Макроикономически бюлетин

Есен 2026



България

София

Петър Атанасов, Главен икономист

ноември 2026

банкаДСК
otp group



Държавен кредитен рейтинг

България

Moody's
Baa1 стабилна

S&P Global
Ratings
BBB+ стабилна

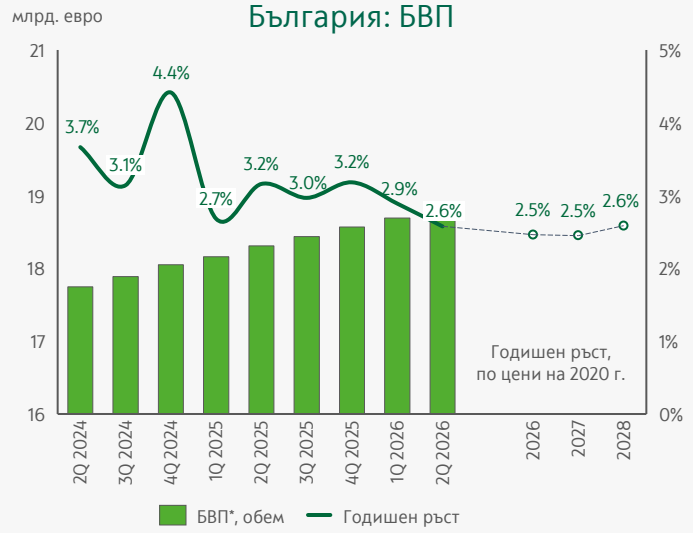
FitchRatings
BBB+ положителна

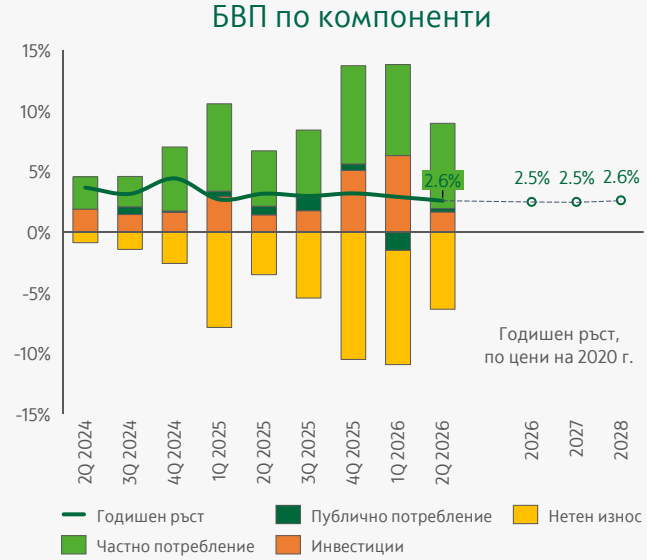
- Външната среда остава белязана от нестабилност. След крехко примирие военните действия в Близкия изток отново се разпалиха, като блокадата на Ормузкия проток и препречването на Баб ел-Мандеб от хутите нарушават световната търговия и задържат петрола около $100 за барел. Оптимистичните очаквания допускат затихване на агресията през първото тримесечие на следващата година. На този фон Евросистемата предвижда забавяне на растежа в еврозоната до 0.9% през 2026 г. и връх на инфлацията от 4.0%, преди връщане към целта от около 2% през 2028 г. Именно затова ЕЦБ повиши основната си лихва до 2.50% през септември, а през октомври премина към изчаквателен подход.
- Българската икономика запазва силен ръст от 2.6%, воден от потреблението, при рекордно ниска безработица от около 3% и годишна инфлация, ускоряваща се до 6.1% (ИПЦ). Същевременно индустрията продължава да се свива, а разчитането почти изцяло на потреблението поражда въпроси за устойчивостта на модела. Външното търсене остава слабо, макар износът да показва първи признаци на възстановяване. Пазарът на жилища навлиза в баланс – по-малко сделки, но по-високи цени, а кредитната активност остава висока, водена от домакинствата. Високият дефицит и влошената текуща сметка доведоха до понижена перспектива пред рейтинга на България от S&P. След години на политическа нестабилност новото правителство има пълно мнозинство и мандат за реформи – ключово условие икономиката да устои на несигурната външна макроикономическа среда.

Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

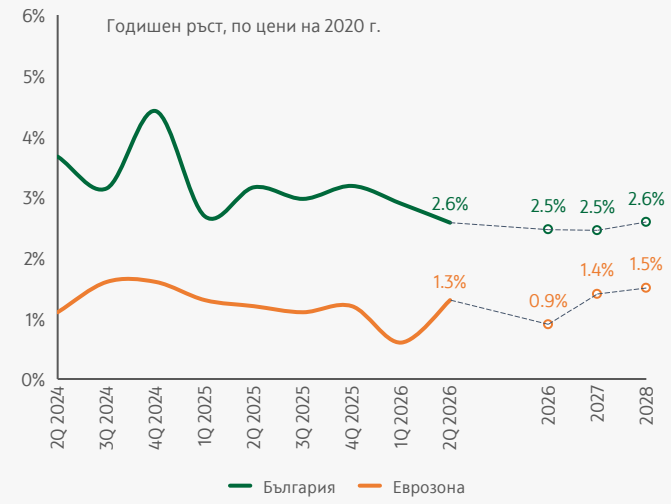
Силен ръст, воден от потреблението, въпреки спада в индустрията

Българската икономика запазва силна динамика: през първото полугодие на 2026 г. ръстът е 2.7%, двойно над средния за еврозоната. Но погледнато по компоненти на БВП, основният двигател за експанзията остава потреблението на домакинствата, подкрепено от все още силния пазар на труда. България демонстрира най-висок годишен ръст на потреблението в ЕС (10.3%), изпреварвайки двойно Унгария (второ място, 5.1%). Същевременно, индустрията продължава да спада под натиска на влошена международна среда и високи цени на енергоносителите.





Промишлеността продължава да изпитва затруднения като от началото на годината се е свила с 0.4%. Очакванията ни са икономическият растеж да остане под потенциалния през следващите години, основно заради неблагоприятната външна среда. Натискът идва от две основни посоки. Първата са високите цени на енергоносителите, които продължават да оскъпяват производството и остават силно зависими от развитието на военните конфликти. Втората е бавното възстановяване на основните ни търговски партньори и особено на автомобилостроенето, от което зависят български производители на компоненти. Реалният износ очакваме да се свие с 2.9% през 2026 г., преди да се възстанови с 1.3% през 2027 г. Въпреки това вносът ще продължи да расте по-бързо и външната търговия ще остане спирачка пред икономическия растеж.

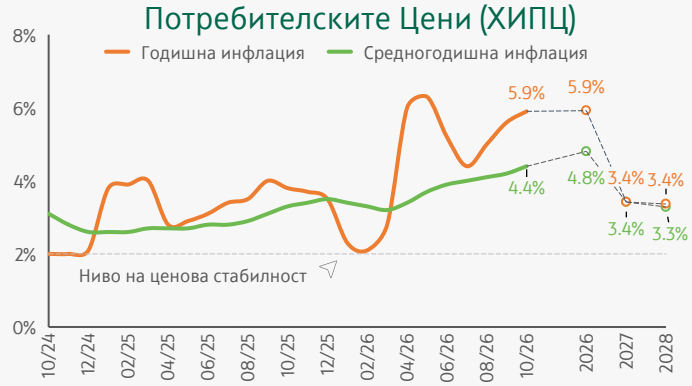


Сезонно и календарно изгладени данни

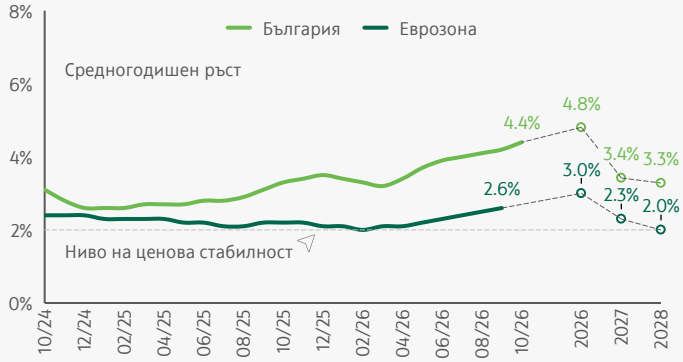
Инфлация

Двата протока (Ормуз и Баб ел-Мандеб) и растящите доходи – двигатели на високата инфлация

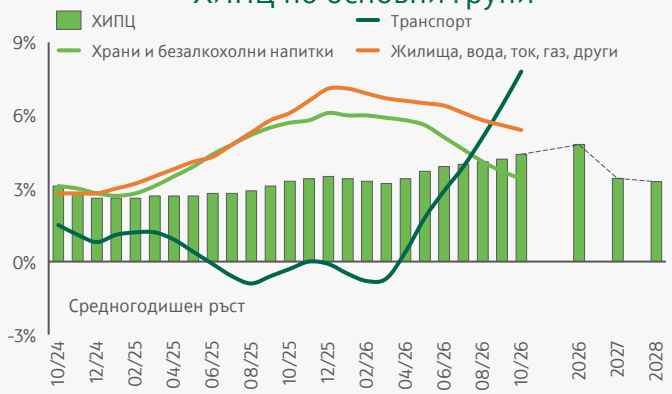
Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



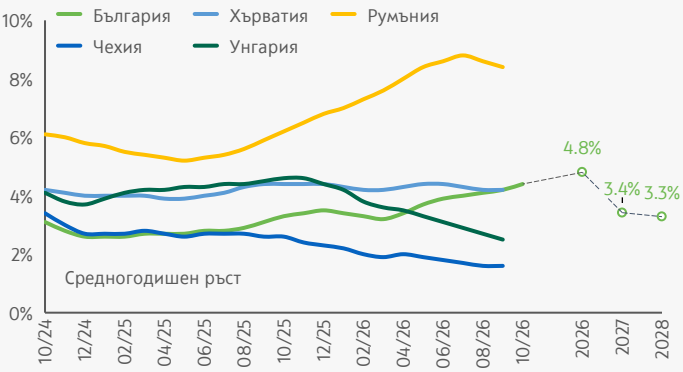
ХИПЦ: България и еврозона



ХИПЦ по основни групи*

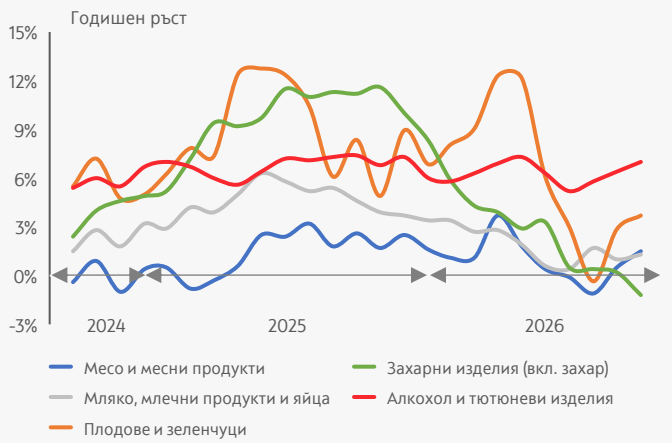


ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Инфлационният натиск остава силен, въпреки че средносрочните очаквания дават основания за известно успокояване на цените. Във вътрешен план вече се забелязват сигнали за подобрение, но международната обстановка остава несигурна заради продължаващата блокада на Ормузкия проток и обявените ограничения на корабоплаването през Баб ел-Мандеб. На този фон годишната инфлация в България достига 6.0% през октомври (ИПЦ). Транспортът и услугите ще продължат да имат основен принос за поскъпването, като цените на горивата остават пряко обвързани с цената на петрола, който през последните седмици се задържа около $115 за барел. Допълнителен натиск оказва и започналият отоплителен сезон, който подкрепя поскъпването на природния газ. За 2027 г. очакваме средно понижение от около 15% на енергоносителите, при допускането, че корабоплаването през Ормузкия проток ще започне постепенно да се нормализира още през първото тримесечие.

Основна потребителска кошница



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

Пазар на жилищни имоти

По-малко сделки, но по-високи цени, с очакване за балансиране на пазара

2.4%
средна лихва
България

-14 б.т. спрямо септември 2025
спрямо **3.6%** средно в еврозоната

8.2
брутни годишни заплати
за покупка на апартамент
София, 70 м²

-0.1 спрямо юни 2025

86%
Собственост на имот
% от населението, България

+0.1 пр.п. спрямо 2024
спрямо **65%** средно в еврозоната

€2 640
€/м², София
средна цена между оферта и продажба

+€240 спрямо юни 2025
+10.1% спрямо юни 2025

От началото на годината, пазарът на жилищни имоти в България показва разнопосочни тенденции, като очакваме настоящата година пазара да навлезе в устойчив баланс. Завишеното предлагане на новостроящи се сгради би трябвало да посрещне относително стабилното търсене от страна на домакинствата. Те от своя страна ще продължат да търсят жилище, основно подтиквани от желанието им за подобряване качеството на живот. Всичко това е в резултат на покачващи се доходи и достъпно кредитиране от страна на банковия сектор. При броя сделки, трето поредно тримесечие се наблюдава спад, но това до голяма степен е породено от отлива на клиенти, които бяха активни покрай приемане на еврото. Пазарът ще продължи да се движи от семействата, търсещи жилища за живеене – видно и от ръста на кредитните сделки на годишна база. Отчитайки вътрешни фактори (повишено предлагане, стабилно търсене и достъпно кредитиране), прогнозата ни е за ръст от 12.7% за тази година (11.1% за София) и балансиран пазар с умерени ръстове в средносрочен план.

Брой сделки, национално ниво



Топлинна карта: ръст на цените на жилища по градове
(годишно изменение, национално ниво и основни градове)

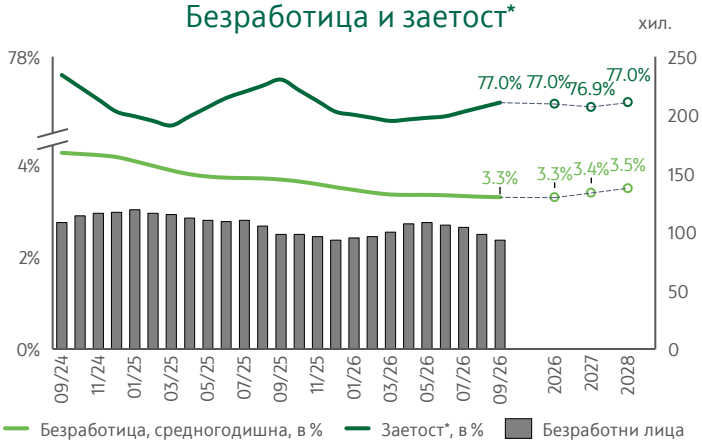
	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025	1Q 2026	2Q 2026	2026	2027	2028
България	15.1%	15.5%	15.4%	12.6%	14.8%	15.5%	12.7%	8.0%	7.6%
София	14.1%	16.3%	16.2%	12.7%	16.0%	13.2%	11.1%	7.8%	7.5%
Пловдив	17.9%	15.7%	13.5%	8.6%	8.8%	11.3%	9.1%	9.8%	9.2%
Варна	18.4%	19.0%	18.9%	15.1%	13.2%	14.3%	13.9%	10.1%	8.4%

Спад -10% -5% 0% +5% +10% +15% +20% Висок ръст

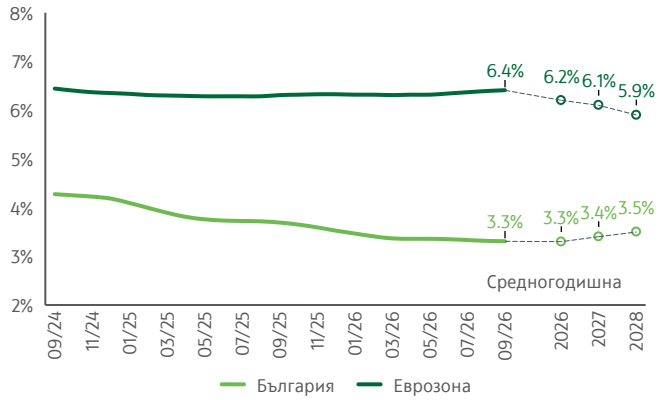
Пазар на труда

Очакваното забавяне на икономиката вероятно ще охлади пазара на труда

Безработица и заетост*

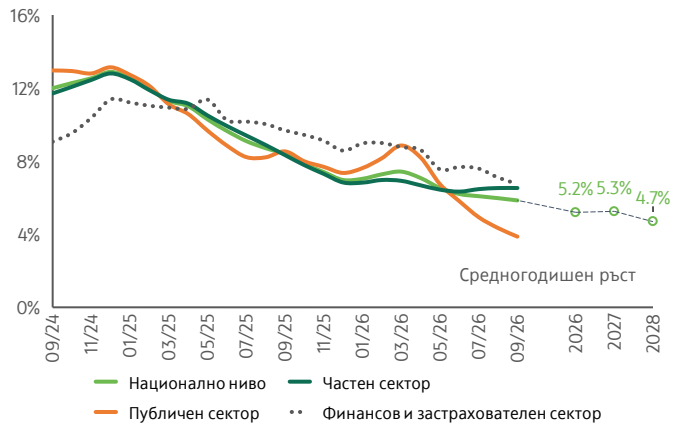


Безработица: България и еврозона

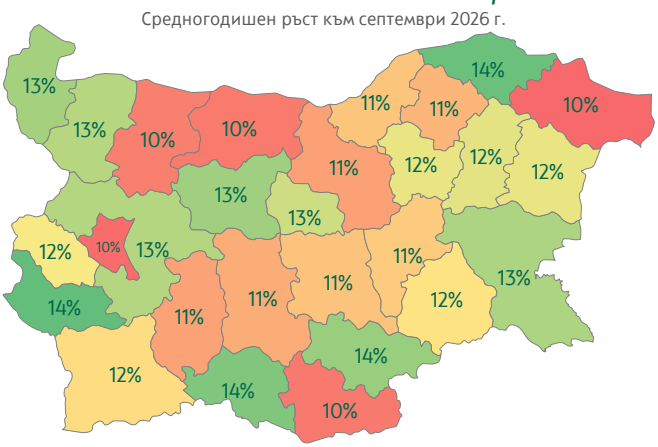


Очакваното забавяне на икономиката вероятно ще доведе до известно охлаждане на пазара на труда. Въпреки това прогнозите ни сочат, че безработицата в България ще се задържи под 4% в средносрочен план – значително под средното равнище за еврозоната от около 6%. По-умереното търсене на работна сила би ограничило натиска за увеличение на възнагражденията, като след отчетените през последните години двуцифрени ръстове очакваме темпът на нарастване постепенно да се забави до едноцифрени стойности.

Реален ръст на заплатите по сектори



Ръст на номинална заплата по региони

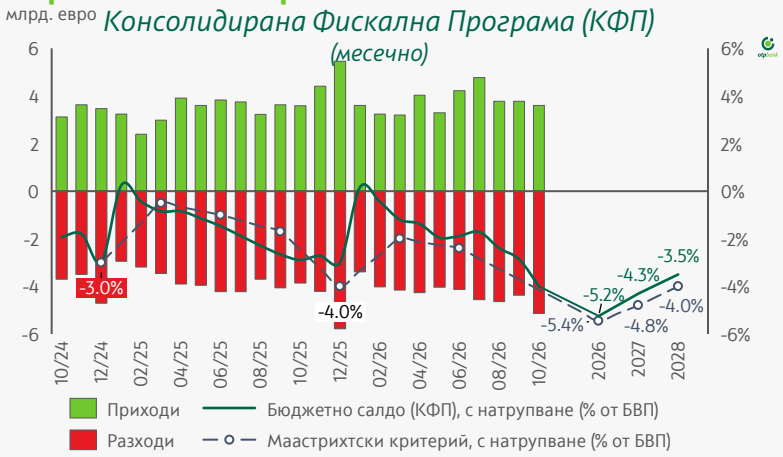


Ръстът на заплатите в публичния сектор през 2027 г. се очаква да не надхвърли 5%, което би ограничило натиска върху възнагражденията и би се пренесло постепенно към частния сектор. През последните години публичният сектор беше сред двигателите на ръста на възнагражденията, като увеличенията в него оказваха влияние и върху политиките в заплащане на частния сектор. Този трансмисионен ефект се засилва от неблагоприятните демографски тенденции и ограничения брой налични работници, за които двата сектора се конкурират. В резултат по-умереното увеличение на заплатите в публичния сектор би могло да допринесе за постепенно забавяне на общата динамика на възнагражденията.

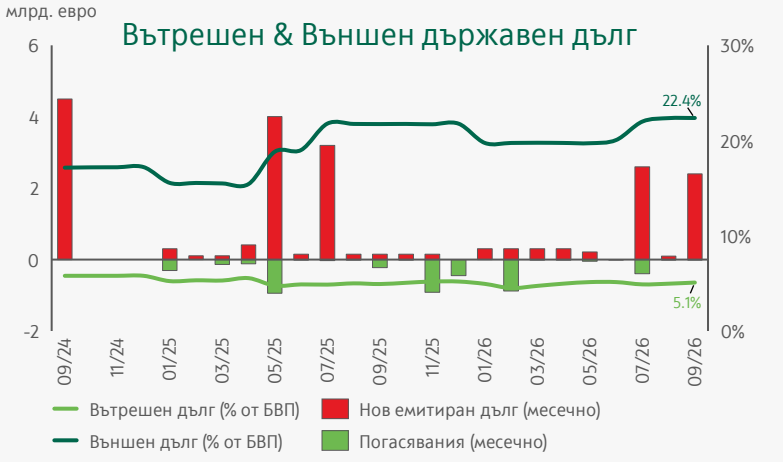
**Коефициент на заетост за възрастова група 20 – 64 навършени години*

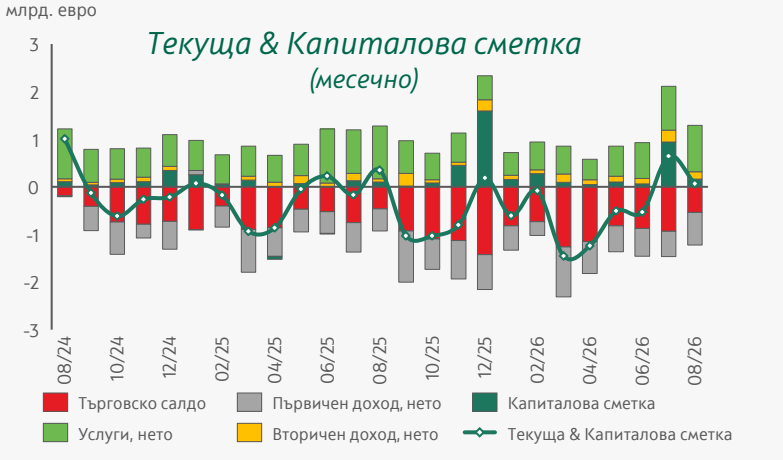
Държавни финанси

Излизане от сивия списък на FATF, но понижена перспектива от S&P поради фискални съображения









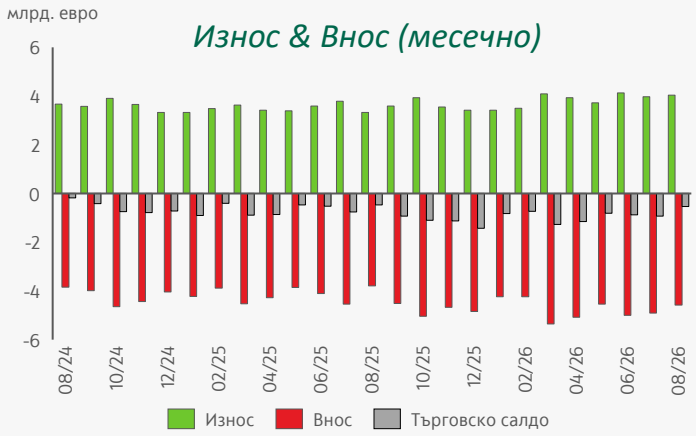
Пониженатa от S&P до стабилна перспектива пред рейтинга на България отразява по-високия от очакваното бюджетен дефицит и влошената текуща сметка. Положителен сигнал обаче е решението на FATF от октомври 2026 г. за изваждането на България от списъка на държавите под засилено наблюдение (т.нар. „сив списък") за пране на пари. Това би възстановило международното доверие, улеснило трансграничните финансови операции и насърчило чуждестранните инвестиции.

Фискалната позиция обаче остава под натиск заради високия бюджетен дефицит и нарастващите разходи за обслужване на държавния дълг при по-високи лихвени нива. През 2027 г. политиката по доходите предвижда увеличение на заплатите в публичния сектор с 5%, на социалните плащания със 7.5% и на пенсиите с 8%. Това ще подкрепи разполагаемите доходи на домакинствата, но и ще увеличи публичните разходи. Основното средносрочно предизвикателство ще бъде постигането на фискална консолидация, без да се ограничават инвестициите и необходимите разходи за модернизация на отбраната и публичната инфраструктура.

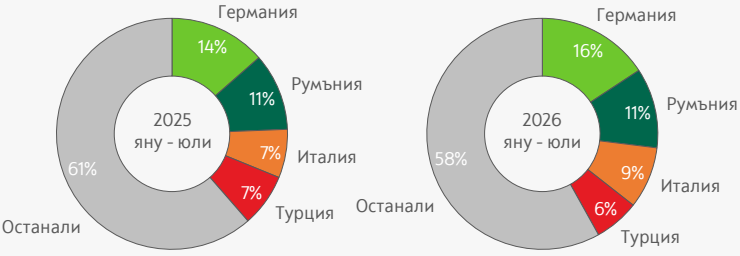
Търговия & Инвестиции

Цветните метали и петролните продукти теглят износа нагоре

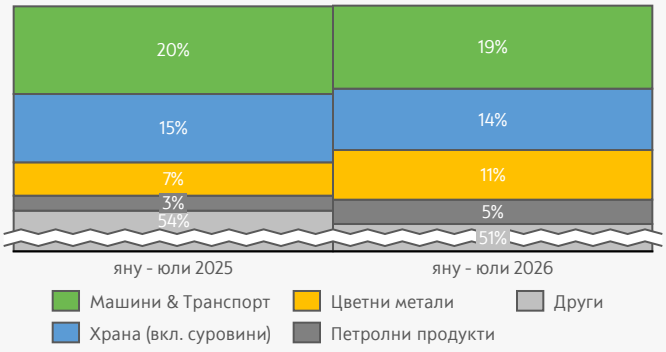
През януари - август износът нараства с 10% на годишна база, докато вносът се увеличава с 14% – динамика, която разширява търговския дефицит и отразява силното вътрешно търсене. Ръстът на износа е концентриран: цветните метали добавят 62% след възстановяване на производството на водещия износител.



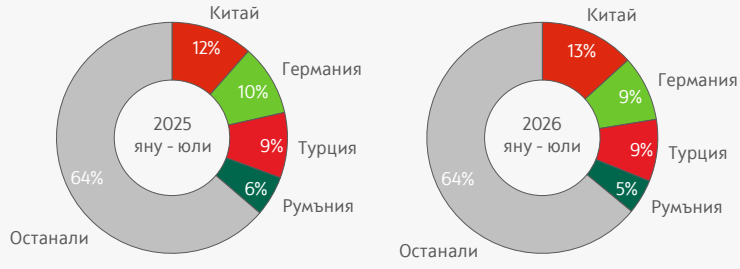
Износ, основни търговски партньори



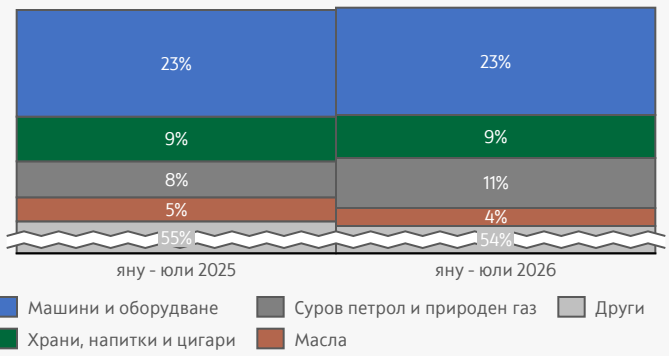
Износ по стокови групи



Внос, основни търговски партньори

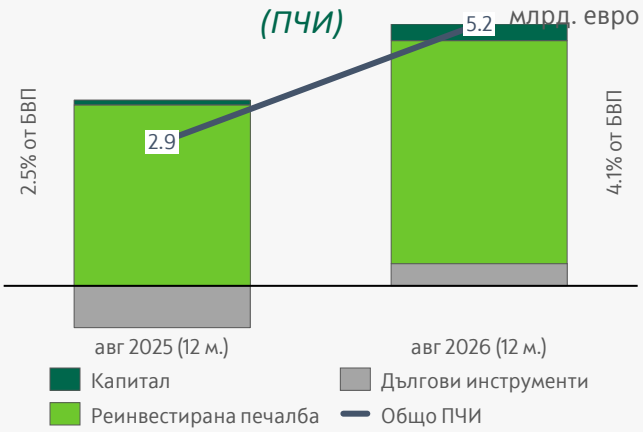


Внос по стокови групи



Петролните продукти пък скачат със 78% на фона на промени в суровинните доставки и отпаднал санкционен натиск чрез дерогация. Изнесените стоки за Германия се повишават с 26%, докато износът към ЕС се повишава с 12%. Междувременно нетният поток на ПЧИ нараства с близо 82% на годишна база, като ръстът идва основно от дълговите инструменти.

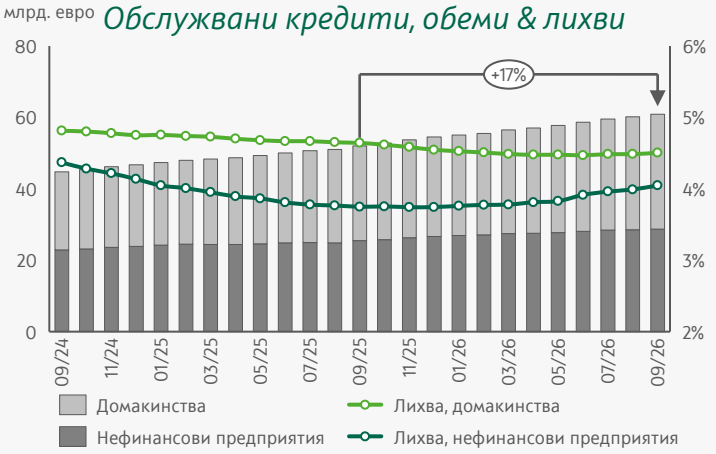
Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)

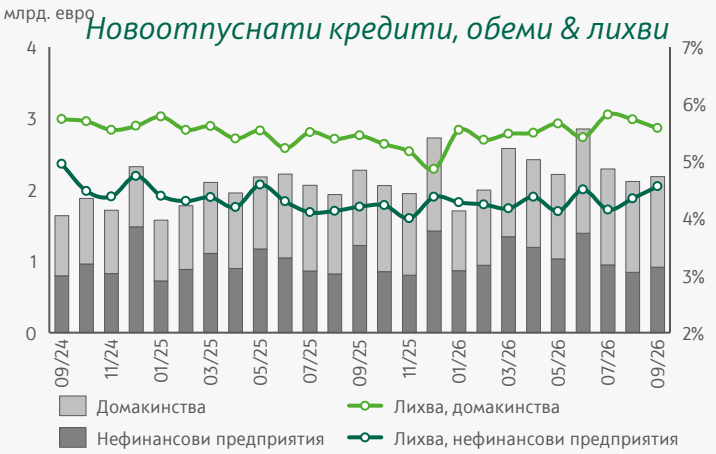


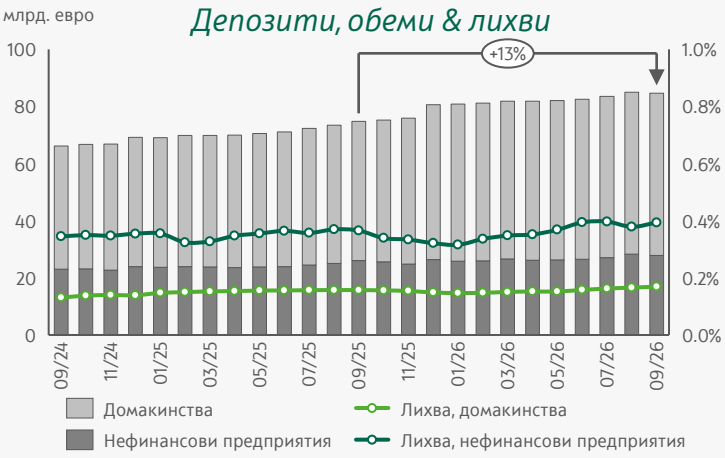
Банков сектор

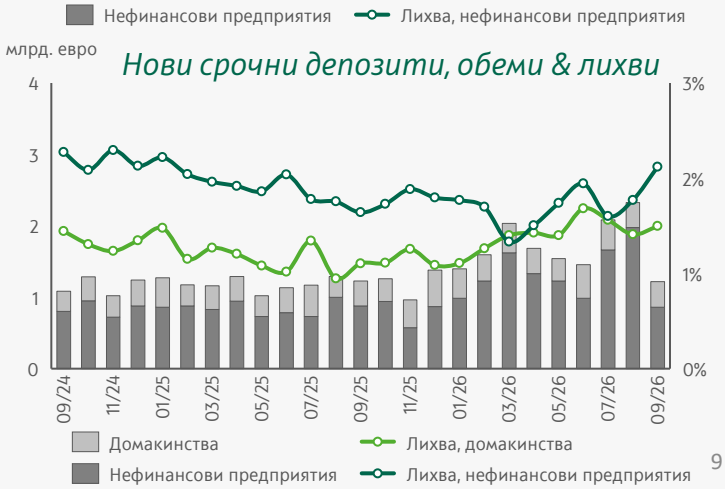
Висока кредитна активност при домакинствата; ръстът на депозитите се връща към обичайните си темпове

- На фона на енергийния шок инфлацията в еврозоната се ускори до 4.0% през октомври. След две повишения с по 25 базисни точки - през юни и септември, до 2.50% - през октомври ЕЦБ остави лихвите без промяна. Пазарните очаквания се изместиха към ново повишение с 25 б.т. през декември, до 2.75%.
- Кредитната активност тази година поддържа високи обороти, като водещи остават домакинствата. Динамиката се дължи както на практически непроменените лихви по кредитите на домакинствата, така и на ускорената дигитализация на кредитния процес. Фирменото кредитиране от своя страна нараства с 12.6% на годишна база, а средната лихва по него е около 4% - с около 30 б.т. над нивото в края на м.г.
- Депозитната база отчете силен ръст в края на миналата година, повлияна от обмяната на паричната маса. След края на периода на двойно обращение (лев-евро) ръстът на депозитите на домакинства се забави. През последните месеци месечният им прираст е по-нисък от този година по-рано.
- Въпреки изпреварващия ръст на кредитирането спрямо депозитите, ликвидността в сектора остава висока (съотношението кредити към депозити остава под 80%).









Макроикономически данни

банкаДСК otp group

Актуални & Прогнозни Данни	2024	2025	2026	2027	2028
Годишно изменение	*Актуални данни*		*Прогнозни данни*		
			промяна спрямо априлска прогноза, ***в пр.п.***		
Брутен Вътрешен Продукт					
БВП (реален ръст)	3.3%	3.0%	2.5% -0.1	2.5% -0.3	2.6% -0.4
Частно потребление	4.8%	7.4%	6.9% 3.4	3.9% 0.1	3.6% 0.2
Публично потребление	3.0%	6.3%	3.9% -0.2	3.2% -1.1	3.0% -0.7
Инвестиции	5.3%	11.0%	8.6% 7.1	5.8% 2.0	4.1% 0.1
Износ	1.7%	-1.9%	-2.9% -6.5	1.3% -1.7	2.3% -1.8
Внос	4.0%	6.9%	5.4% 0.8	4.6% -0.2	4.3% -1.2
Инфлация & Цени на жилища					
Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ)	2.2%	5.0%	6.1% 0.3	3.5% -0.8	3.7% 1.2
Индекс на Потребителските Цени *(ИПЦ, средногодишен)*	2.4%	4.6%	5.3% 0.2	3.4% -1.5	3.5% 0.5
Хармонизиран индекс *(ХИПЦ)*	2.1%	3.5%	5.9% 0.1	3.4% -0.3	3.4% 1.0
Хармонизиран индекс *(ХИПЦ, средногодишен)*	2.6%	3.5%	4.8% 0.2	3.4% -1.1	3.3% 0.7
Основна потребителска кошница* *(ИПЦ)*	3.4%	6.9%	3.5% -2.7	4.5% -1.5	3.6% 1.2
Цени на жилища *(ИЦЖ, **национално ниво**)*	16.5%	14.6%	12.7% 4.2	8.0% 1.2	7.6% -0.8
Цени на жилища *(ИЦЖ, **София**)*	18.1%	14.8%	11.1% 1.4	7.8% 1.7	7.5% -0.5
Цени на жилища *(ИЦЖ, **Пловдив**)*	10.9%	13.8%	9.1% -0.5	9.8% 1.8	9.2% -0.1
Цени на жилища (ИЦЖ, **Варна**)	19.8%	17.8%	13.9% 5.6	10.1% 2.2	8.4% -0.2
Пазар на труда					
Безработица *(в края на периода)*	3.9%	3.1%	3.3% -0.3	3.4% -0.2	3.5% 0.1
Заетост *(20 - 64 годишна възраст)*	76.8%	77.0%	77.0% -0.1	76.9% 0.4	77.0% 0.4
Месечна заплата *(12-месечна средна)*	1 189	1 309	1 447 2 EUR	1 573 -9	1 702 -15
Номинален ръст на заплатата (средногодишен)	13.9%	10.1%	10.5% 0.1	8.7% -0.7	8.2% -0.3
Реален ръст на заплатата *(средногодишен)*	11.5%	5.6%	5.2% 0.1	5.3% 0.7	4.7% -0.8
Държавни финанси					
Държавен дълг *(към БВП)*	23.7%	29.7%	30.7% 2.0	33.7% 2.5	35.8% 3.1
Бюджетно салдо *(КФП) (към БВП)*	-3.0%	-3.0%	-5.2% -2.2	-4.3% -1.6	-3.5% -1.0
Бюджетно салдо *(Маастрихт) (към БВП)*	-3.0%	-4.0%	-5.4% -2.5	-4.8% -1.8	-4.0% -1.1
Банков сектор					
Общо кредити**	14.9%	16.8%	15.9% 4.1	12.7% 2.2	10.6% 0.4
Кредити на домакинства**	21.4%	21.7%	20.0% 4.9	15.0% 2.7	11.7% -0.3
Фирмени кредити**	10.1%	12.9%	12.3% 3.4	10.7% 1.8	9.5% 1.1
Общо депозити	9.8%	16.2%	7.3% 0.6	8.5% 1.4	9.7% 1.2
Депозити на домакинства	11.8%	19.8%	6.7% -1.3	10.2% 1.5	10.2% 0.2
Фирмени депозити	7.3%	10.6%	6.2% -0.8	6.7% 0.1	10.0% 4.0

**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 форсмажорни обстоятелства.

Контакти

Petar.Atanasov@dskbank.bg

www.dskbank.bg

0700 10 375
*2375