

Макроикономически бюлетин

Пролет 2026



България

София

май 2026



Държавен кредитен рейтинг

България

MOODY'S

Baa1 стабилна

S&P Global
Ratings

BBB+ **положителна**

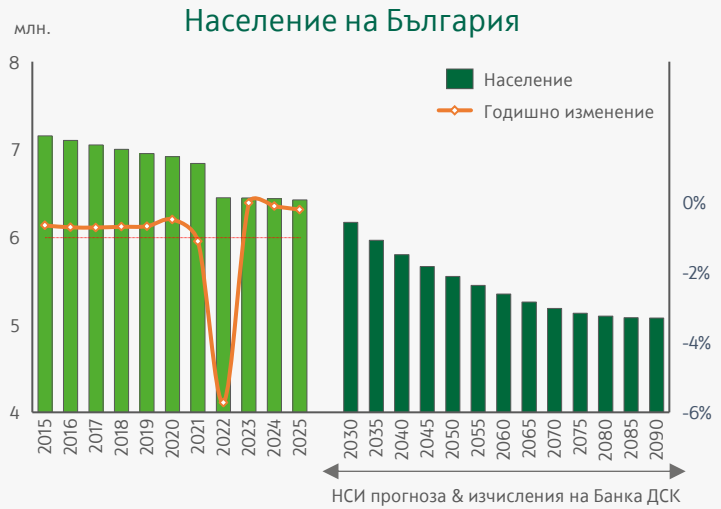
Fitch Ratings

BBB+ стабилна

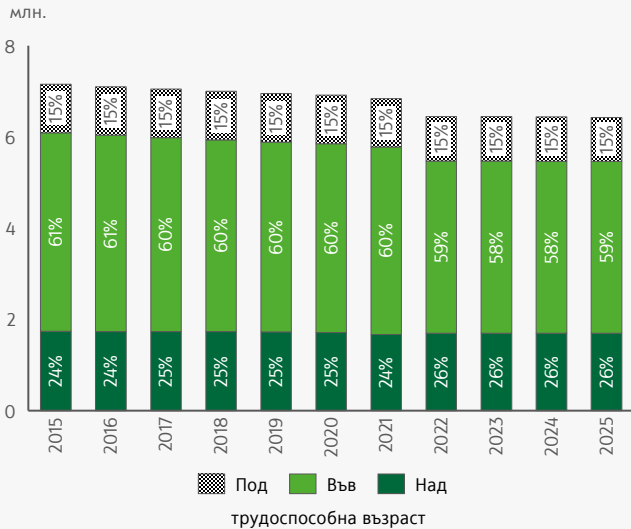
- ❖ Поредна геополитическа криза, имаща за цел пренареждане на глобалните позиции на световните суперсили. Безпрецедентното напрежение в Близкия изток изпрати **цената на енергийните ресурси** на такива нива, които водят след себе си **висока инфлация** и насочват вниманието на финансовите участници към основните лихви на **централните банки** по света. Покачващата се инфлация оказва натиск върху централните банкери и техните решения за охлаждане чрез по-високи лихви, които пък от своя страна биха подкопали и без това плахото възстановяване на индустрията. Енергийната независимост остава ключова за устойчивостта на икономиките по света, тъй като ограничава от външни ценови и геополитически шокове. В условията на глобална несигурност сигурните енергийни доставки са важен фактор за макроикономическата стабилност.
- ❖ България, макар и с работеща рафинерия и дългосрочни договори за доставка на азерски природен газ, също понася по-високите цени на енергийните ресурси. От началото на военните удари на САЩ върху Иран, **цената на бензина, дизела и газта** в България рязко поскъпнаха (+21%, +37%, +41%). Годишната инфлация вече достигна 6.8% (ИПЦ), като очакванията ни към края на годината да спадне до 5.8%. И въпреки неблагоприятната външна среда, пазарът на труда продължава да бъде устойчив, отчитайки **една от най-ниските безработици в ЕС**. Вземайки предвид всички тенденции по света и у нас, ревизираме надолу нашата прогноза за всички пазари в икономиката.

Коефициентът „раждаемост-смъртност“ е 1 към 2; населението намалява с -0.2%

През 2025 г. населението на България намалява с -0.2% (около -14 хил. души), като най-сериозен спад се наблюдава при хората на възраст 30-34 години – поколението, родено около политико-финансовата криза през 1996-1997. **Смъртността** достига 100 хил. души, или 1.5% от населението, докато **раждаемостта** е едва 50 хил. души, което е два пъти по-малко. За последните 15 години **раждаемостта** е намаляла с -34%.

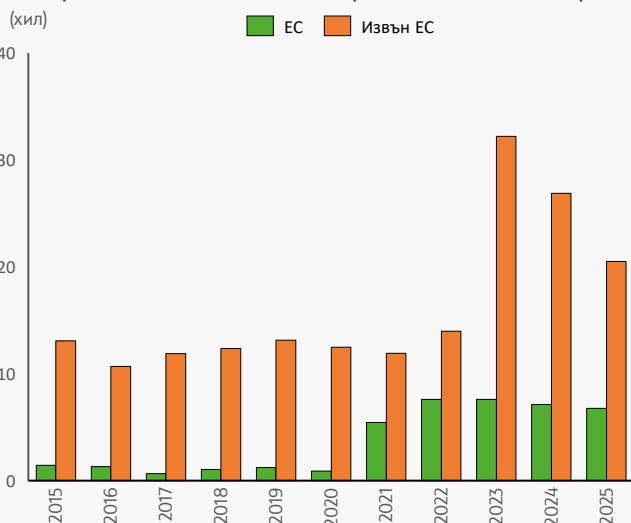


Демографска структура

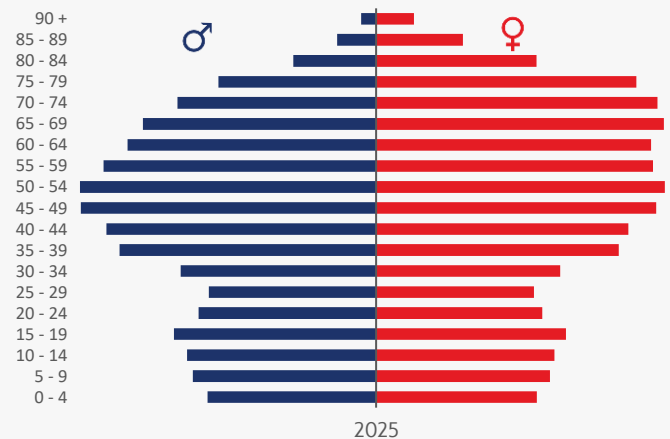


Съотношението между раждания и смъртни случаи спада до едно раждане на всеки два смъртни случая. Въпреки негативните демографски тенденции, четирите най-големи града отбелязват ръст на населението, главно поради **вътрешна миграция**. Положителни тенденции се наблюдават още в Несебър, Благоевград и Кърджали. Същевременно **емиграцията** и **имиграцията** намаляват, а значителна част от завърналите се и напусналите страната българи са в пенсионна възраст.

Гражданство на имигрантите в България



Демографска пирамида: Процесът на застаряване продължава

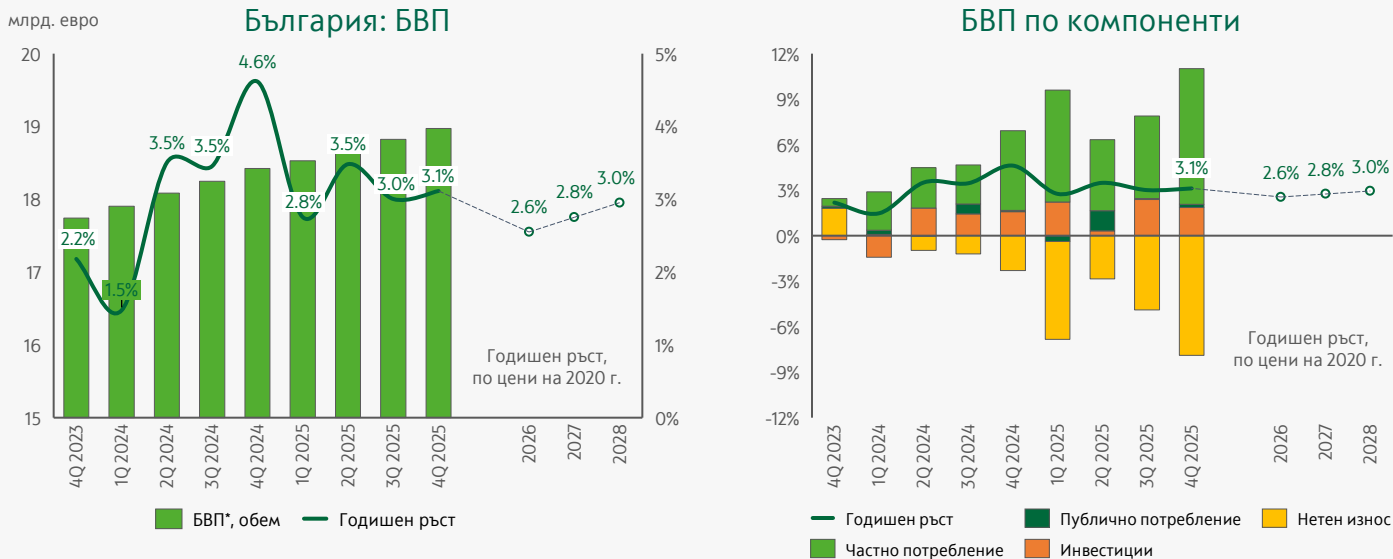




Брутен Вътрешен Продукт (БВП)

Българската икономика остава устойчива при външна несигурност с потенциален негативен ефект с времеви лаг

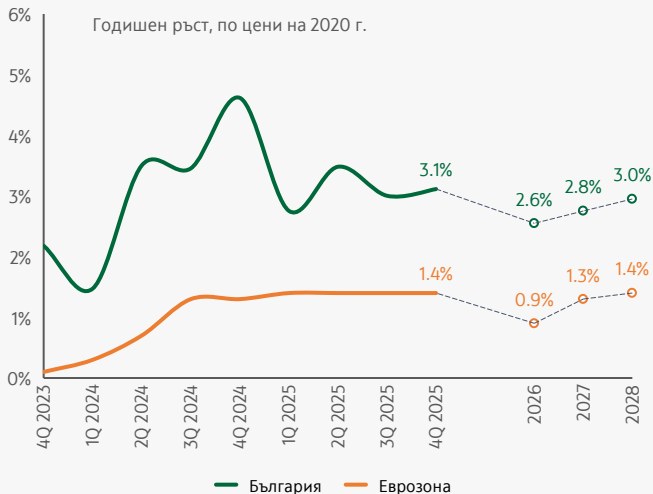
Въпреки устойчивия растеж към външни шокове, набраната инерция на българската икономика остава под натиск. Познатите икономически фактори, определящи растежа, отново започват да доминират. Разклатената международна икономическа активност ще окаже негативен натиск върху българския износ, въпреки положителните динамики през първите два месеца на годината. Очакваме факторите, които определят частното потребление, да охладят търсенето на домакинствата, а именно по-нисък ръст на работни заплати и социални плащания (вкл. пенсии) от страна на държавата.



Останалите фактори ще продължат да подкрепят потреблението: ниски лихви по кредитирането и висока заетост в страната. Предвид периода от началото до средата на годината, през който политическата атмосфера е напрегната, очакванията за инвестиции в страната са ревизирани надолу. Към това следва да се добавят и забавените плащания по

НПВУ, както и пречките пред усвояването на последните траншове. Очаква се **нетният износ** да продължи да оказва натиск върху икономическия ръст, но в по-малка степен, основно поради плавното възстановяване на **износа**. Въпреки неблагоприятната международна среда, големите индустриални компании очертават 2026 г. като по-благоприятна за тях, което за БВП означава увеличение на **общия износ** и частично компенсиране на продължаващия ръст при **вноса** на стоки и услуги в страната.

БВП: България и еврозона



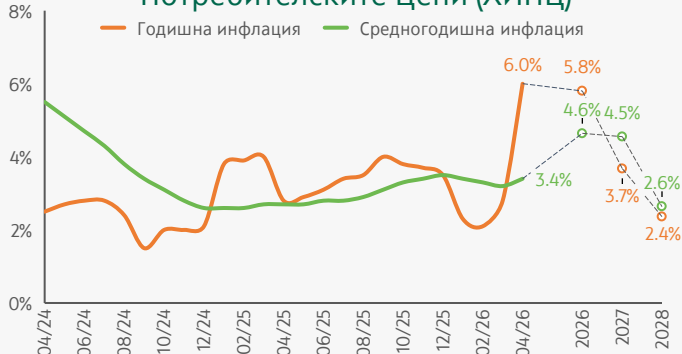
*Сезонно и календарно изгладени данни



Инфлация

Петрол за \$110/барел води до нов натиск върху цените по света и у нас

Хармонизиран Индекс на Потребителските Цени (ХИПЦ)



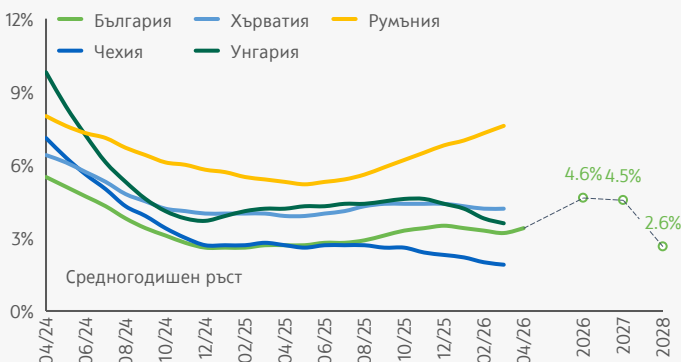
ХИПЦ: България и еврозона



ХИПЦ по основни групи*

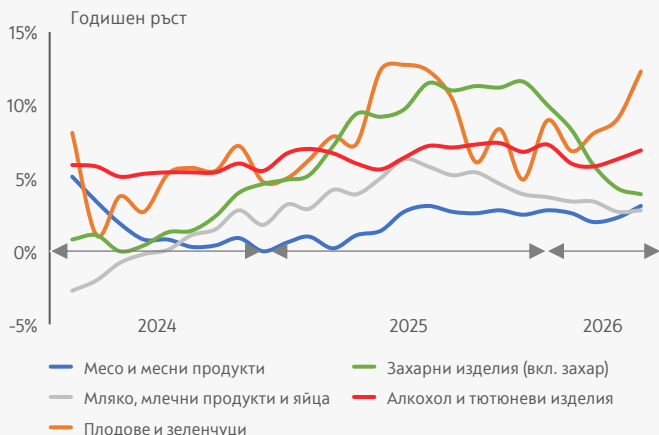


ХИПЦ: България и държави от ЦИЕ



Основното последствие от войната в Иран открива потенциално нов **инфлационен фронт**, който в значителна степен зависи от продължителността на военните действия в Близкия изток и от блокадата на Ормузкия проток. Прекият ефект вече се усеща в България, като **крайните цени** на бензина и дизела са средно с 30% по-високи, и тепърва ще се разпростират непреките ефекти върху цялата икономика. **Инфлационните възприятия** на домакинствата и бизнеса могат да ограничат съвкупното потребление и пораждат риск от самоподдържаща се

Базова потребителска кошница



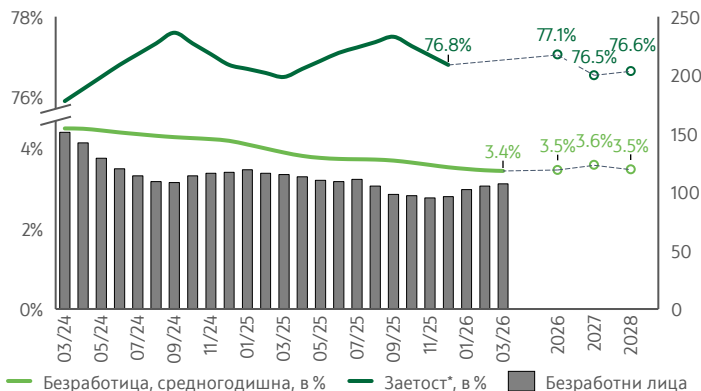
инерционна инфлация, основана на психологически нагласи. През март годишната **инфлация** отново се насочи нагоре, в синхрон с всички останали държави в региона и ЕС. Ревизирахме нагоре нашите очаквания за **инфлация** за следващите няколко години, като в края на 2026 г. очакваме тя да достигне 5.8%, а средногодишната стойност да бъде между 4.6% и 5.1% (местен и хармонизиран индекс).

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

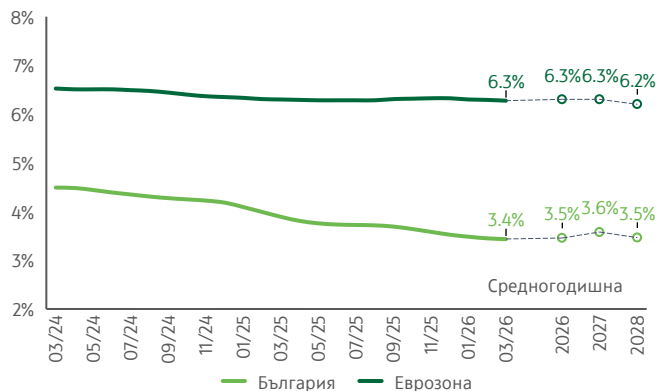
Пазар на труда

Безработицата в България е втората най-ниска в ЕС, докато заплатите поддържат двуцифрен ръст

Безработица и заетост*

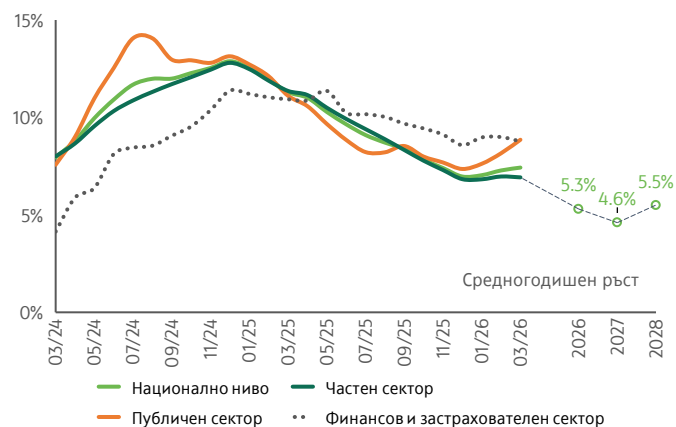


Безработица: България и еврозона



Пазарът на труда продължава да бъде в своята върхова точка, като потвърждение за това показва коефициентът на **безработица** в България, който заедно с Полша и Чехия е най-ниския в целия ЕС. Характерно за сезона, **безработицата** извън летния сезон леко се повишава, но средногодишното ниво е на исторически ниско ниво. **Безработните лица** остават по 150 хил. души, което ограничение на работна ръка ограничава някои икономически сектори и индустрии да разширяват своята дейност.

Реален ръст на заплатите по сектори



Номинална заплата по региони



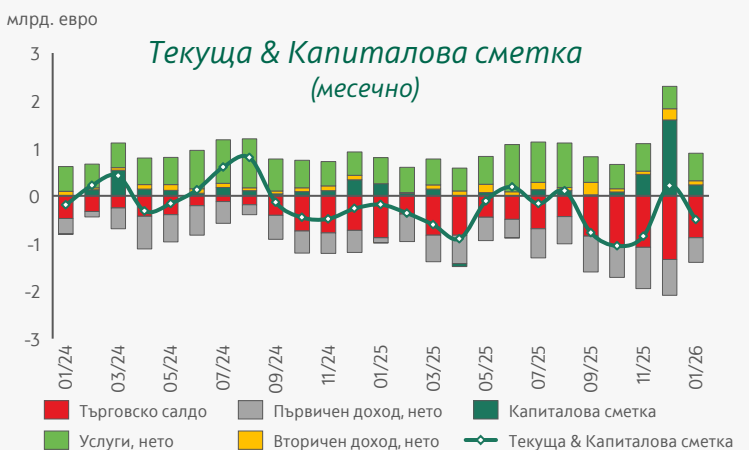
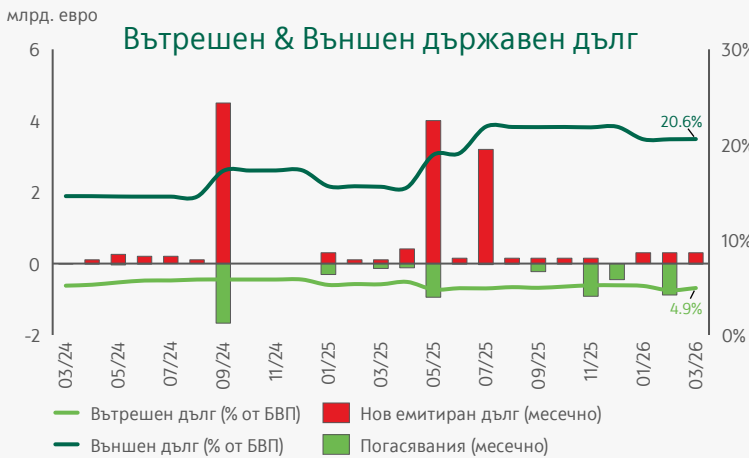
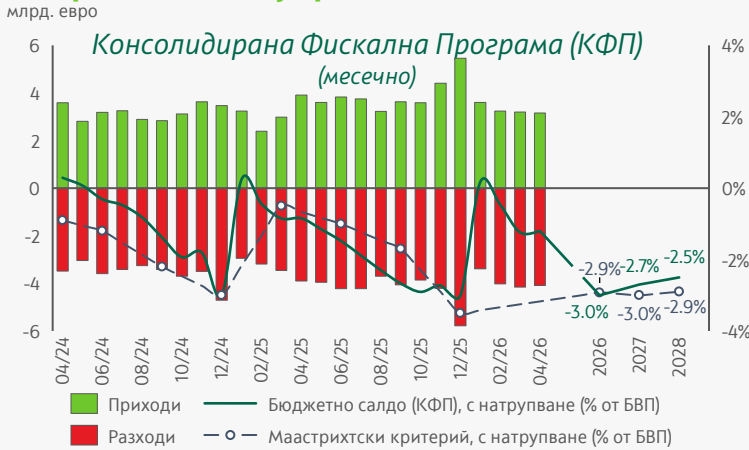
Липсата на редовен държавен бюджет за 2026 г., заедно с увеличението на **работните заплати** в публичния сектор с 5%, би следвало да доведе до охлаждане на ръста на **възнагражденията** в цялата икономика. **Заетите** в публичния сектор представляват около 1/3 от **работната сила**, което определя значимостта на сектора за икономиката и влиянието на заплащането върху частния сектор. Поддържаме предходната си прогноза за ръст на работните заплати предвид публикуваните данни към март 2026 г. Очакваме годишният ръст на **възнагражденията** да се запази около 10% в номинално изражение, докато в реално изражение увеличението да бъде в диапазона 4.5%-5.0% предвид по-високата инфлация.

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



Държавни финанси

Стабилизиране на вътрешнополитическата сцена, с възможност за средносрочно стратегическо управление



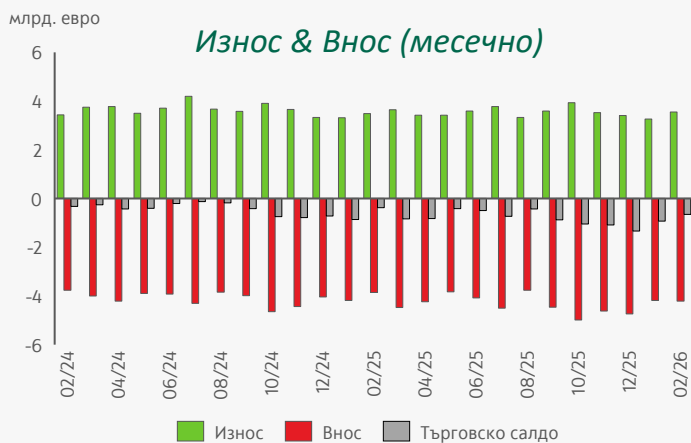
Политическата нестабилност в страната доведе до **бюджетен дефицит**, невиджан през последните 8 години. За това допринасят различни икономически и социални политики, водени от редовни и служебни правителства, но като че ли **структурният дефицит** натезжава най-много в бюджета. Очаква се редовен **държавен бюджет** да влезе в сила през лятото, което поставя **държавните финанси** до средата на годината в самоходно състояние. Новоизбраното правителство има всички предпоставки за съставяне на редовен кабинет със средносрочна перспектива пред себе си. Оставащите плащания по НПВУ и активното участие в програмата SAFE следва да бъдат приоритет, предвид кратките срокове за изпълнение на законодателни инициативи.

От началото на годината **правителството** е пласирало около 1.5 млрд. евро на вътрешния пазар държавни ценни книжа (ДЦК), като международната несигурност вдига разходите по тях. Средната доходност по българските ДЦК се е повишила с поне 40 базисни точки от началото на въздушните атаки на САЩ и Израел, както и на ответните удари на Иран.

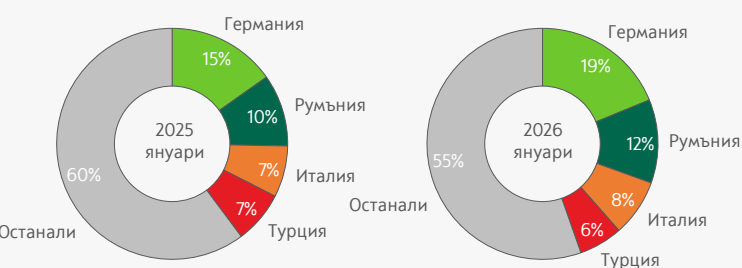
Търговия & Инвестиции

От началото на годината износът започна колебливо, докато вносът продължава да демонстрира солиден ръст

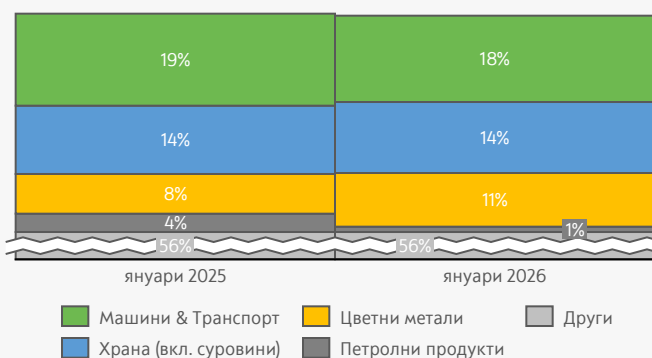
В началото на годината **износът** показва разнопосочни сигнали, като петролните продукти отчитат сериозен спад на годишна база. **Изнесените** стоки и услуги към ЕС се увеличават с 2.3% на годишна база, като основните търговски партньори остават Германия, Румъния и Италия.



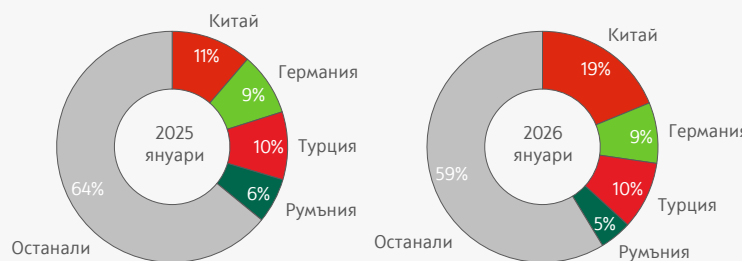
Износ, основни търговски партньори



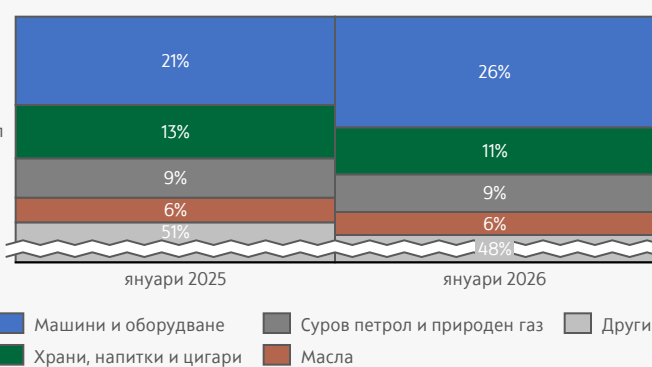
Износ по стокови групи



Внос, основни търговски партньори

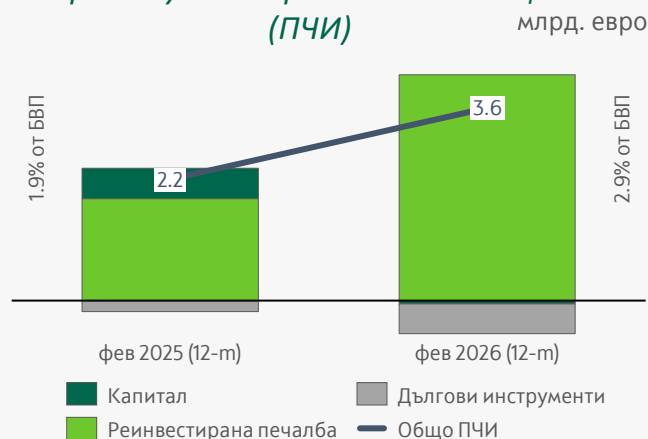


Внос по стокови групи



Политиката по доходите доведе до сериозно покачване на **внесените** потребителски стоки и услуги от трети страни. Данните за януари тази година потвърждават това, като най-големият **вносител** Китай отбелязва двойно по-голям обем внос (820 млн. евро) спрямо другия основен търговски партньор на България Германия (370 млн. евро.). Турция отчита 420 млн. евро **внесени** стоки и услуги.

Преки Чуждестранни Инвестиции (ПЧИ)



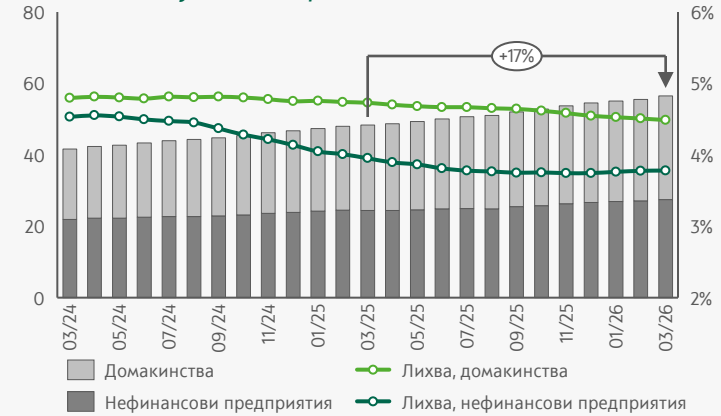
Банков сектор

Финансовият сектор се представя добре при устойчива кредитна активност

Нарастващата инфлация в световен план отново насочва вниманието върху поведението на **централните банки** и водената от тях парична политика. **Основната лихва** на ЕЦБ от текущото ниво от 2% се очаква да се покачи на 2.5% до края на т.г. според пазарните очаквания. Погледнато от призмата на кредитирането в България, **фирменото кредитиране** директно ще посрещне новата реалност, докато лихвите по **потребителските** и **жилищните кредити** очакваме до края на годината да не се променят съществено. В резултат на високо вътрешно търсене и непроменящи се лихви, новоотпуснатите **потребителски** и **жилищни кредити** за първите три месеца на т.г. се увеличават с 10% и 18% на годишна база.

Търговските банки в България започнаха годината със силно представяне, като общата **печалба** нараства със 7.7% спрямо година назад. Това се дължи основно на засилената кредитна активност, въпреки постепенното свиване на нетния лихвен спред. Базовият ни сценарий за сектора през 2026 г. предполага резултати, сходни с тези от 2025 г., като факторът, който ще определя движението на кредитната активност, остава вътрешното търсене от страна на домакинствата.

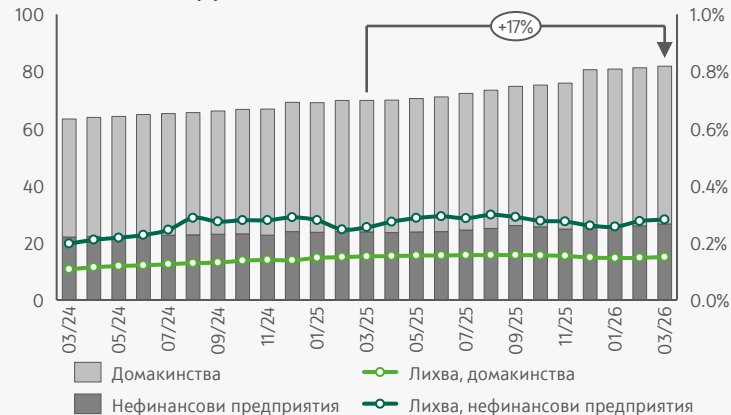
млрд. евро **Обслужвани кредити, обеми & лихви**



млрд. евро **Новоотпуснати кредити, обеми & лихви**



млрд. евро **Депозити, обеми & лихви**



млрд. евро **Нови срочни депозити, обеми & лихви**





Актуални & Прогнозни Данни

Годишно изменение

Брутен Вътрешен Продукт (ревизиран)

	2024	2025	2026	2027	2028
	Актуални данни		Прогнозни данни		
				промяна спрямо януарска прогноза, в пр.п.	
БВП (реален ръст)	3.4%	3.1%	2.6%	2.8%	3.0%
Частно потребление	4.8%	8.2%	3.5%	3.8%	3.8%
Публично потребление	3.0%	3.2%	4.1%	4.3%	3.7%
Инвестиции	5.3%	7.8%	1.5%	3.8%	4.0%
Износ	1.8%	-2.1%	3.6%	3.0%	4.1%
Внос	3.9%	5.9%	4.6%	4.8%	5.5%

Инфлация & Цени на жилища

Индекс на Потребителските Цени (ипц)	2.2%	5.0%	5.8%	4.3%	2.5%
Индекс на Потребителските Цени (ИПЦ, средногодишен)	2.4%	4.6%	5.1%	4.9%	3.0%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ)	2.1%	3.5%	5.8%	3.7%	2.4%
Хармонизиран индекс (ХИПЦ, средногодишен)	2.6%	3.5%	4.6%	4.5%	2.6%
Основна потребителска кошница* (ИПЦ)	2.4%	6.7%	6.2%	6.0%	2.4%
Цени на жилища (ИЦЖ, национално ниво)	18.3%	13.2%	8.5%	6.8%	8.4%
Цени на жилища (ИЦЖ, София)	20.5%	12.7%	9.7%	6.1%	8.0%
Цени на жилища (ИЦЖ, Пловдив)	18.6%	8.6%	9.6%	8.0%	9.3%
Цени на жилища (ИЦЖ, Варна)	22.0%	15.1%	8.3%	7.9%	8.6%

Пазар на труда

Безработица (в края на периода)	3.9%	3.2%	3.6%	3.6%	3.4%
Заетост (20 - 64 годишна възраст)	76.8%	77.0%	77.1%	76.5%	76.6%
Месечна заплата (в края на периода)	1 189	1 309	1 445	1 582	1 717
Номинален ръст на заплатата (средногодишен)	13.9%	10.1%	10.4%	9.5%	8.5%
Реален ръст на заплатата (средногодишен)	11.5%	5.6%	5.3%	4.6%	5.5%

Държавни финанси

Държавен дълг (към БВП)	23.8%	27.1%	28.7%	31.2%	32.7%
Бюджетно салдо (КФП) (към БВП)	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-2.7%	-2.5%
Бюджетно салдо (Маастрихт) (към БВП)	-2.0%	-3.5%	-2.9%	-3.0%	-2.9%

Банков сектор

Общо кредити**	14.9%	16.8%	11.8%	10.5%	10.2%
Кредити на домакинства**	21.4%	21.7%	15.1%	12.3%	12.0%
Фирмени кредити**	10.1%	12.9%	8.9%	8.9%	8.4%
Общо депозити	9.8%	16.2%	6.7%	7.1%	8.5%
Депозити на домакинства	11.8%	19.8%	8.0%	8.7%	10.0%
Фирмени депозити	7.3%	10.6%	7.0%	6.6%	6.0%

*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 факторни обстоятелства.

Контакти



Petar.Atanasov@dskbank.bg



www.dskbank.bg



0700 10 375

*2375