

Макроикономически бюлетин

Зима 2024 - 2025

януари
2025



Държавен кредитен рейтинг

България

MOODY'S

Baa1 стабилна

S&P Global
Ratings

BBB положителна

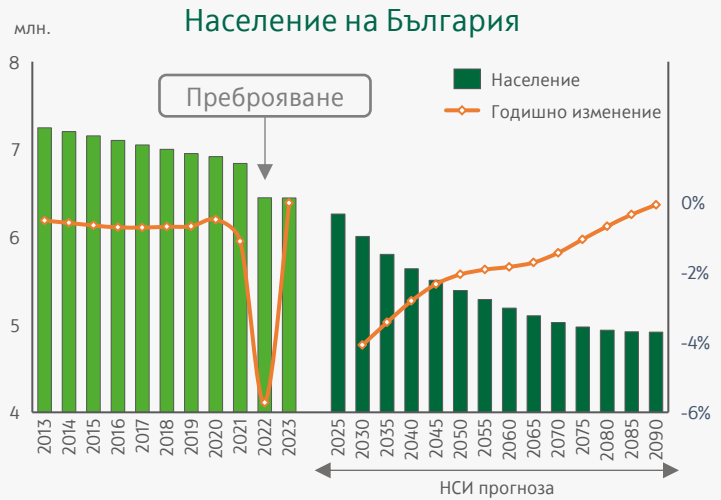
Fitch Ratings

BBB положителна

- ❖ Световната търговия е в ступор – в каква посока ще се развие търговската политика зад океана. И докато икономиката на **САЩ** остава силна, **еврозоната** показва признаци на забавяне. Традиционният двигател на **ЕС Германия** отчита две последователни години на рецесия, макар и плитка. Политическата несигурност в **Германия** допълнително тежи и на без това стагниращата икономика.
- ❖ Макар и дълго време България без стабилно редовно правителство, **една от основните цели** на управляващите се увенча с успех в края на 2024 г. От началото на тази година България е част от Шенгенското пространство. **Втората цел** е на път да бъде изпълнена – приемане на еврото. Инфлацията и стабилността на държавните финанси все още представляват пречка пред еврото, но по всичко личи, че новото редовно правителство работи в тази посока. Очевидно моментът за структурни промени е назрял и е необходим за да се запази баланса на бюджета между приходната и разходна част, която от своя страна нараства със сериозни темпове (пенсии, работни заплати в публичния сектор, модернизация на българската армия). **Третата цел** на държавата обаче изглежда все по-непостижима – участието на България в ПВУ. Критичното забавяне на политиките да предприемат необходимите структурни промени и промяна в законодателството води след себе си необратими загуби на европейски средства, които от своя страна са важен фактор при иновативната и инвестиционна дейност на частния сектор.

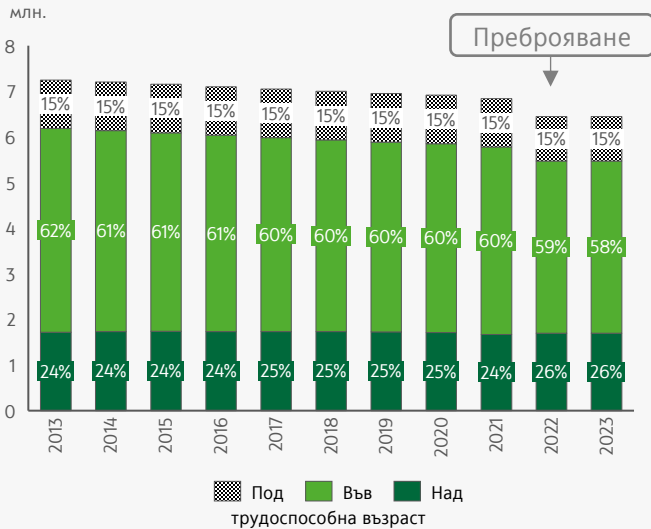
Населението на България: намаляващо, но с увеличаваща се имиграция

Данните за населението на България за 2024 г. все още не са публикувани, но въпреки това България все повече представлява интерес за чуждестранните граждани, които се заселват тук. Данните за 2023 г. показват, че имиграцията изцяло компенсира иначе намаляващото население на страната. Близко 60 хил.

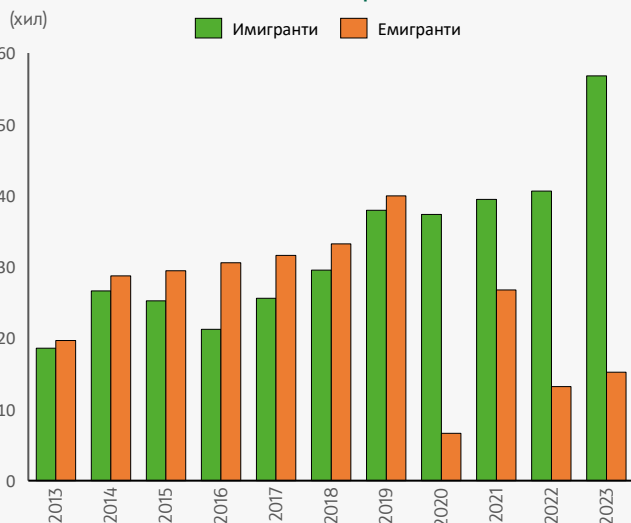


души са се заселили като основната причина за това е „работа“. Традиционно потокът е от Турция, но след започналата война в Украйна списъкът се увеличава с Русия и Украйна. През последното десетилетие Сирия (и като цяло Близкия изток) също се оформя като традиционен поток на имигранти. До настъпване на пандемията от COVID-19, чужденците от Европейския съюз, желаещи да отседнат в страната средносрочно или дългосрочно са около 2 хил. души на година. Това се променя драстично след пандемията, увеличавайки се до 7 хил. души средногодишно.

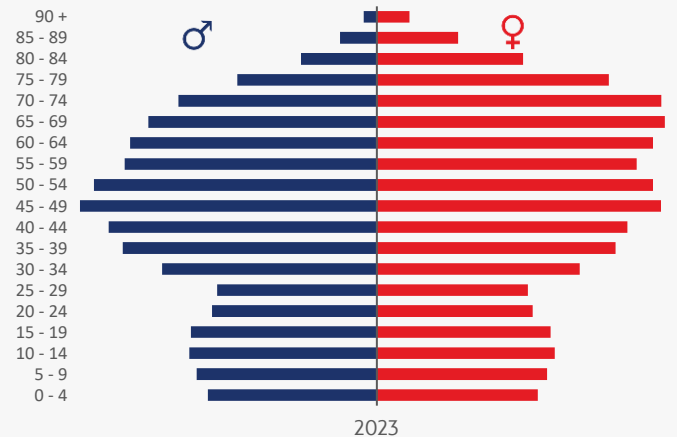
Демографска структура



Външна миграция



Демографска пирамида: Процесът на застаряване продължава





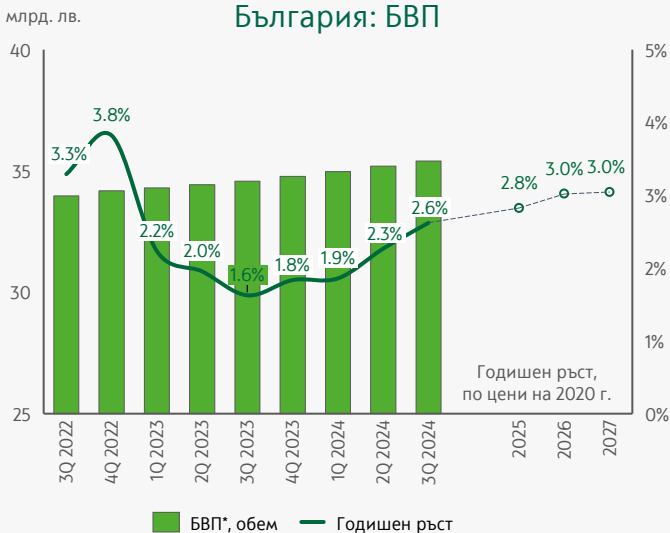
Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

Напук, българската икономика с един от най-високите ръстове в ЕС

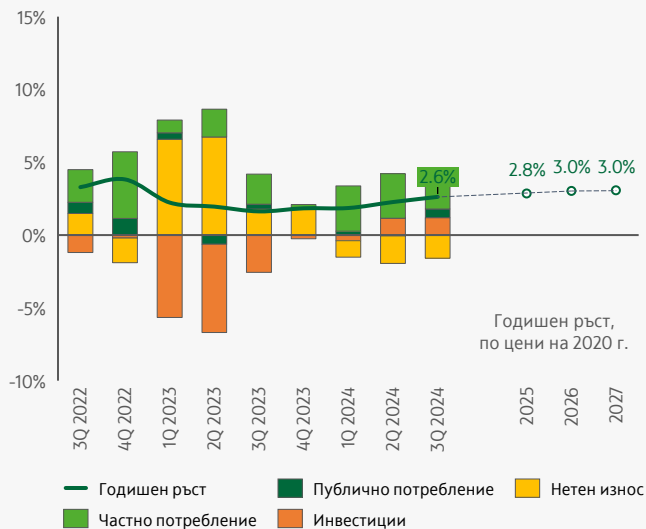
Всички очаквания за плавно възстановяване в еврозоната са заложи на карта, в случая на новоизбрания президент на САЩ. От съществено значение ще бъдат първите няколко месеца на годината, които ще подскажат за дългосрочната външна политика на САЩ.

В България икономиката се представя по-добре от очакваното. БВП продължава да отчита увеличаващ се годишен ръст, като към третото тримесечие на 2024 г. отчита 2.6%, което е изключително представяне спрямо останалите държави от еврозоната и ЕС.

България: БВП

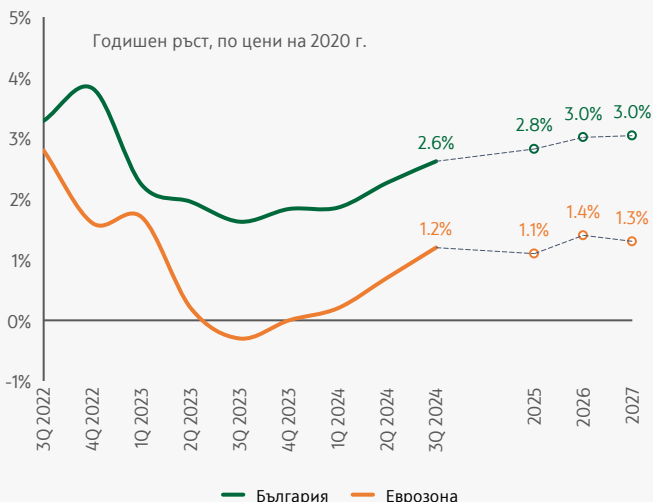


БВП по компоненти



Частното потребление продължава да отчита силно представяне, основни двигатели за което остават увеличаващите се доходи на населението и ниските лихви при кредитирането. С относително неутрален принос към ръста на БВП остава публичното потребление, но с голям потенциал в дългосрочен план, който не се е разгърнал все още

БВП: България и еврозона



единствено поради политическата несигурност. Започналата модернизация на българската армия и останалите разходи за отбрана са дългосрочна възможност да подкрепят икономическия растеж. При **външната търговия**, икономическите условия са по-различни, тъй като зависят от външни фактори. По-бавното възстановяване на основните търговски партньори като Германия, Китай, Турция, може сериозно да подкопае нашите очаквания за ръст на нетния износ, а от там и за по-слаб от очакваното ръст на икономиката.

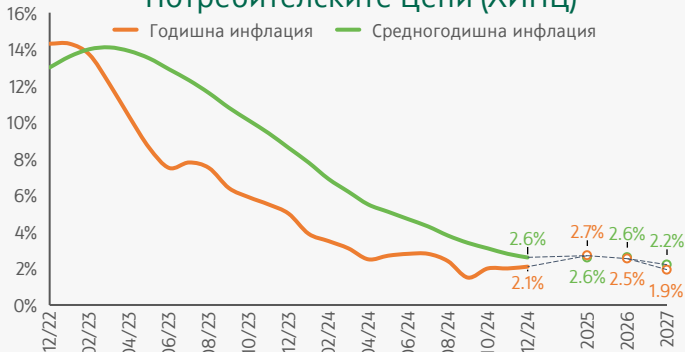
*Сезонно и календарно изгладени данни



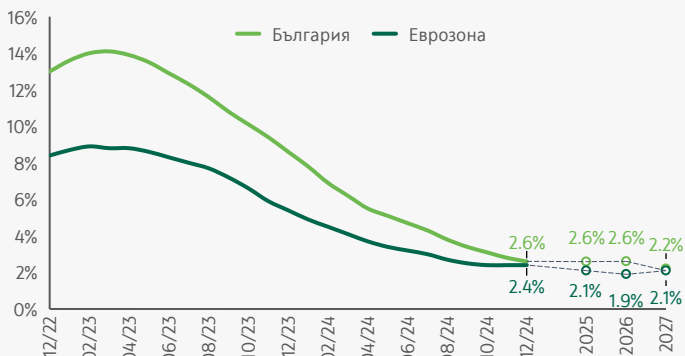
Инфлация

Изпълнението на инфлационния критерий е близо – с данните от януари

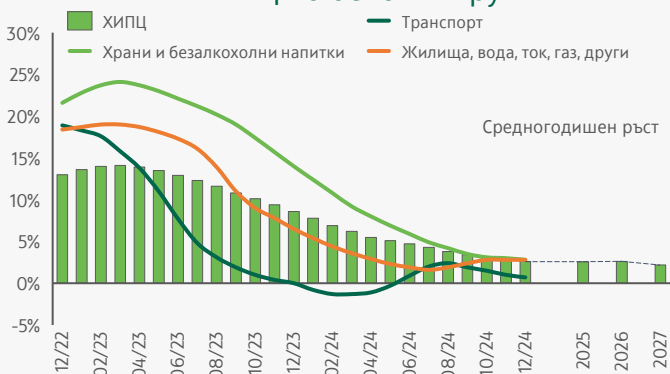
Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



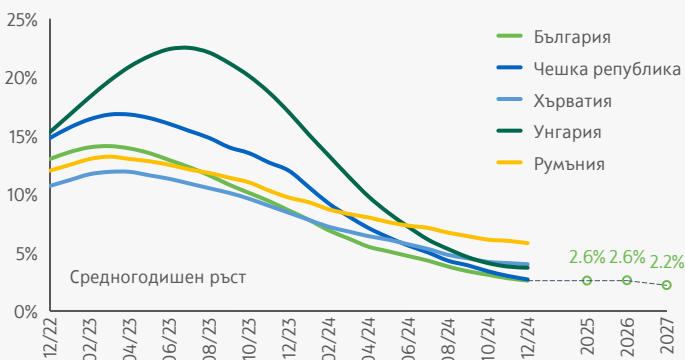
ХИПЦ: България и еврозона



ХИПЦ по основни групи*

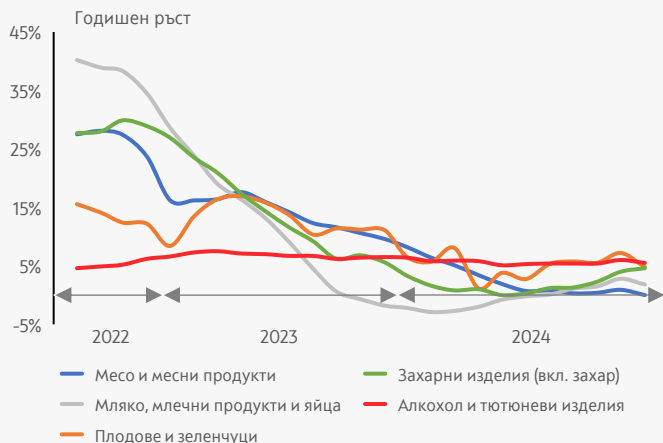


ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Инфлацията в България затвори 2024 г. с успех, след като почти докосна Маастрихтския критерий. Заедно с това, новата година започва с още позитивизъм в областта на инфлацията, като енергийните източници демонстрират относителна стабилност, наблюдава се успокоение на военното напрежение в Близкия изток и се очаква това да се случи и в Украйна. Този крехък баланс между факторите предопределиха дисинфлационния тренд в България. Годишната инфлация към декември 2024 г. е около 3%, като нашите очаквания са да се задържи до 2027 г. в рамките на 2-3%. Единствено по-студената зима оказва негативен

Базова потребителска кошница



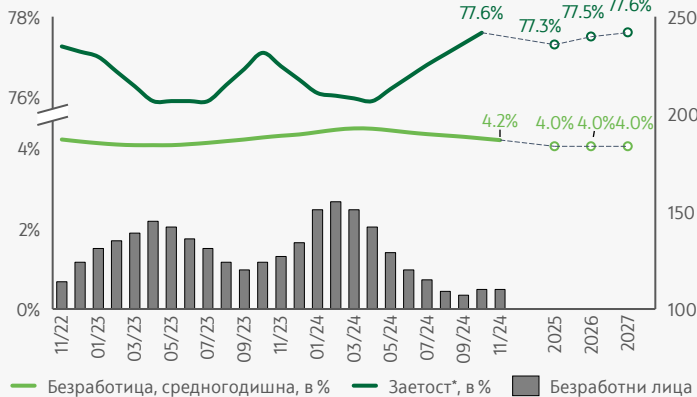
натиск върху цените на електроенергията и природния газ, но не се очаква това да окаже съществен ефект върху крайните потребителски цени. Заедно с това, последните няколко седмици в България дават сигнали за покачване на цените, най-вече поради отпадане на няколко данъчни отстъпки (хляб, брашно, ресторантьорство), които имат съществена роля и дял в потребителската кошница.

*Трите потребителски групи с най-големи тегла в представителната потребителска кошница на ХИПЦ

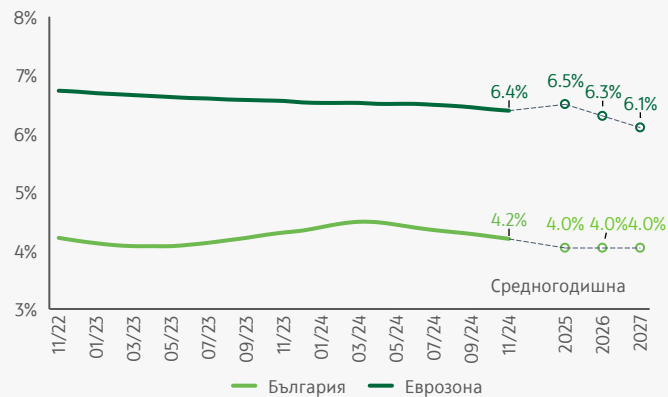
Пазар на труда


Дългосрочна цел – конвергенция със средното ниво на еврозоната

Безработица и заетост*

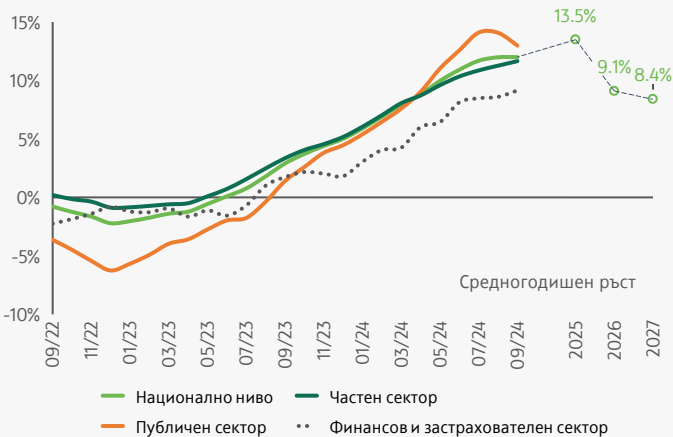


Безработица: България и еврозона

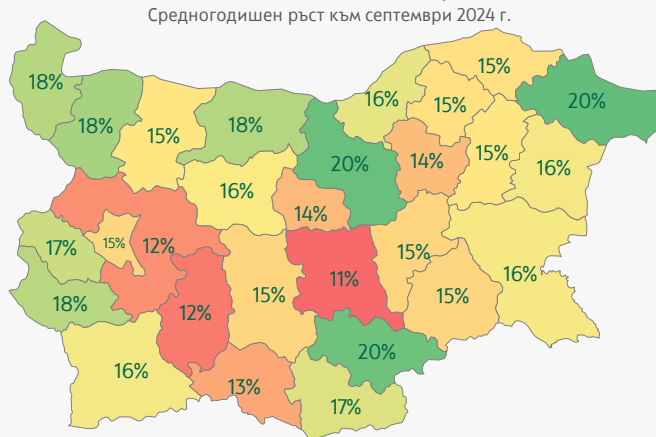


 **Силен пазар на труда в България – ниска безработица, висока заетост, сериозен ръст на заплатите** в частния и публичния сектор. Заложената в държавния бюджет социална политика на държавата допълнително усложнява и без това турбулентната ситуация на пазара. Очаква се номиналните **заплати** да затворят 2024 г. с годишен ръст от 15%, а нашата прогноза за настоящата година е те да отчетат дори над 15% годишен ръст.

Реален ръст на заплатите по сектори



Номинална заплата по региони



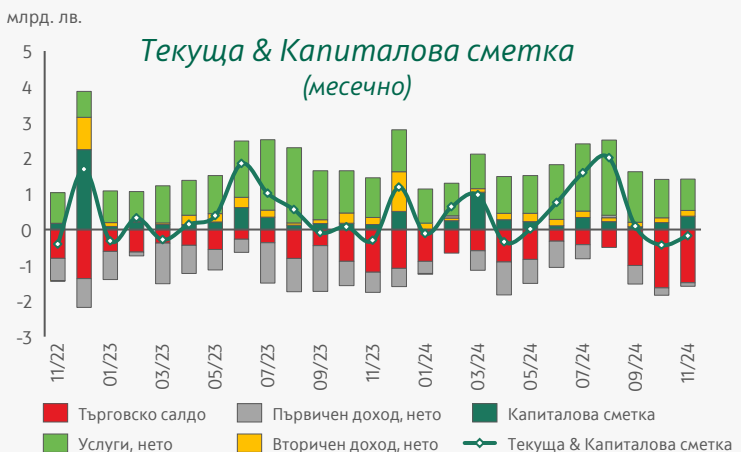
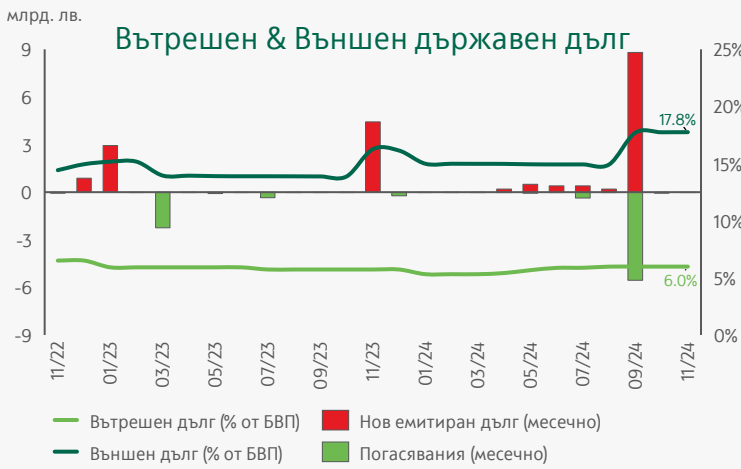
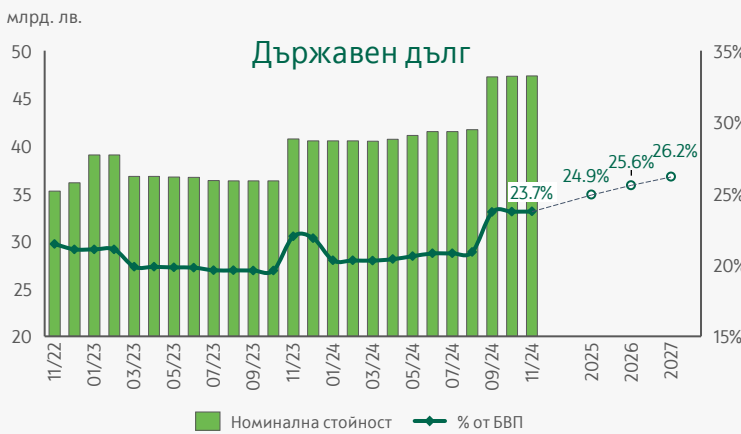
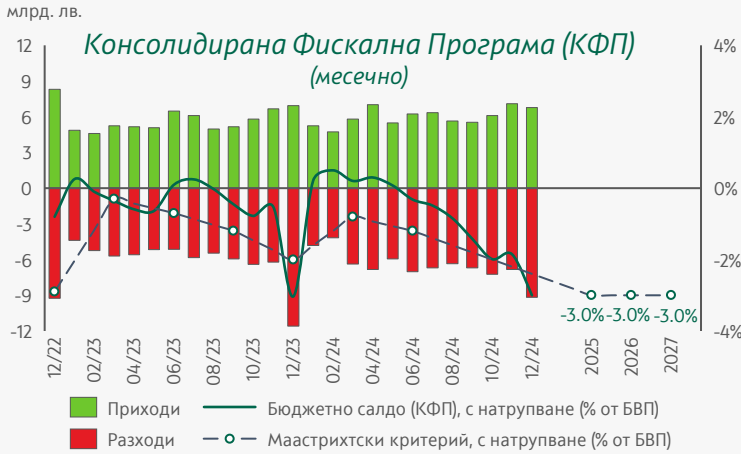
 Целият този процес е една спирала при възнагражденията, където всички елементи взаимно се подкрепят в увеличението си – минимална работна **заплата**, осигурителни **доходи, заплати** в публичния и частен сектор, социални трансфери и т.н. Към момента ръстът на **заплатите** не оказва влияние върху потребителските цени, но в дългосрочен план гарантирано ще натези върху производствените разходи, а от там и към крайните потребителски цени. Нашите очаквания за пазара на труда в средносрочен план при техническото допускане, че България ще приеме еврото в началото на 2026 г., са **доходите** на населението (работна **заплата** и социални трансфери) да продължат да се увеличават, имащи за цел конвергенция със средните нива на еврозоната.

*Коефициент на заетост за възрастова група 20 – 64 навършени години



Държавни финанси

Новосформирано редовно правителство с поглед към еврото



След дълги преговори се сформира **редовно правителство**, въз основа на коалиционно сътрудничество и общи цели. Въпреки политическата нестабилност, една от основните цели бе изпълнена успешно - **България е част от Шенгенското пространство** от началото на 2025 г. Следващата цел е **приемане на еврото** от началото на 2026 г. Извънреден конвергентен доклад на ЕЦБ и ЕК ще бъде поискан след като изпълним Маастрихтския критерий за инфлация (най-вероятно с данните от януари 2025 г.) и се ревизира новия **държавен бюджет** за следващите 3 години, който да бъде достатъчно ясен, изпълним и отговарящ на критерия за стабилност на държавните финанси (до -3% дефицит от БВП).

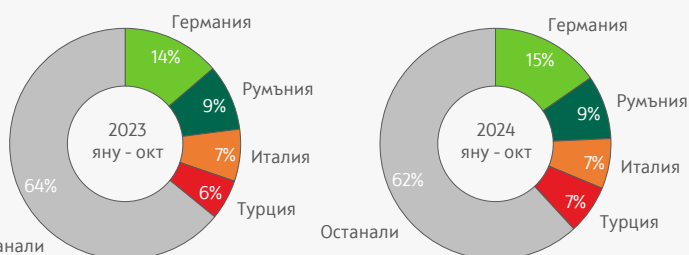
Без предприемане на дългосрочни държавни стратегии, **фискалната позиция** все по трудно ще бъде балансирана, дори и в рамките на -3%. И докато се очаква ревизия на **бюджета**, сектор "Отбрана" вече индексира своите работни заплати. Предвид краткия срок на правителството за изготвяне на **бюджета** (средата на февруари 2025 г.), не очакваме сериозни инициативи за дългосрочни структурни промени.

Търговия & Инвестиции

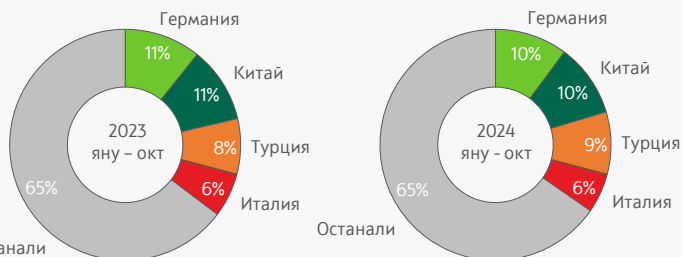
Световната търговия и инвестиции – в оковите на несигурна бизнес среда

Въпреки доброто представяне на икономиката, българският **износ** все още изпитва затруднения като на годишна база отбелязва спад от 2.5%. Потребителските **стоки** отбелязват задоволителен годишен ръст от 3.4%, като групата "Храни, напитки и цигари" се отличават от останалите групи с по-висок ръст: +10.3%.

Износ, основни търговски партньори

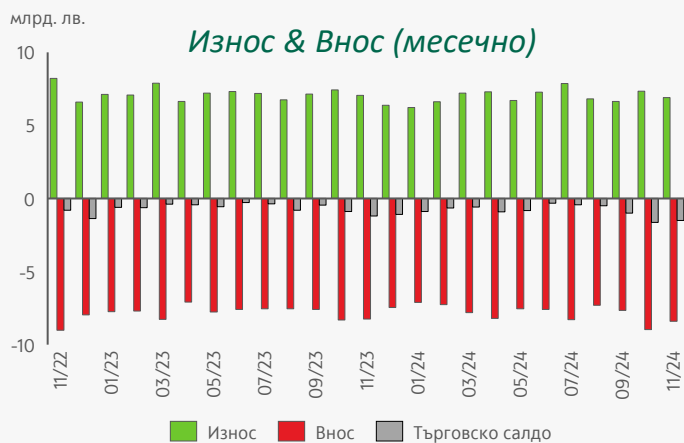


Внос, основни търговски партньори

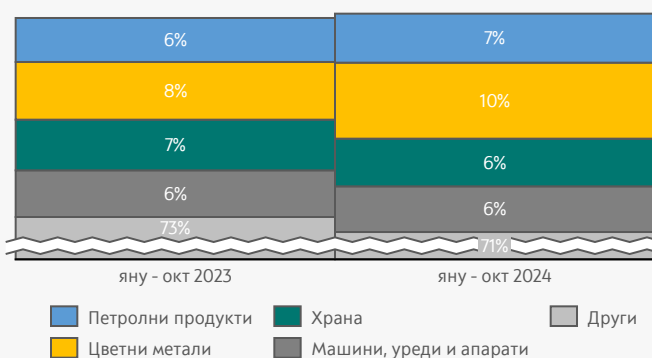


Несигурното възстановяване на Европа (особено Германия), геополитическото напрежение, политическите разногласия и очакванията за „търговски войни“ доведоха до сериозен спад на **Преките Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)** не само в България, но и в региона. Като допълнителен фактор за България е и критичното забавяне при усвояването на парични средства по ПВУ.

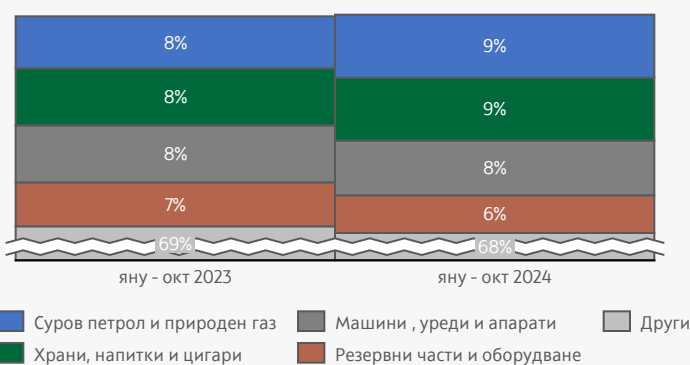
Износ & Внос (месечно)



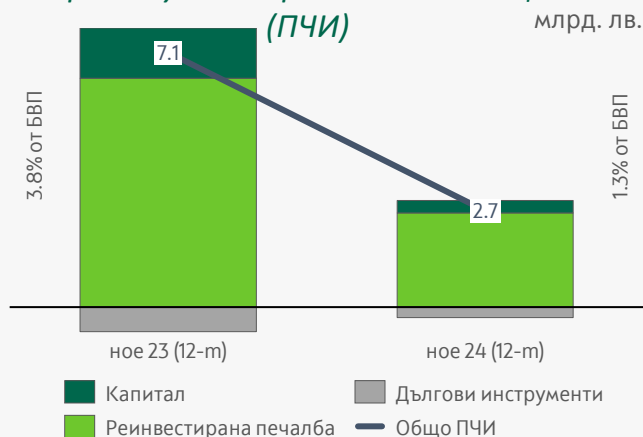
Износ по стокови групи



Внос по стокови групи



Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)

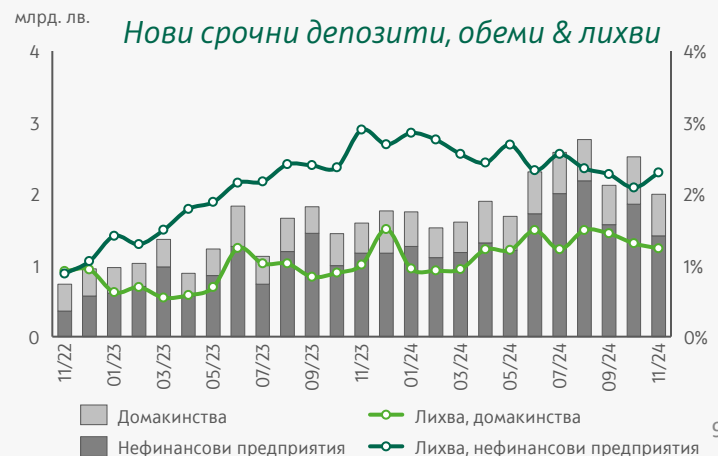
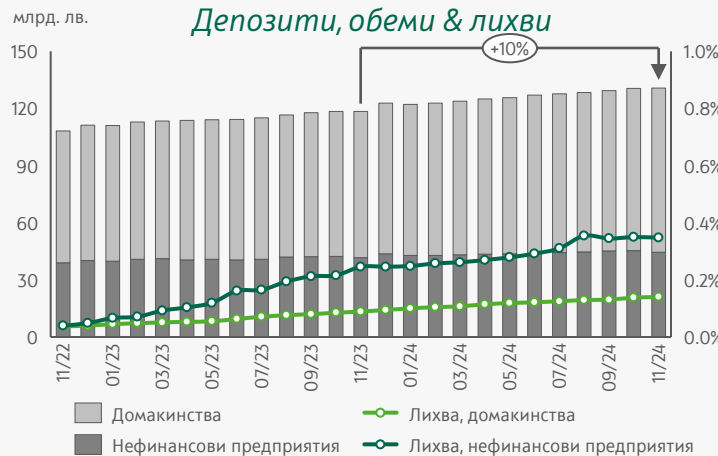
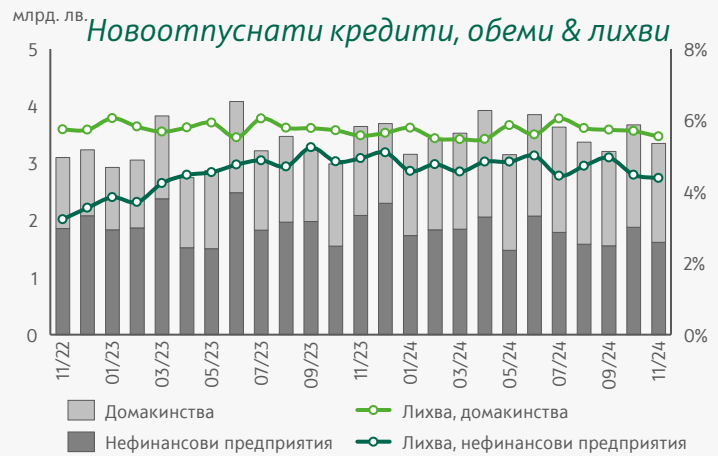
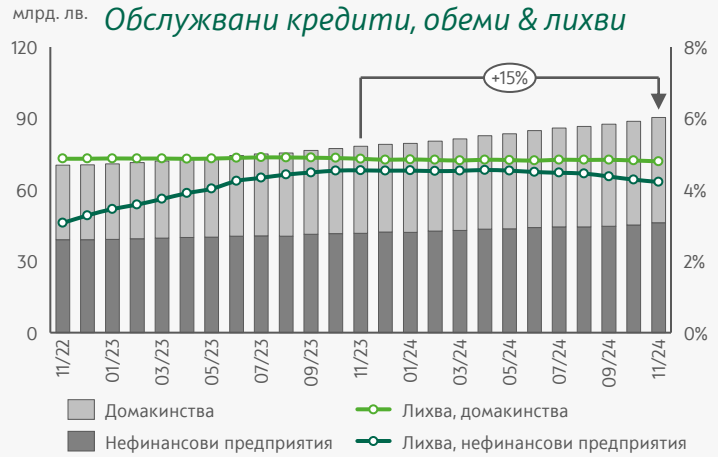


Банков сектор

Бърза смяна на ЕЦБ курса от рестриктивна към експанзионистична парична политика

След като подчиниха инфлацията, централните банки насочиха усилията върху бизнес средата. Нашите очаквания през 2025 г. са ЕЦБ да продължи да стимулира икономическата активност, намалявайки основната лихва с поне 100 процентни пункта, но по-бавния от очакваното растеж и отслабващия инфлационен натиск биха могли да подтикнат ЕЦБ за още по-големи възможности за разхлабване на паричната политика.

В България банковият сектор най-вероятно ще отчете още една силна финансова година, като годишната печалба (след данъчно облагане) ще е около 3.4 млрд. лв. с леко понижение на годишна база. Кредитните експозиции и депозитната база продължават да се увеличават в синхрон с по-бързия от очакваното икономически растеж в страната. Кредитната активност при домакинствата демонстрира устойчива тенденция, която продължава да функционира в условията на относително стабилни и ниски лихви. В резултат на взетите макропруденциални мерки от страна на БНБ в края на 2024 г, допускаме обемът на новоотпуснатите кредити да намалее поради затегнатата дисциплина, а не откъм охлаждане на потребителския порив.



Актуални & Прогнозни Данни
Годишно изменение
Брутен Вътрешен Продукт *(ревизиран)*

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|----------------------|--------|------|------|------|------|
| БВП (реален ръст) | 1.9% | 2.3% | 2.8% | 3.0% | 3.0% |
| Частно потребление | 1.4% | 3.6% | 3.8% | 3.5% | 3.5% |
| Публично потребление | 0.7% | 1.5% | 1.7% | 2.0% | 2.0% |
| Инвестиции | -12.8% | 4.0% | 4.3% | 4.0% | 3.6% |
| Износ | 0.0% | 3.0% | 4.8% | 5.4% | 5.4% |
| Внос | -5.5% | 4.2% | 5.8% | 6.0% | 5.9% |

Инфлация & Цени на жилища

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|-------|-------|-------|-------|------|
| Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ) | 4.7% | 2.2% | 2.8% | 2.9% | 2.4% |
| Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ, средногодишен) | 9.5% | 2.4% | 2.5% | 2.8% | 2.6% |
| Хармонизиран индекс (ХИПЦ) | 5.0% | 2.1% | 2.7% | 2.5% | 1.9% |
| Хармонизиран индекс (ХИПЦ, средногодишен) | 8.6% | 2.6% | 2.6% | 2.6% | 2.2% |
| Основна потребителска кошница* (ИПЦ) | 7.5% | 4.3% | 3.5% | 4.0% | 3.6% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, национално ниво) | 10.1% | 12.3% | 8.2% | 6.7% | 6.9% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, София) | 9.7% | 16.0% | 9.7% | 8.0% | 9.2% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, Пловдив) | 7.3% | 7.7% | 9.7% | 8.5% | 8.8% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, Варна) | 15.7% | 23.4% | 12.1% | 10.3% | 8.9% |

Пазар на труда

| | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Безработица (в края на периода) | 4.4% | 4.2% | 4.0% | 4.0% | 4.0% |
| Заетост (20 - 64 годишна възраст) | 76.2% | 77.0% | 77.3% | 77.5% | 77.6% |
| Месечна заплата (в края на периода) | 1 991 | 2 295 | 2 661 | 2 980 | 3 307 |
| Номинален ръст на заплатата (средногодишен) | 14.5% | 15.3% | 16.0% | 12.0% | 11.0% |
| Реален ръст на заплатата (в края на периода) | 5.0% | 12.9% | 13.5% | 9.1% | 8.4% |

Държавни финанси

| | | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Държавен дълг (към БВП) | 22.9% | 23.8% | 24.9% | 25.6% | 26.2% |
| Бюджетно салдо (КФП) (към БВП) | -3.1% | -3.1% | -2.8% | -2.8% | -2.5% |
| Бюджетно салдо (Маастрихт) (към БВП) | -2.0% | -3.0% | -3.0% | -3.0% | -2.7% |

Банков сектор

| | | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Общо кредити** | 13.1% | 14.2% | 11.1% | 10.6% | 9.6% |
| Кредити на домакинства** | 17.1% | 20.4% | 12.6% | 11.7% | 10.0% |
| Фирмени кредити** | 10.4% | 9.6% | 10.0% | 9.7% | 9.3% |
| Общо депозити | 9.6% | 9.5% | 10.2% | 7.7% | 8.2% |
| Депозити на домакинства | 11.0% | 11.6% | 11.5% | 7.2% | 8.1% |
| Фирмени депозити | 7.0% | 8.4% | 8.9% | 8.9% | 8.7% |

*Основна потребителска кошница, включваща месо, мляко, яйца, плодове, зеленчуци, захар, алкохол и цигари

**Редовен/Обслужван портфейл с данни от парична и лихвена статистика на Българска народна банка

Източници

Отчетни данни



НАЦИОНАЛЕН СТАТИСТИЧЕСКИ ИНСТИТУТ



МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ, РБ



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ЕВРОСТАТ

Прогнозни данни



БАНКА ДСК, ОТДЕЛ „ПРОУЧВАНИЯ“



НАЦИОНАЛЕН СТАТИСТИЧЕСКИ ИНСТИТУТ
(САМО ДЕМОГРАФСКА ПРОГНОЗА)



ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА
(САМО ПРОГНОЗА ЗА ЕВРОЗОНАТА)

Отказ от права

- ❑ Настоящият документ е изготвен от **Банка ДСК, Отдел „Проучвания“** и дали и в какъв срок ще бъде публикувана актуализацията на документа не е определено предварително.
- ❑ Макроикономическият бюлетин е само с информативна цел и съдържащата се в него информация (изцяло или частично) не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното и изрично съгласие на **Банка ДСК**.
- ❑ Макроикономическият бюлетин се базира на обществено достъпна информация, източници на която са посочени по-горе. Нито **Банка ДСК**, нито **служителите на Банка ДСК** поемат каквато и да е отговорност по отношение на точността и пълнотата на този документ и не носят отговорност за грешки при предаването на отчетните и прогнозни данни. **Банка ДСК** си запазва правото да променя своята прогноза без предизвестие.
- ❑ Този документ не трябва да се тълкува като оферта за продажба или покупка на финансов/кредитен продукт. Информацията в този документ е от общ характер и не трябва да се тълкува като личен съвет, тъй като не е изготвен за конкретен инвеститор. Ето защо инвеститорите трябва да потърсят професионален инвестиционен съвет преди да предприемат каквито и да било действия.
- ❑ Изявленията в макроикономическия бюлетин могат да се считат за изявления за бъдещето, които се основават на настоящи очаквания и прогнози за бъдещи събития. Тази прогноза не е гаранция за бъдещи резултати и включва риск и несигурност. Действителните резултати може да се различават съществено от прогнозните, в резултат на различни факторни обстоятелства.

Контакти



Petar.Atanasov@dskbank.bg



www.dskbank.bg



0700 10 375

*2375