

# Макроикономически бюлетин

*Лято 2025*



**България**

София

*август 2025*



Държавен кредитен рейтинг

# България

**Moody's**  
Baa1 стабилна

**S&P Global**  
Ratings  
BBB+ стабилна

**Fitch Ratings**  
BBB+ стабилна

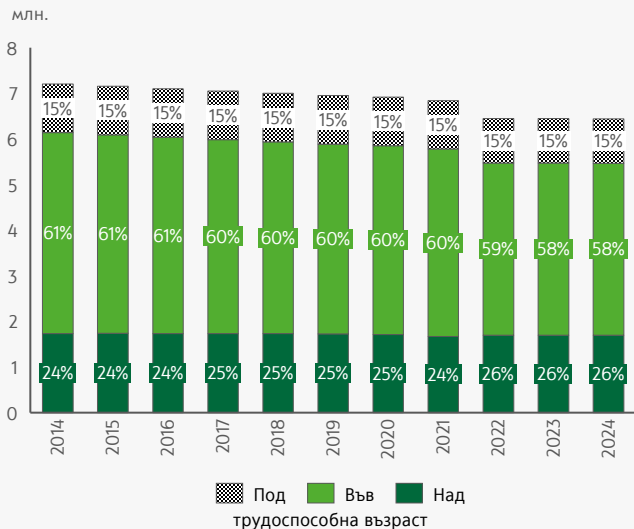
- ❖ През последните няколко месеца се оформя нов световен ред, в който **геополитическите напрежения** и **търговските войни** се превръщат в част от „нормалността“. Войните в Украйна и Близкия изток оказват минимално влияние върху финансовите пазари, включително върху петрола – един от най-важните фактори за потребителските цени в световен мащаб. Цената на **петрола сорт „Брент“** се връща на нивата отпреди началото на войната в Украйна. ЕК обяви новата финансова рамка за следващото десетилетие, чиято цел е да преразпредели паричен ресурс в размер на €2 трлн. – сума, равностойна на 18 пъти БВП на България.
- ❖ Икономическите стимули в **българската икономика** понастоящем ограничават темпа на растеж до около 3%. Сред основните пречки се открояват сериозният недостиг на работна ръка, вяла инвестиционна активност, липса на структурни реформи и демографска криза. Като догонваща икономика, **България** би следвало да реализира значително по-висок икономически растеж от средното за ЕС. За постигането на тази цел са необходими активни инвестиции и засилена външна търговия, които от своя страна предполагат предвидима бизнес среда, политическа стабилност и лека регулаторна рамка. В този контекст, **планът „ReArm Europe“** и **новата финансова рамка на ЕС 2025-2034** представляват стратегическа възможност за **България** да ускори своя устойчив икономически напредък в дългосрочен план. В същото време, частното потребление продължава да бъде основен двигател на растежа, подкрепено от нарастващи доходи на населението.

## Застаряваща нация: предизвикателства и нови реалности

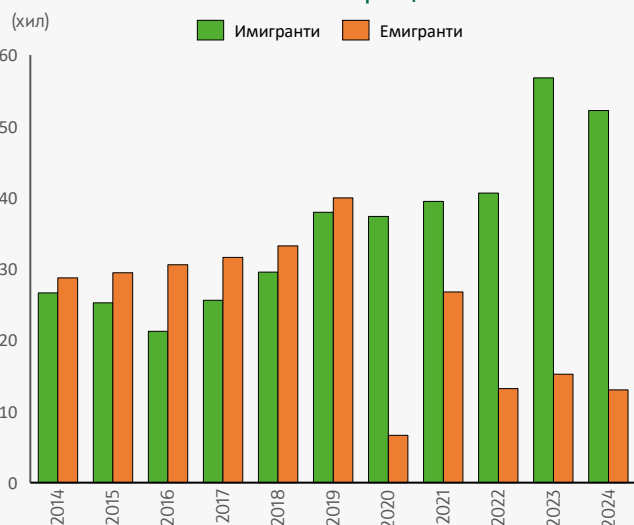
 **Населението** на България за 2024 г. продължава да намалява с висок темп, като единствено вноса на работна ръка донякъде замъглява демографската криза. Демографската пирамида на България показва ясно изразено застаряване на **населението**, с преобладаващ дял на възрастните хора и силно стеснена основа, отразяваща ниска раждаемост. След пандемията от COVID-19 се запазва тенденцията



### Демографска структура

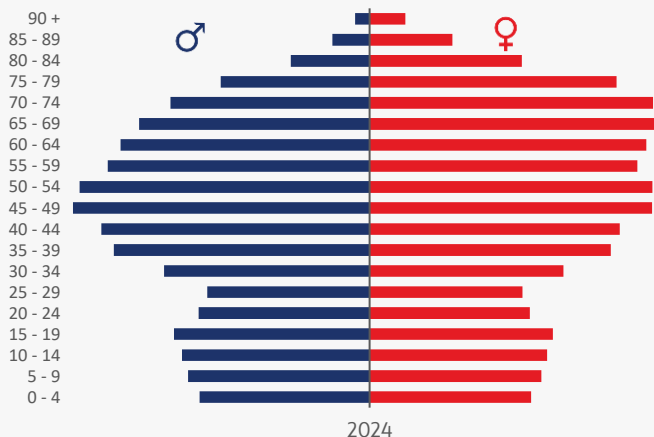


### Външна миграция



външната миграция да бъде положителна т.е. повече се заселват в България, отколкото напусналите я. Най-голямата група българи, които са се завърнали в България през последната година са в пенсионна възраст (или близо до), което не допринася съществено за българския пазар на труда. Обратно, вносът на работна ръка подкрепя българския бизнес, но в дългосрочен план този процес ще има социален оттенък. Повечето дестинации са далечни и с корено различен бит и култура (Индия, Непал).

### Демографска пирамида: Процесът на застаряване продължава

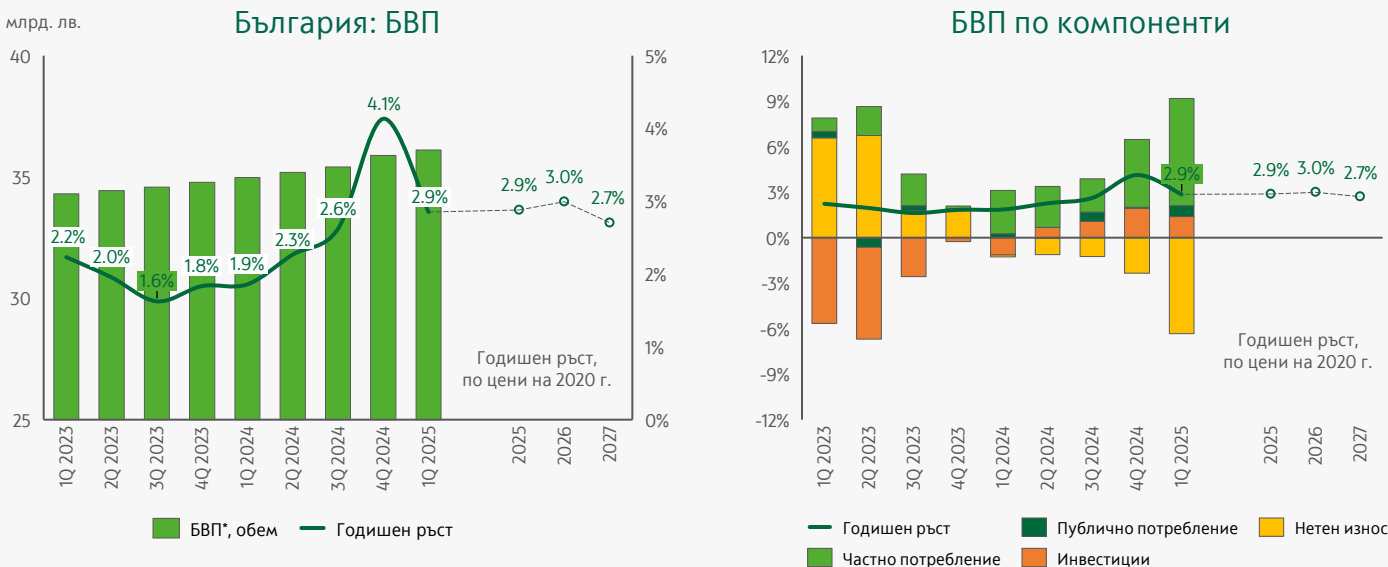




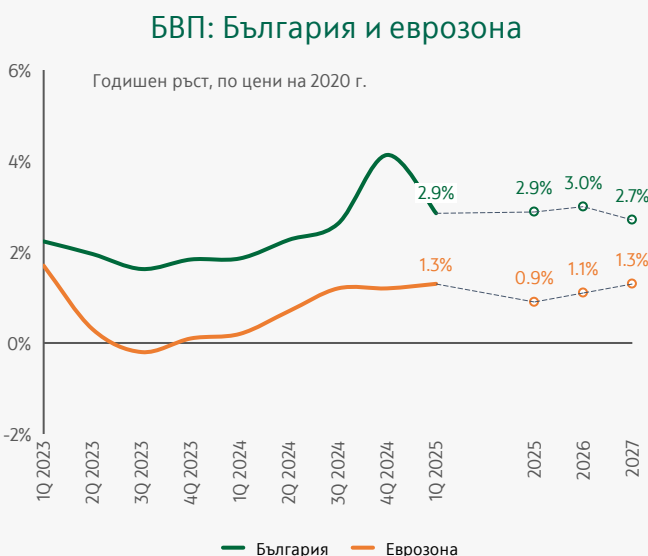
# Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

Треска за евро: вътрешното търсене движи растежа на фона на глобална несигурност

Треска за евро: по-малко от половин година за финална подготовка за приемане на еврото. Бизнесът и администрацията дават сигнали за готовност за съблемния момент. **БВП** продължава да демонстрира силно представяне и през първото тримесечие на 2025 г. въпреки засилената международна несигурност и отслабената икономическа активност в основните търговски партньори на страната. Наблюденията на бизнес средата през април-юни потвърждават положителния sentiment в икономиката, като вътрешното търсене ще остане основен двигател за икономическия растеж на **БВП**.



**Частното потребление** продължава да бъде основен двигател на икономическия растеж, като през първото тримесечие отбелязва най-висок годишен ръст сред всички държави в ЕС. Основните импулси, които допринасят за този растеж, остават непроменени: конкурентен пазар на труда и положителни икономически очаквания. Очаквано,



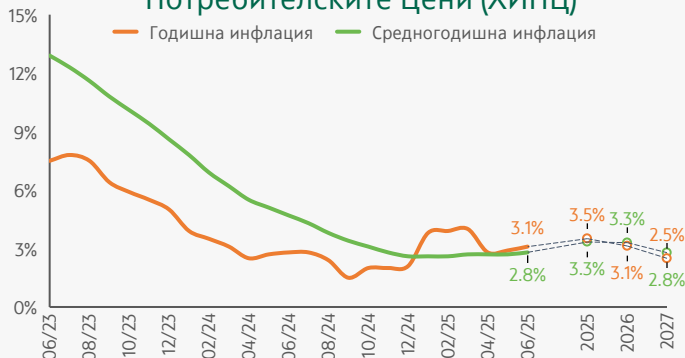
**публичното потребление** също оказва положително въздействие върху растежа, като тук водеща роля играе увеличението на разходите за отбрана и сигурност. **Инвестициите** остават силно променливи и трудни за прогнозиране поради ключови влияния, сред които нестабилна международна среда и вътрешнополитически сътресения. Поради редица фактори – най-вече надценено външно търсене на български стоки и услуги – **нетният износ** ще продължи да оказва отрицателно въздействие през следващите години.



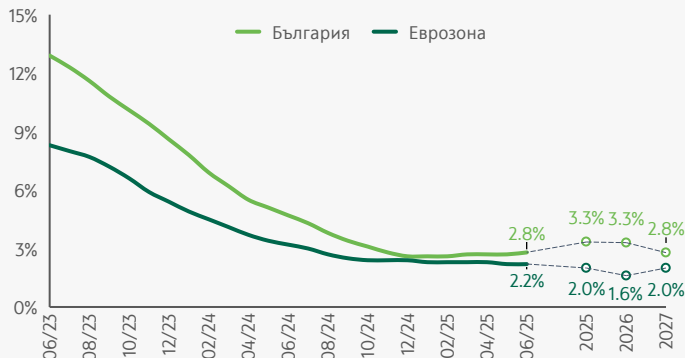
# Инфлация

## Енергийни цени и вътрешно търсене оформят инфлационната картина

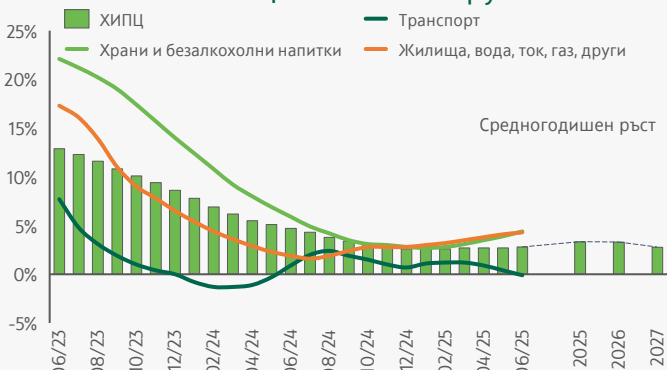
### Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



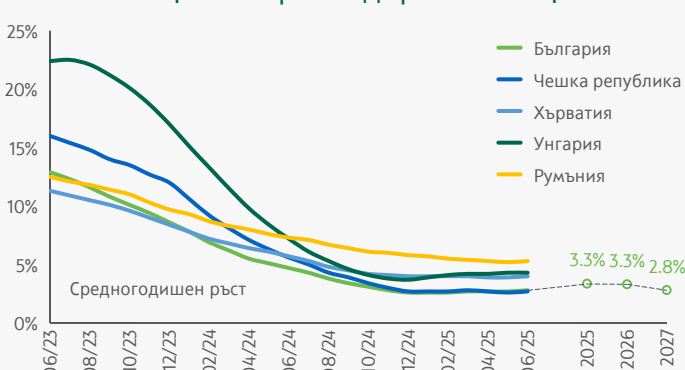
### ХИПЦ: България и еврозона



### ХИПЦ по основни групи\*

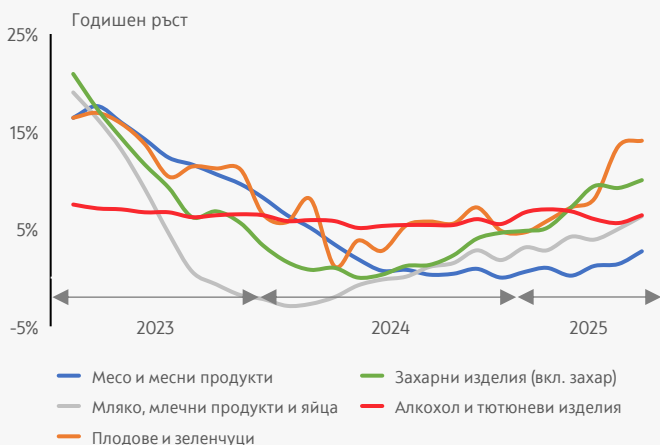


### ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Повишеното вътрешно търсене, съчетано със сериозни температурни амплитуди в началото на сезона, доведе до ускоряване на **инфлационния натиск**. Годишната **инфлация** към средата на годината достига 3.1%, като очакванията ни са тя да се задържи около 3% в средносрочен план. Въпреки влошената международна икономическа среда, прогнозираме относително стабилни цени на основните енергийни ресурси – фактор, който остава ключов за инфлационната динамика както в глобален мащаб, така и в България. Допълнителен натиск върху **ценовите равнища** у нас оказват планираните увеличения на акцизни стоки и

### Базова потребителска кошница

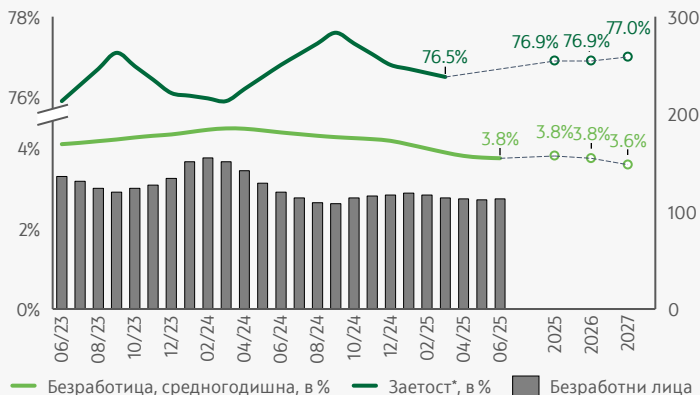


комунални услуги. Поетият ангажимент от страна на трите институции (НАП, КЗК и КЗП) за ограничаване на спекулативното поведение на търговците преди и след въвеждането на еврото е важна стъпка към защита на потребителите и стабилизиране на **ценовата среда**. Очакваното влияние от приемане на еврото върху **инфлацията** през 2026 г. не се очаква да надвиши един процентен пункт.

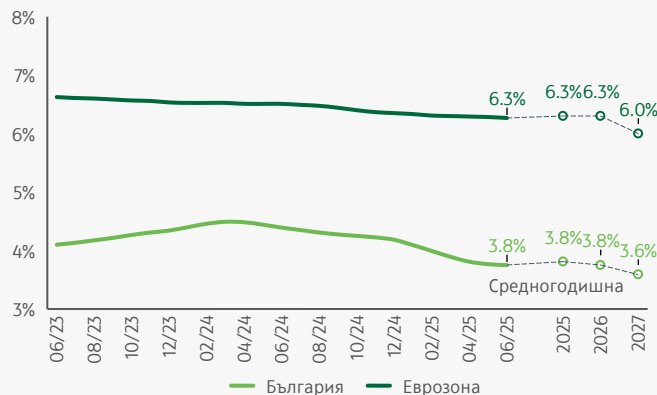
\*Трите потребителски групи с най-големи тегла в представителната потребителска кошница на ХИПЦ



## Безработица и заетост\*

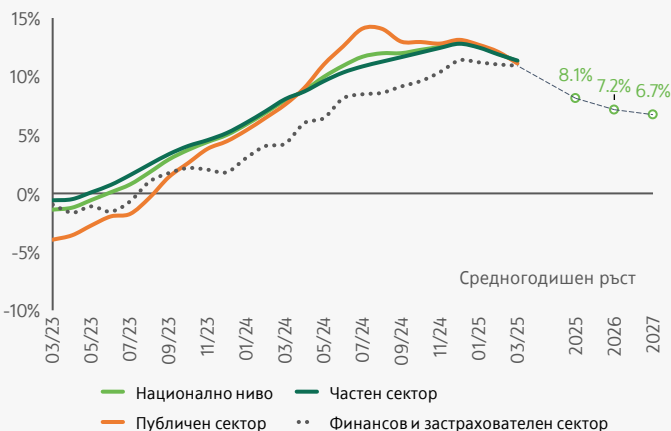


## Безработица: България и еврозона



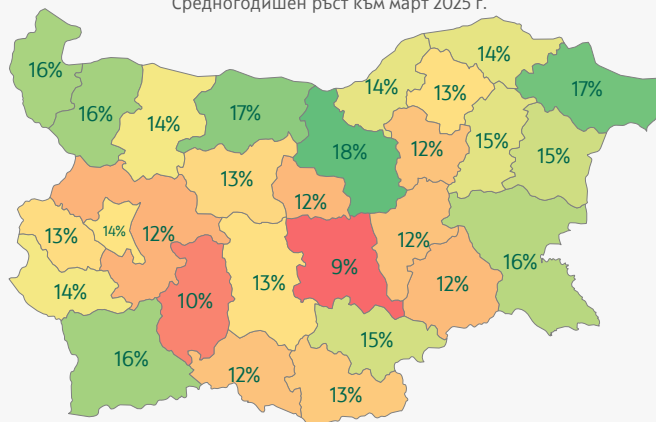
В разгара на летния сезон туризмът се превръща в ясен индикатор за състоянието на **пазара на труда** в България. Страната се сблъсква с остър недостиг на работна ръка, която частично се компенсира чрез внос на сезонни работници. През последните няколко години броят на тези работници нараства значително, въпреки съществуващите административни затруднения и тромави процедури по наемане. Основните държави, от които идват сезонните работници, включват Узбекистан, Турция, Киргизстан, Непал и Индия.

### Реален ръст на заплатите по сектори



### Номинална заплата по региони

Средногодишен ръст към март 2025 г.



Недостигът на **работна сила** в българската икономика се оценява на мащаб, съпоставим с населението на град Бургас. Именно това е и една от основните причини, поради която **работните заплати** продължават да нарастват с двуцифрен годишен темп. Към края на март 2025 г., **номиналните възнаграждения** са се увеличили с 11% годишно, като очакванията са за леко забавяне на този ръст през втората половина на годината. В средносрочен план нивата на **безработица** и **заетост** ще останат в близост до исторически рекорди. Тази тенденция се поддържа не само от икономическата активност, но и от задълбочаващата се демографска криза, която допълнително свива предлагането на работна сила.

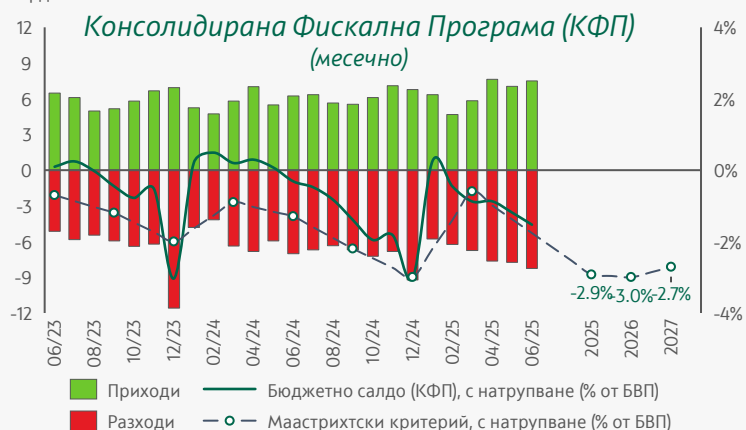
\*Коефициент на заетост за възрастова група 20 - 64 навършени години



# Държавни финанси

## България печели доверие: по-благоприятно финансиране на държавния дълг

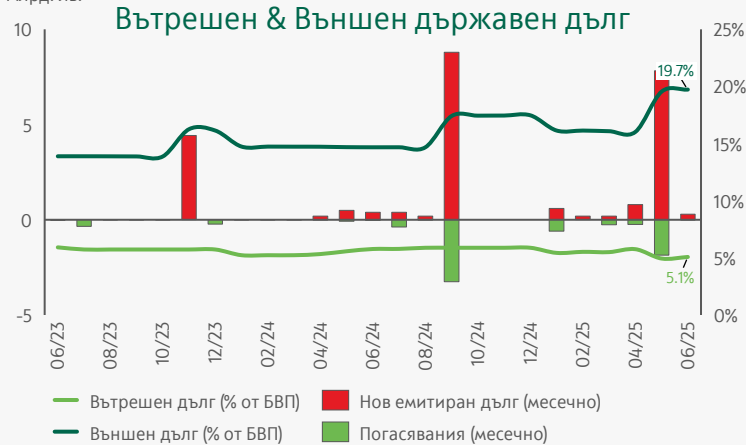
млрд. лв.



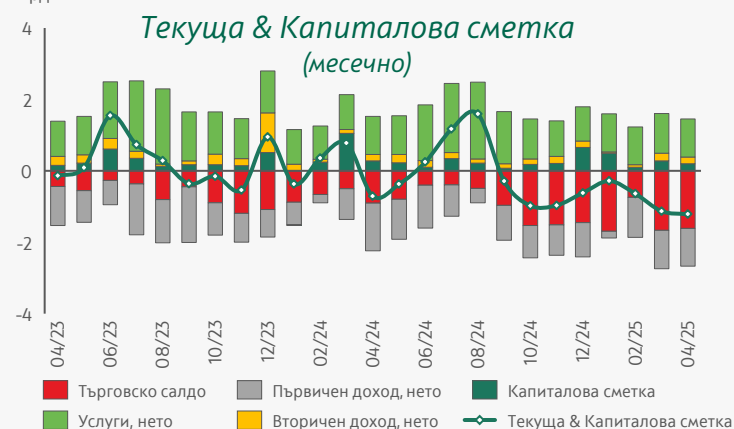
млрд. лв.



млрд. лв.



млрд. лв.



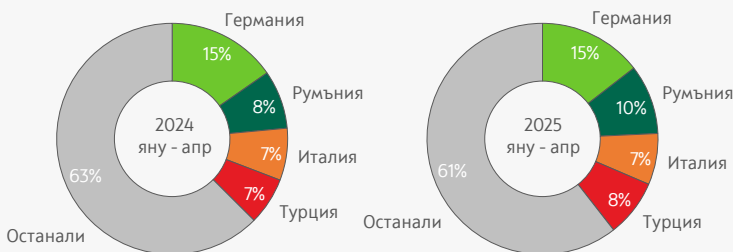
Остават само няколко месеца до момента, в който България официално ще премине към еврото. Всички основни процедурни пречки са преодоляни, бизнесът демонстрира готовност, а **държавата** полага усилия да ограничи спекулативните практики при ценообразуването. **Държавният бюджет** към края на май се движи в рамките на допустимите параметри, въпреки известно отклонение спрямо планираните нива. Все още съществува реална възможност **дефицитът** да бъде задържан под 3% от БВП. Приходната част изостава спрямо заложените цели, но това се компенсира частично чрез по-ниски капиталови разходи. Новата геополитическа реалност принуждава правителствата в Европа да увеличат значително разходите за отбрана. В този контекст нарастващата несигурност в Европа и Близкия изток доведе до решение на европейско ниво, което позволява на страните-членки – включително България – да изключат част от военните разходи при изчисляване на бюджетния дефицит. На този фон, положителните новини около еврото и последните повишения на **кредитния рейтинг** на страната създадоха благоприятна среда за външно финансиране.

# Търговия & Инвестиции

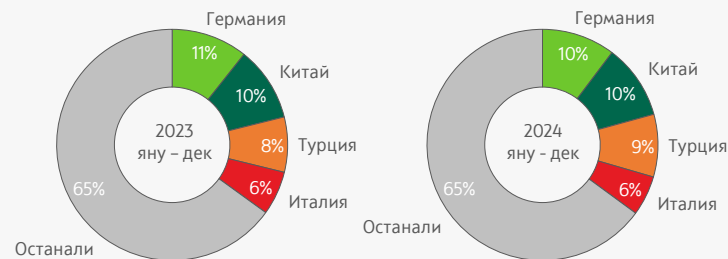
## ЦИЕ дава тласък, Румъния и Турция отварят нови врати за българския бизнес

Въпреки годишния спад на изнесените от България стоки и услуги, инвестиционните стоки отчитат ръст от 3.6%. Динамиката на общия **износ** се дължи основно на спад в износа на петролни продукти (-65%) и цветни метали (-26%; планов ремонт на производствените мощности в най-големия износител в България).

### Износ, основни търговски партньори

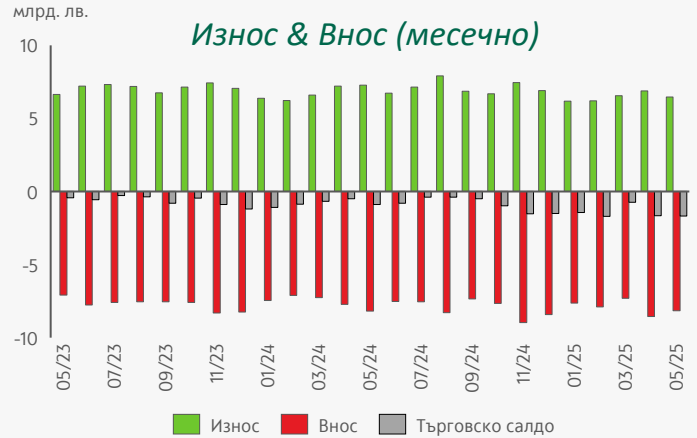


### Внос, основни търговски партньори

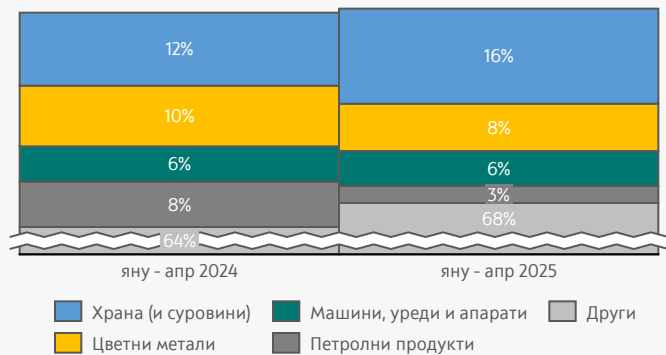


Военните и търговски конфликти в света продължават да подкопават доверието между най-влиятелните икономики. Въпреки това, българската **търговия** се радва на благоприятна среда, подкрепяна от инерцията в ЦИЕ. Търговията с Турция и Румъния оформя нови възможности за българския бизнес, който до момента разчита основно на западните търговски партньори.

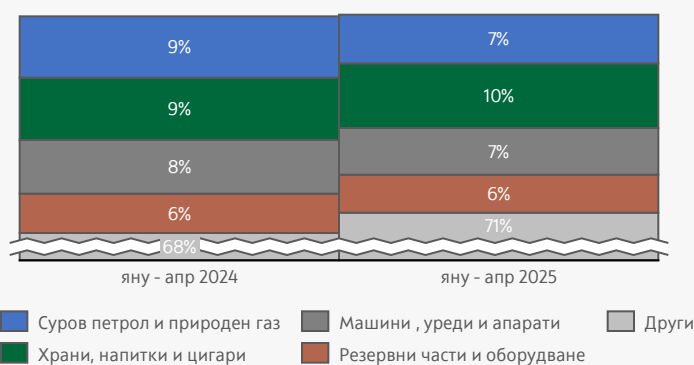
### Износ & Внос (месечно)



### Износ по стокови групи



### Внос по стокови групи



### Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)



# Банков сектор

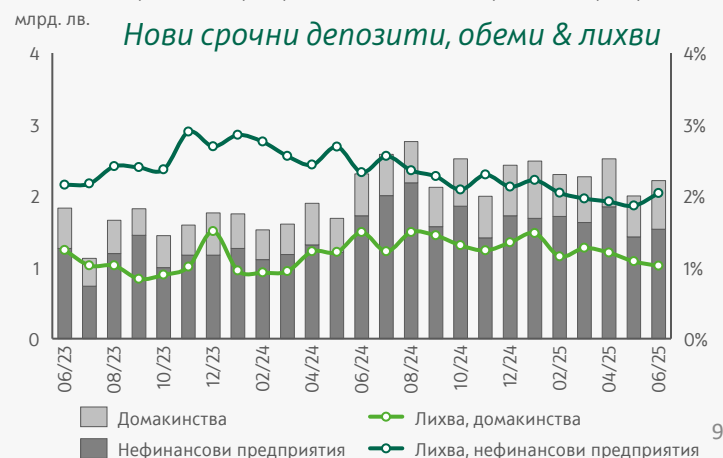
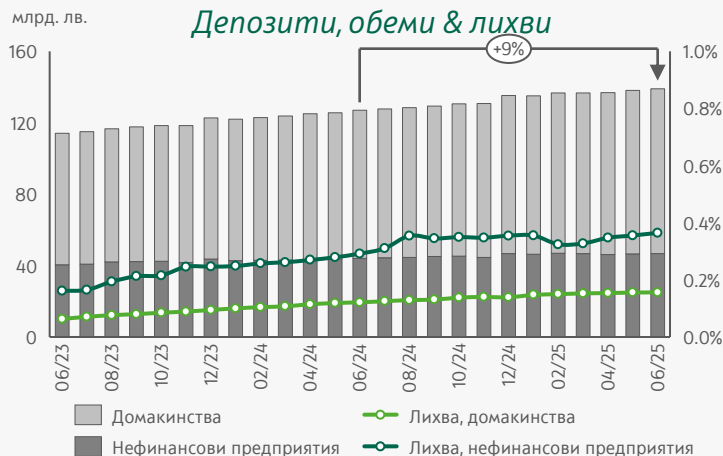
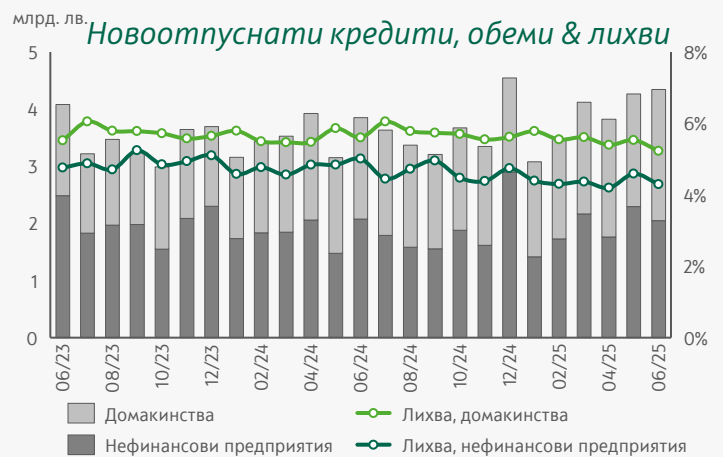
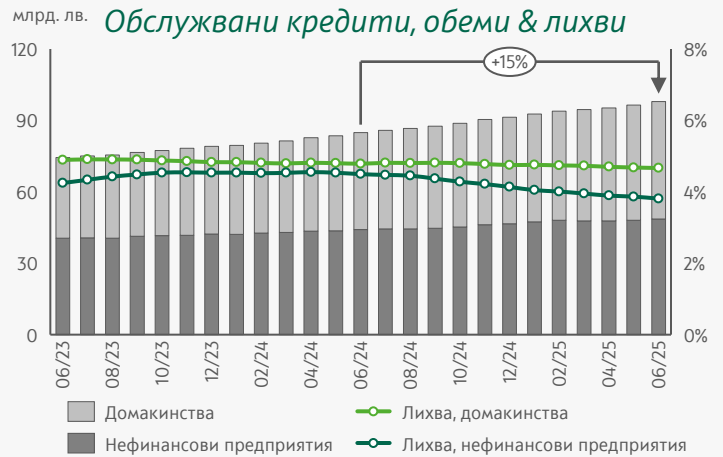
Висока кредитна активност, подкрепяна допълнително от експанзионистична парична политика



Паричната политика на централните банки продължава да се ориентира към намаляване на **лихвите**. Очакванията за ЕЦБ са за понижение на основните **лихви** с 1.5 процентни пункта, докато прогнозите за ФЕД остават по-консервативни. Ефектите от митническата политика на САЩ пораждат известни притеснения, което кара ФЕД да действа по-внимателно и да не прибързва с експанзионистични мерки.



**Кредитната активност** в България продължава да отчита стабилен годишен ръст. **Кредитирането** на домакинствата се увеличава с близо 20% на годишна база, докато при нефинансовите предприятия се наблюдава по-умерен ръст от около 10%. **Лихвите** при жилищните кредити остават на исторически ниски нива, което благоприятства динамиката на пазара. Тази тенденция е допълнително подкрепена от силния пазар на труда и високата активност на жилищния пазар. Очакваме **лихвите** да се запазят около текущите си стойности в периода около приемането на еврото. Основен фактор за това ще бъде повишената ликвидност в сектора, както и очакваният засилен интерес към ипотечното кредитиране в контекста на валутната интеграция.





## Актуални & Прогнозни Данни

Годишно изменение

2023 2024  
Актуални данни

2025 2026 2027  
Прогнозни данни

### Брутен Вътрешен Продукт (ревизиран)

|                      |        |       |      |      |      |
|----------------------|--------|-------|------|------|------|
| БВП (реален ръст)    | 1.9%   | 2.8%  | 2.9% | 3.0% | 2.7% |
| Частно потребление   | 1.4%   | 4.5%  | 4.4% | 3.8% | 3.3% |
| Публично потребление | 0.7%   | 2.8%  | 3.5% | 3.3% | 2.9% |
| Инвестиции           | -12.8% | 4.1%  | 4.7% | 4.2% | 5.6% |
| Износ                | 0.0%   | -0.8% | 0.9% | 3.1% | 3.2% |
| Внос                 | -5.5%  | 1.3%  | 3.4% | 4.6% | 5.0% |

### Инфлация & Цени на жилища

|                                                     |       |       |       |       |      |
|-----------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ)                | 4.7%  | 2.2%  | 3.6%  | 3.4%  | 2.7% |
| Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ, средногодишен) | 9.5%  | 2.4%  | 3.7%  | 3.5%  | 3.0% |
| Хармонизиран индекс (ХИПЦ)                          | 5.0%  | 2.1%  | 3.5%  | 3.1%  | 2.5% |
| Хармонизиран индекс (ХИПЦ, средногодишен)           | 8.6%  | 2.6%  | 3.3%  | 3.3%  | 2.8% |
| Основна потребителска кошница* (ИПЦ)                | 7.5%  | 2.4%  | 5.8%  | 5.1%  | 4.2% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, национално ниво)               | 10.1% | 18.3% | 12.6% | 7.3%  | 5.6% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, София)                         | 9.7%  | 20.5% | 14.5% | 13.3% | 8.1% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, Пловдив)                       | 7.3%  | 18.6% | 12.5% | 7.2%  | 6.8% |
| Цени на жилища (ИЦЖ, Варна)                         | 15.7% | 22.0% | 16.3% | 10.2% | 8.4% |

### Пазар на труда

|                                              |       |       |       |       |       |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Безработица (в края на периода)              | 4.4%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.6%  |
| Заетост (20 - 64 годишна възраст)            | 76.2% | 76.8% | 76.9% | 76.9% | 77.0% |
| Месечна заплата (в края на периода)          | 1 991 | 2 296 | 2 568 | 2 841 | 3 118 |
| Номинален ръст на заплатата (средногодишен)  | 14.5% | 15.3% | 11.9% | 10.7% | 9.7%  |
| Реален ръст на заплатата (в края на периода) | 5.0%  | 12.9% | 8.1%  | 7.2%  | 6.7%  |

### Държавни финанси

|                                      |       |       |       |       |       |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Държавен дълг (към БВП)              | 21.9% | 23.4% | 25.3% | 25.6% | 25.9% |
| Бюджетно салдо (КФП) (към БВП)       | -3.0% | -3.0% | -3.2% | -2.8% | -3.0% |
| Бюджетно салдо (Маастрихт) (към БВП) | -2.0% | -3.0% | -2.9% | -3.0% | -2.7% |

### Банков сектор

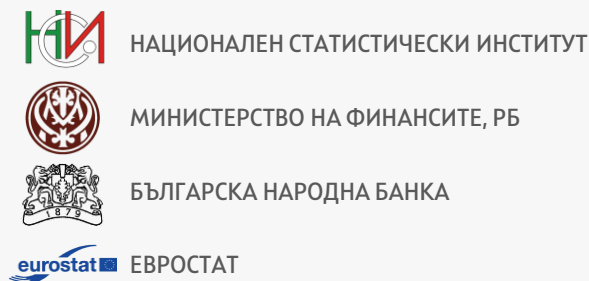
|                          |       |       |       |       |      |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Общо кредити**           | 13.1% | 14.9% | 13.0% | 9.2%  | 8.4% |
| Кредити на домакинства** | 17.1% | 21.4% | 17.9% | 11.3% | 9.5% |
| Фирмени кредити**        | 10.4% | 10.1% | 9.1%  | 7.3%  | 7.4% |
| Общо депозити            | 9.6%  | 10.1% | 14.3% | 7.5%  | 7.9% |
| Депозити на домакинства  | 11.0% | 11.8% | 16.3% | 7.1%  | 9.3% |
| Фирмени депозити         | 7.0%  | 7.3%  | 10.8% | 8.3%  | 5.3% |

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

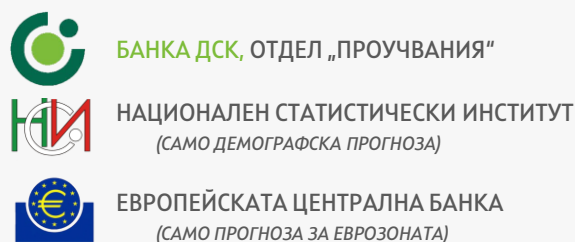
\*\*Редовен/Обслужван портфейл с данни от парична и лихвена статистика на Българска народна банка

# Източници

## Отчетни данни



## Прогнозни данни



# 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