.0	-3.8	0.7	0.8

Източник: БНБ.

РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

Базисният сценарий на прогнозата се характеризира с висока степен на несигурност по отношение на процесите във външната среда поради промените в търговската политика на САЩ и потенциалните отговорни реакции на основните им търговски партньори, както и поради задълбочаването на геополитическите конфликти в Близкия изток. Техническите допускания, заложили в базисния сценарий на прогнозата, предполагат постепенно отшумяване на негативните ефекти от тази несигурност, но считаме, че съществуват рискове за реализиране на по-нисък растеж на глобалната търговия и съответно за външното търсене на български стоки и услуги, както и за повишена волатилност при цените на суровините през прогнозния период.

Оценяваме рисковете пред прогнозата за растежа на реалния БВП като балансиращи за 2025 г., докато за 2026 г. и 2027 г. преобладават рискове за реализиране на по-ниска икономическа активност в България, произтичащи предимно от неблагоприятно развитие в глобалната среда. От вътрешните за страната фактори се запазва рискът 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, съществува риск за извършване на разходи за отбрана в по-голям размер от заложеното в прогнозата, както по отношение на по-високи публични инвестиции, така и на по-високо публично потребление, което би довело до по-висок растеж на БВП. Частното потребление също е възможно да бъде по-високо от прогнозираното в базисния сценарий през 2026 г. и 2027 г. при по-голямо повишение на заплатите и фискалните трансфери към домакинствата и по-ниска склонност на домакинствата към спестяване, в случай че реалните лихвени проценти по депозитите се запазят отрицателни.

Несигурността по отношение на прогнозата за даден показател може да бъде илюстрирана графично чрез ветрилообразна графика. Лентите на графиката, оцвете-

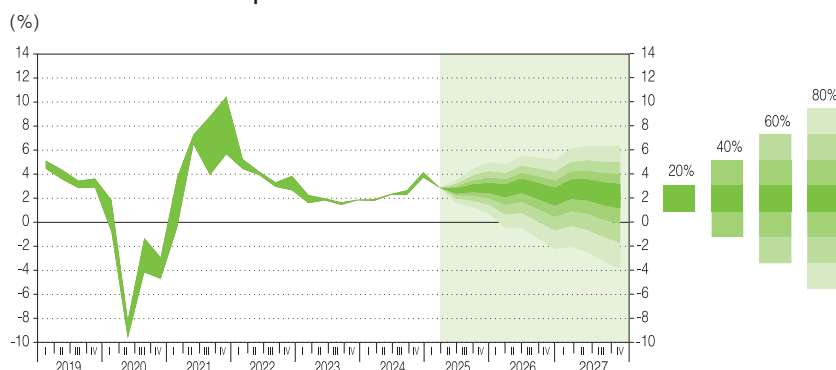
ни с определен цвят, задават интервал, в който с определена вероятност се очаква да попадне реализацията на прогнозираната величина²⁰ (за повече подробности виж бележките към графиките). Обичайно всеки такъв интервал се разширява с увеличаване на прогнозния период, което отразява нарастващата несигурност по отношение на по-далечното бъдеще. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва базисния сценарий за годишното изменение на реалния БВП, като според построеното разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Според илюстрираното разпределение за 2025 г. с 60% вероятност годишният темп на изменение на реалния БВП се очаква да е в интервала от 1.9% до 3.6%.

При прогнозата за инфлацията преобладават рискове за реализиране на по-висок растеж на потребителските цени спрямо базисния сценарий за целия прогнозен хоризонт. Тези рискове произтичат предимно от вътрешни за България процеси и са свързани най-вече с вероятността за потенциално по-голямо от очакваното нарастване на административно определените цени и евентуално по-бързо и силно

²⁰ Ветрилообразната графика е конструирана въз основа на така нареченото асиметрично експоненциално разпределение. За представянето на преценката на екипа, изготвящ прогнозата, относно несигурността на прогнозните стойности, е необходимо да се направи оценка съответно на общата несигурност за прогнозата (чрез определяне на дисперсията σ на разпределението) и на така наречения баланс на рисковете (чрез определяне на параметъра за асиметрия ν на разпределението), който показва в каква посока се счита за по-вероятно реализираната стойност да се отклони от 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 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.

пренасяне от страна на фирмите на прогнозирания растеж на разходите за труд върху крайните потребителски цени. В допълнение, повишеното геополитическо напрежение в глобален план създава рискове от рязко повишаване на цените на основни суровини, като петрола, което също би имало проинфлационен ефект предвид структурата на българската икономика. Евентуално преустановяване на Програмата за компенсиране на разходите на небитови крайни клиенти за електрическа енергия и по-силно от заложеното в базисния сценарий пренасяне на увеличението на някои косвени данъци върху потребителските цени също биха довели до реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация. Друг вътрешен риск пред реализирането на прогнозата за инфлацията произтича от планираното в Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2025–2028 г. увеличение на осигурителната вноска за фонд „Пенси“ с 1.0 процентен пункт през 2027 г., което в условията на силно затегнат пазар на труда в страната е вероятно да бъде пренесено изцяло върху крайните потребителски цени. Потенциален по-висок растеж на заплатите в публичния сектор през периода 2026–2027 г. спрямо заложения в базисния сценарий на прогнозата също би създал рискове за реализирането на по-висока инфлация през прогнозния хоризонт. Рисковете за реализиране на по-ниска от прогнозираната инфлация произтичат най-вече от международната среда и са свързани с потенциалните негативни ефекти от продължаващите процеси на търговска фрагментация, които могат да доведат до по-слаба глобална икономическа активност и съответно до промяна в цените на основни суровини.

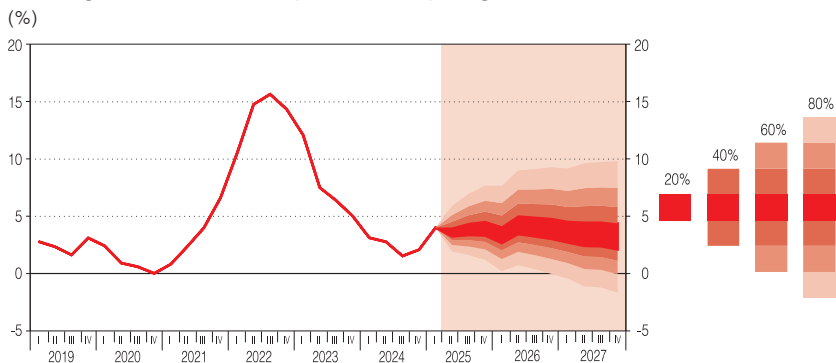
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



Забележки: На графиката е показана историческата серия и прогнозата за годишния растеж на реалния БВП по сезонно неизгладени данни. Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. В отчетния период са показани ревизиите на оценките за растежа на БВП, като по-скорошните отчетни периоди са ревизирани по-малък брой пъти и съответно ивицата се стеснява. Средната лента на графиката за 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%.

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

Източник: БНБ.

Ветрилообразната графика за инфлацията показва, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2025 г. ще бъде в интервала от 2.1% до 6.3%.

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

(%)

	2024 г.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Годишен темп на изменение				
БВП по постоянни цени	2.8	2.9	2.7	2.7
Частно потребление	4.2	5.8	4.1	3.7
Правителствено потребление	4.6	4.1	1.9	2.7
Брутно образуване на основен капитал	-1.1	9.6	-4.9	9.7
Износ на стоки и услуги	-0.8	-0.5	5.2	3.4
Внос на стоки и услуги	1.3	5.6	3.9	6.5
ХИПЦ в края на периода	2.1	3.8	3.8	3.0
Базисна инфлация	2.1	5.0	4.7	3.0
Енергийни продукти	-5.6	-4.8	-2.1	1.3
Храни	2.7	6.1	3.7	3.6
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	3.9	1.0	3.4	2.9
Заетост	1.1	0.9	0.2	0.1
Разходи за труд на единица продукция	8.5	9.0	5.6	5.4
Производителност на труда	1.7	1.8	2.5	2.6
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	4.2	3.6	3.4	3.3
Вземания от неправителствения сектор	14.5	13.7	11.4	9.9
Вземания от предприятия ¹	10.3	9.3	8.1	7.5
Вземания от домакинства	20.8	19.8	15.4	12.5
Депозити на неправителствения сектор	10.1	15.7	6.3	8.0
Процент от БВП				
Текуща сметка на платежния баланс	-1.8	-4.1	-3.0	-3.8
Търговски баланс	-5.2	-7.7	-6.6	-8.0
Услуги, нето	7.5	7.2	7.3	7.3
Първичен доход, нето	-5.1	-4.9	-4.8	-4.7
Вторичен доход, нето	1.0	1.2	1.1	1.5
Годишен темп на изменение				
Външни дпускания				
Външно търсене	1.7	2.0	2.5	3.1
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	-2.3	-16.9	-5.4	1.6
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари) ²	3.3	4.5	3.5	3.1
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	-11.2	-15.5	1.2	1.7
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	4.6	5.6	3.3	3.0

¹ Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

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

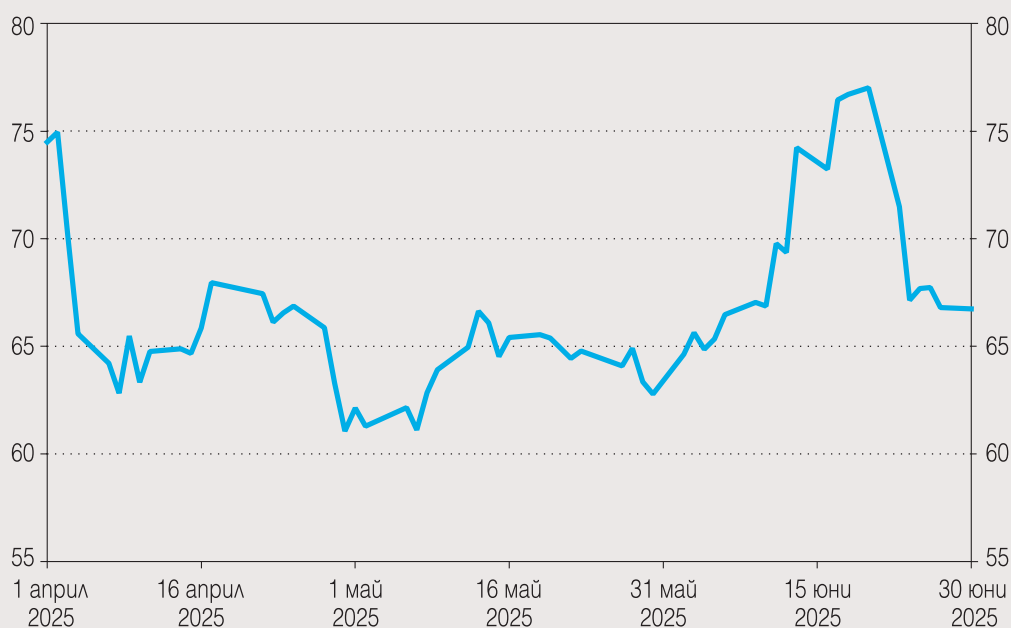
Източник: БНБ.

ЕФЕКТИ ВЪРХУ ИНФЛАЦИЯТА И РЕАЛНИЯ БВП НА БЪЛГАРИЯ ПРИ ШОК В ЦЕНАТА НА ПЕТРОЛА

Ескалацията на конфликта между Иран и Израел в средата на юни 2025 г. предизвиква съществена колебливост в цената на петрола на международните пазари. В условията на засилени геополитически рискове и опасения от евентуално прекъсване на доставките през Ормузкия проток цената на петрола тип „Брент“ временно надхвърли с над 10% допусканията, заложи в текущата макроикономическа прогноза (виж графика 1).

Графика 1: Цена на петрола тип „Брент“ за периода 1 април – 30 юни 2025 г.

(спот, щатски долари/барел)



Източник: JP Morgan.

Макар цената на суровия петрол да се върна бързо към нивата, заложи в техническите допускания на прогнозата, световните пазари на енергийни суровини остават силно чувствителни към подобни геополитически сътресения. Тази уязвимост е особено значима за България предвид сравнително високия дял на нефтопродуктите във вноса на страната (9.7% от общия внос на стоки през 2024 г.), високата енергоемкост на икономиката и високия дял на енергийните цени в потребителската кошница (10.8% за 2025 г.).

Предвид повишената вероятност от засилена колебливост в международната цена на петрола и с оглед на структурата на българската икономика в настоящия акцент е представена оценка на потенциалните макроикономически ефекти за страната при по-продължителен ценови шок на петрола. Оценка е изготвена с основния макроикономически симулационен модел на БНБ. Базисният сценарий в симулацията представлява текущата макроикономическа прогноза от 26 юни 2025 г. и заложените в нея допускания за динамиката на цената на суровия петрол тип „Брент“ в щатски долари, докато в алтернативния сценарий е направено допускане за постоянно повишаване на цената на петрола с 10% над нивото в базисния сценарий, което ще се задържи до

края на 2027 г. Оценените чрез симулацията ефекти върху инфлацията и реалния БВП за България са представени в таблици 1, 2 и 3.

Таблица 1: Сценарии за цената на суровия петрол тип „Брент“

Индикатор	Сценарий	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Петрол (щатски долари на барел)	Базисен	\$67.1	\$63.5	\$64.5
	Алтернативен	\$73.8	\$69.8	\$70.9
	Разлика	+10%	+10%	+10%

Таблица 2: Ефект върху инфлацията, измерена чрез ХИПЦ, в България

Индикатор	Сценарий	2025 г.	2026 г.	2027 г.
ХИПЦ	Базисен	3.6%	3.7%	3.3%
	Алтернативен	3.8%	3.9%	3.4%
	Разлика (в пр. п.)	+0.12	+0.14	+0.09

Таблица 3: Ефект върху растежа на реалния БВП

Индикатор	Сценарий	2025 г.	2026 г.	2027 г.
БВП	Базисен	2.9%	2.7%	2.7%
	Алтернативен	2.8%	2.7%	2.7%
	Разлика (в пр. п.)	-0.02	+0.01	0.00

Оценките от симулацията показват, че постоянен шок в цената на петрола от 10% би имал продължителен проинфлационен ефект и ограничено въздействие върху икономическия растеж на България. Инфлацията, измерена чрез ХИПЦ, би била по-висока с между 0.09 и 0.14 процентни пункта за периода от 2025 г. до 2027 г. спрямо базисния сценарий. Същевременно ефектът върху растежа на реалния БВП е отрицателен и ограничен в първата година на шока (в размер на 0.02 процентни пункта през 2025 г.), след което се неутрализира.

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