

ПРОЛЕТНА МАКРОКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

2016

Пролетната макроикономическа прогноза* на Министерството на финансите отразява по-доброто от очакваното представяне на българската икономика през 2015 г. Тя се основава на актуални допускания за международната среда по отношение на външното търсене и на цените. В сравнение с есенната прогноза, очакванията за развитието на европейската икономика се запазват, а тези за растежа на някои от развиващите се икономики са влошени. Според новите допускания, за 2016 г. международните цени на суровините ще спаднат в доларово изражение, а за 2016–2018 г. те ще са по-ниски спрямо предходната прогноза.

1. Външна среда

Растежът на световната икономика е занижен в новите допускания в резултат на по-слабото от очакваното представяне през 2015 г. основно поради забавянето на икономическия растеж в развиващите се пазари. В средносрочен план се очаква плавно ускорение на растежа на световната икономика в резултат на благоприятното развитие в част от развиващите се икономики. Очакванията за развитието на европейската икономика се запазват, но рисковете пред растежа на БВП на ЕС остават значителни. Те са свързани както с по-ниския ръст на световната търговия, така и с продължаващата геополитическа несигурност и нарастващия миграционен поток към страни от ЕС.

Прогнозата за курса лев/щ.д. се основава на наличието на фиксиран курс на лева към единната европейска валута и техническо допускане за разменния курс на еврото към щатския долар. Последното се състои в изчисляване на средния курс евро/щ.д. с

дневни данни за последните десет работни дни към датата на изготвяне на допусканията и фиксирането му за дните до края на прогнозния хоризонт (В настоящата прогноза последните актуални дневни данни за валутния курс са към 11 март 2016 г.). Ценовите индекси на всички основни групи суровини се очаква да отчетат спадове през 2016 г. поради голямото предлагане и свитото търсене в световен мащаб. Допускането за цената на суровия нефт тип „Брент“ от есенната прогноза бе ревизирано надолу за целия прогнозен период, като очакваният спад за 2016 г. е измерим с този от предходната година. В периода 2017–2019 г. се очаква суровината да започне да скъпва. Съществува значителна несигурност по отношение на тази прогноза, като низходящите рискове са свързани преди всичко с продължаващо нарастване на производството и свитото търсене. От страна на възходящите рискове са евентуално затваряне на скъпоструващите производства, ограничение на

Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

	Пролетна прогноза 2016 г.				Есенна прогноза 2015 г.			Разлика спрямо есенната прогноза		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Световна икономика (реален растеж, %)	3.2	3.6	3.7	3.9	3.8	3.9	3.9	-0.5	-0.3	-0.2
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	2.0	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	0.0	0.1	0.0
Валутен курс щ.д./евро	1.09	1.09	1.09	1.09	1.13	1.13	1.13	0.0	0.0	0.0
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	39.7	45.3	49.2	52.6	51.8	57.0	61.5	-12.1	-11.7	-12.3
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-9.5	-0.7	0.1	0.6	-5.2	0.3	0.0	-4.3	-1.0	0.1

Източник: ЕК, СБ, МВФ, МФ

* При изготвянето на прогнозата са използвани статистически данни публикувани до 17 март 2016 г., с изключение на изрично упоменатите.

предлагането от основните страни производителки, както и неочаквани прекъсвания на доставките вследствие на геополитически конфликти.

Очакванията за цените на неенергийните суровини също са за по-голям спад през 2016 г. в сравнение с есенната прогноза, а възстановяването през 2017 г. е

2. Брутен вътрешен продукт

През 2015 г. растежът на brutния вътрешен продукт на България достигна 3%, най-високата стойност от 2008 г. насам. За нарастването на икономиката допринесоха както външното, така и вътрешното (потребление и инвестиции) търсене, като по-голям принос за растежа имаше нетният износ. За 2016 г. се очаква повишение на потреблението на домакинствата в страната, но и по-нисък положителен принос на нетния износ. Очаква се и спад на инвестициите в икономиката поради понижаване на публичните капиталови разходи. В резултат brutният вътрешен продукт на страната ще се увеличи с 2.1%.



През 2015 г. пазарът на труда се характеризираше с благоприятно развитие, изразяващо се в продължа-

рeвизирано на продължаващо, макар и с по-малък темп, понижаване. Металите се очаква да поевтинят главно заради високото предлагане и забавянето се потребление на Китай в дългосрочен план. Цените на всички основни селскостопанските суровини също ще спаднат в резултат отново на голямо предлагане и нарастващи запаси. ●

ващо увеличение на заетите и спад на безработицата. В същото време бе отчетено забавяне в нарастването на компенсацията на един нает, което имаше ограничаващо влияние върху динамиката на потреблението. През 2016 г. отчетените благоприятни тенденции ще продължат да се наблюдават, съпроводени с постепенно увеличаване на реалния разполагаем доход на домакинствата. Последното ще подкрепи нарастването на потребителските разходи, започнало през втората половина на 2015 г., като растежът им ще достигне 2.1% през 2016 г.

За периода 2013–2015 г. растежът на инвестициите в основен капитал в страната бе формиран от нарастване на публичните капиталови разходи поради увеличение на изплатените средства по оперативни програми на ЕС за периода 2007–2013 г. Поради необходимото време за техническото оформление и стартиране на реализацията на проектите по програмите, финансирани от фондовете на ЕС по новата финансова рамка 2014–2020 г., през 2016 г. се очаква понижаване на публичните капиталови разходи, което няма да бъде напълно компенсирано от нарастването на частните инвестиции и като цяло инвестициите в страната ще бъдат с отрицателен принос към растежа на БВП. По отношение на частните инвестиции очакваме известно възстановяване, което да дойде както по линия на увеличение на инвестициите във вид на жилищни сгради, така и от нарастване на разходите за машини и оборудване. През 2015 г., по данни от Агенцията по вписванията, бе регистрирано

увеличение на продажбите на имоти. Очаква се тази динамика да продължи и в съчетание с увеличението на реалните цени на жилищата, да доведе до подобрене в строителната активност. В същото време през 2014 и 2015 г. според бизнес анкетите се наблюдава увеличение на натоварването на мощностите в промишлеността, което предполага бъдещо нарастване на инвестициите за увеличаване на производствения капацитет на предприятията в сектора.



Високата база от 2015 г. ще се отрази в забавено нарастване на износа на стоки и услуги през 2016 г., което по линия на суровините, необходими за експортно ориентирани отрасли ще доведе и до забавяне във вноса. От друга страна, понижението в растежа на вноса ще бъде ограничено от ускореното потребление на домакинствата. Приносът на нетния износ за растежа на БВП ще се намали до 1.3 пр.п., при 2.1 пр.п. през 2015 г.

През 2017 г. растежът на българската икономика ще се ускори до 2.5% основно в резултат на нарастването на частното потребление поради продължаващото нарастване на заетостта и подобрене на потребителските нагласи в посока повече сигурност по отношение на доходите на домакинствата. В същото време

се очаква инвестициите да останат неутрални (да имат нулев принос) към растежа на БВП през 2017 г., въпреки забавянето на спада при публичните инвестиции и ускорението при частните. По-високият ръст на вътрешното търсене ще се отрази в ускорено нарастване на вноса, в резултат на което приносът на нетния износ ще продължи да се забавя.

В периода 2018–2019 г. икономическият растеж плавно ще се ускори до 2.7%, като основен принос за растежа ще имат частното потребление и инвестициите. Очаква се те да бъдат повлияни от подобряване на бизнес климата в страната и повишаване на кредитната активност. От 2018 г. се очаква положителен принос и от публичните капиталови разходи. Крайните потребителски разходи на правителството се очаква да нарастват, но приносът им към растежа на БВП ще бъде сравнително ограничен, поради нуждата от консолидация и придържане към рамката на Пакта за стабилност и растеж. Износът на стоки и услуги също ще нараства и заедно с повишението на вътрешното търсене ще доведат до ускоряване на растежа на вноса. Така положителният принос на нетния износ постепенно ще се понижи до 0.1 пр.п. в края на прогнозния период.

Рисковете пред реализирането на прогнозата за растежа на българската икономика са балансирани.

Основен риск в посока надолу за растежа на БВП представлява несигурната външна среда. Перспективата пред развитието на икономическата активност в световен мащаб остава неблагоприятна. За това допринасят вероятността за допълнително забавяне на икономическия растеж в развиващите се пазари и стагнация в по-големите развити икономики, наред с риска от по-продължителен спад на международните цени. Миграционният натиск към страни от ЕС и засилването на граничния контрол между отделни държави може да ограничат търговията в региона. Предоставянето на значителни парични средства от бюджета на ЕС за справяне с тази криза може да ограничи ресурсите за инвестиции. Забавянето на тър-

сенето в някои от големите икономики в ЕС ще се отрази негативно и на българския износ. По-слабото представяне на европейската икономика крие риск не само за растежа на българския износ, но може да се отрази в понижаване на инвестиционна активност и потребителското доверие в България.

От друга страна, наблюдаваната положителната динамика на пазара на труда може да доведе до по-високи потребителски разходи от предвидените в прогнозата. Предприемането на мерки за подобряване на инвестиционната среда би се отразило в по-

3. Текуща сметка

През 2015 г. се наблюдаваше съществено подобрение на текущата сметка на страната, до излишък от 1.4% от БВП, в резултат от благоприятна ценова динамика, ускорено нарастване на реалния износ спрямо вноса и повишение на трансферите, насочени към сектор „Държавно управление“.

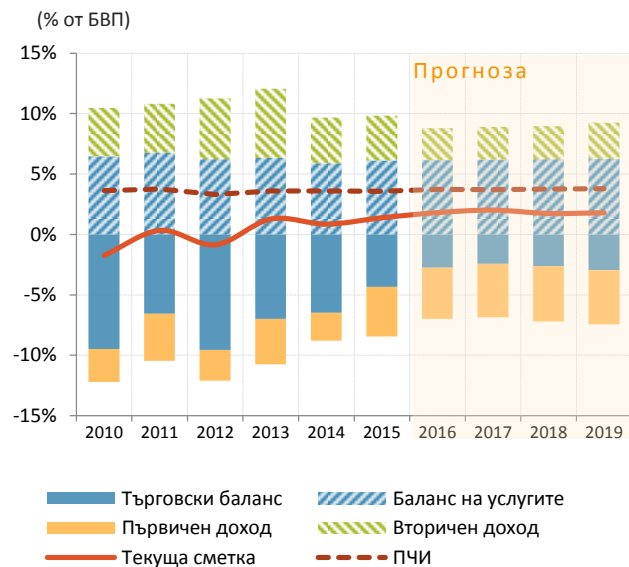
Продължаващият спад на международните цени през 2016 г. в доларово изражение, при стабилизиране на валутния курс, ще продължи да поддържа отрицателни дефлатори на вноса и износа, при запазване на положителни условия на търговия. Посоката ще се промени от 2017 г., отразявайки ценовата динамика в глобален план. Ускорението на цените на вноса (в частност горива) ще бъде по-ясно изразено спрямо тези на износа и условията на търговия ще бъдат отрицателни.

Предвид динамиката на реалните растежи и на цените, в периода 2016–2017 г. номиналното нарастване на износа на стоки ще изпреварва това на вноса. Това ще доведе до подобрение в търговския баланс от реализирания дефицит от 4.3% от БВП през 2015 г. до 2.8% за текущата година и 2.4% през 2017 г. След това ще се наблюдава умерено нарастване на дефицита до 3% от БВП през 2019 г. Излишъкът по баланса на услугите ще остане почти непроменен като съотно-

вишаване на частните инвестиции в икономиката. Намаляване на геополитическата несигурност и подобряване на външната среда ще се отразят в по-висок от очаквания икономически растеж, както по линия на по-силно търсене от страна на основните търговски партньори, така и на по-високо вътрешно търсене. Миграционният поток към страни от ЕС може също така да доведе до политика на по-високи от предвидените правителствени разходи за всички страни в региона и съответно по-високо крайно потребление. ●

шение към БВП в диапазон 6.1-6.3%. Ускорението на brutния опериращи излишък, наред с плавното нарастване на ПЧИ ще се отрази в увеличение на изплащания към нерезиденти инвестиционен доход и покачване на дефицита на статията първичен доход от 4.1% от БВП през 2015 г. до 4.5% през 2019 г. Понижък ще бъде и положителният баланс по вторичния доход, отчитайки приключването на плащанията от фондове на ЕС по оперативни програми за периода 2007–2013 г. и нужното технологично време за стар-

Текуща сметка по компоненти и ПЧИ



Източник: БНБ, МФ

тиране на проектите и плащанията от новия программен период. Излишъкът ще се понижи съществено през 2016 г. (до под 3% от БВП), след което постепенно ще се покачва до края на прогнозния период. В

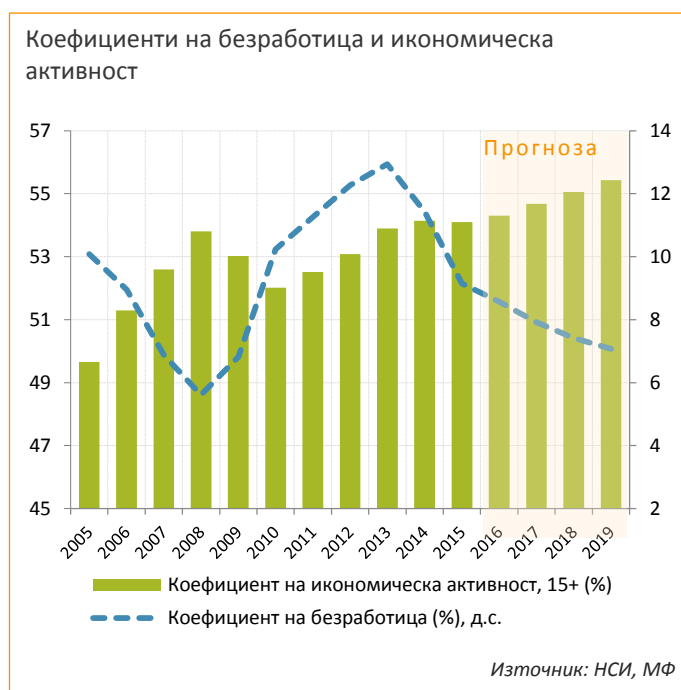
4. Пазар на труда и доходи от труд

Очакванията за развитието на пазара на труда в периода 2016-2019 г. са свързани с понижаване на оценките за коефициента на безработица в сравнение с предходната прогноза, което се обуславя от по-силно изразената спрямо предвидената низходяща динамика на работната сила през отчетната 2015 г.

Благоприятната динамика на пазара на труда през 2015 г. се очаква да се запази и през 2016 г. По данни от краткосрочната бизнес статистика, очакванията на предприемачите относно наемането на персонал през първите три месеца на годината се повишават най-значително в услугите, следвани от промишлеността. В съответствие с техните оценки и структурата на растежа, най-висок принос към търсенето на труд в страната се очаква по линия на услугите, докато броят на заетите в промишлеността също ще продължи да нараства, но с темп близък до отчетения през 2015 г. Оценките за наетите в строителството през първите три месеца на 2016 г. също се характеризираха с подобрение на годишна база, но останаха отрицателни. Очакванията за повишаване на частните инвестиции ще окажат благоприятно влияние върху заетостта в строителството и техният принос към общата заетост ще остане положителен и през 2016 г. По този начин средно за 2016 г. броят на заетите общо в икономиката се очаква да се ускори до 0.5% спрямо 0.4% през 2015 г. Повишеното търсене на труд от своя страна ще определи и по-нататъшния спад в нивото на безработица до 8.6% през 2016 г. Очакванията за продължаващо намаление се потвърждават и от текущите данни за регистрираната безработица през януари и февруари, които свидетелстват за запазването на низходящия тренд в динамиката на безработните на годишна база.

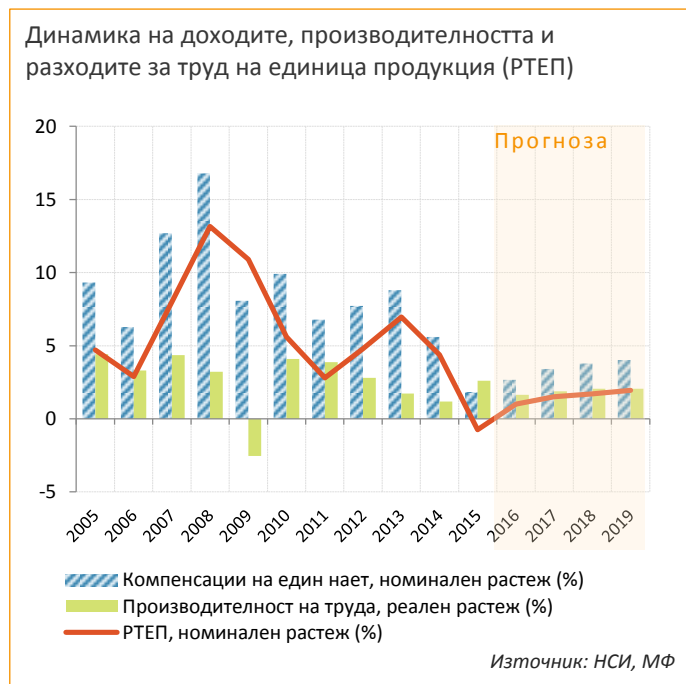
резултат от описаните тенденции се очаква излишъкът по текущата сметка да достигне 1.8% от БВП през 2016 г. и да се запази в близки стойности до 2019 г. ●

телстват за запазването на низходящия тренд в динамиката на безработните на годишна база.



С постепенното ускоряване на растежа на вътрешното търсене в страната през 2017–2019 г. динамиката на заетостта ще продължи да се ускорява до 0.6% средногодишно, докато очакванията за коефициента на безработица са свързани с достигане на ниво от 7.1% в края на прогнозния период. Темпът на намаление на показателя ще бъде по-ограничен в сравнение с 2014 и 2015 г., поради предвиденото по-слабо понижение на работната сила, в следствие на предприетите мерки за повишаване на възрастта и стажа за пенсиониране. По-силно влияние върху икономически активното население се очаква към края на прогнозирания период, в съответствие със заложеното

плавно повишение на месеците възраст и стаж, необходими за пенсиониране.



Промени спрямо есенната прогноза от предходната година се наблюдават и по отношение на динамиката на компенсациите на един нает, но не и като посока на изменение. След като през 2015 г. беше отчетено съществено забавяне в темпа на номинален растеж на разглеждания показател, очакванията през 2016 г.

5. Инфлация

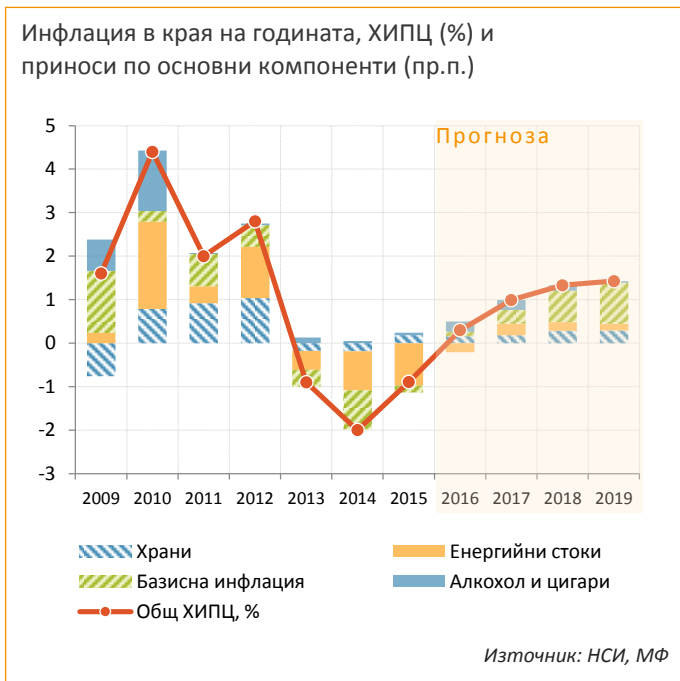
Изменението на общото равнище на потребителските цени в края на 2016 г. се очаква да бъде положително, като забавянето на дефлацията и обръщането на тенденцията ще бъдат наблюдавани през втората половина на годината. Средногодишната инфлация обаче ще остане отрицателна в размер на -0.8%.

Енергийните стоки ще имат отрицателен принос за инфлацията в края на годината по линия на очаквания спад в международните цени на петрола и пониските вътрешни цени на горивата. Лекото поевтиняване на еврото спрямо щ. долар ще продължи да

са свързани с постепенно повишаване на неговото ниво до 2.7%. Тази динамика отразява повишеното търсене на труд и нарастването на производителността на труда. Разгледано по икономически дейности, номиналният растеж на компенсациите на един нает в сектор индустрия ще остане по-висок от средното за икономиката ниво, повлиян от очакванията за висока производствена активност на експортно-ориентираните дейности и повишената инвестиционна активност от страна на частния сектор. Възходящ принос върху динамиката на доходите ще окаже и търсенето на висококвалифициран труд в част от дейностите на сектор услуги. По-съществено нарастване на доходите от труд може да се очаква през 2017–2019 г. в съответствие с ускоряването на икономическата активност, засилването на вътрешното търсене и очакванията за нарастване на цените в страната. Средно за целия прогнозен период реалния темп на растеж на производителността на труда ще възлезе на 2-2.5%, а това ще обуслови и плавно нарастване на дела на компенсациите на наетите в брутната добавена стойност. По този начин средногодишният растеж на разходите за труд ще остане ограничен до ниво от 0.4 и 1.5% за периода 2016-2019 г., съответно в реално и номинално изражение.

способства за забавяне на дефлацията при нехранителните стоки. Нарастването на цените на хранителните стоки ще бъде близко до това от предходната година, а цените в сферата на услугите се очаква слабо да се ускорят, подкрепени от засилване на вътрешното търсене.

Средногодишното изменение на ХИПЦ през 2017 г. се очаква да бъде 1.1%, а в периода 2018–2019 г. инфлацията ще се ускори при допускане за по-високи международни цени на петрола и неенергийните суровини и нарастване на вътрешното търсене.



Влиянието на промени в данъчната политика върху динамиката на потребителските цени в страната се очаква да бъде сравнително слабо. Планираното увеличение на акцизните ставки върху цигарите в периода 2016–2018 г. се очаква да доведе до повише-

6. Паричен сектор

Очакванията за паричния сектор за периода 2016–2019 г. са ревизирани във възходяща посока спрямо есенната прогноза от предходната година, в резултат на по-доброто икономическо развитие през 2015 г., както и на динамиката на основните парични агрегати в края на предходната година и текущото им развитие в началото на 2016 г. Основание за по-висока прогноза за темпа на растеж на парично предлагане дава и очакваното по-силно нарастване на валутните резерви на страната през прогнозния период. Единствено очакването за вземанията от частния сектор през 2016 г. е ревизирано низходящо. Темпът им на растеж ще бъде по-нисък и ще остане отрицателен поради негативния ефект върху кредитните портфейли на банките от подготовката им за прегледите на

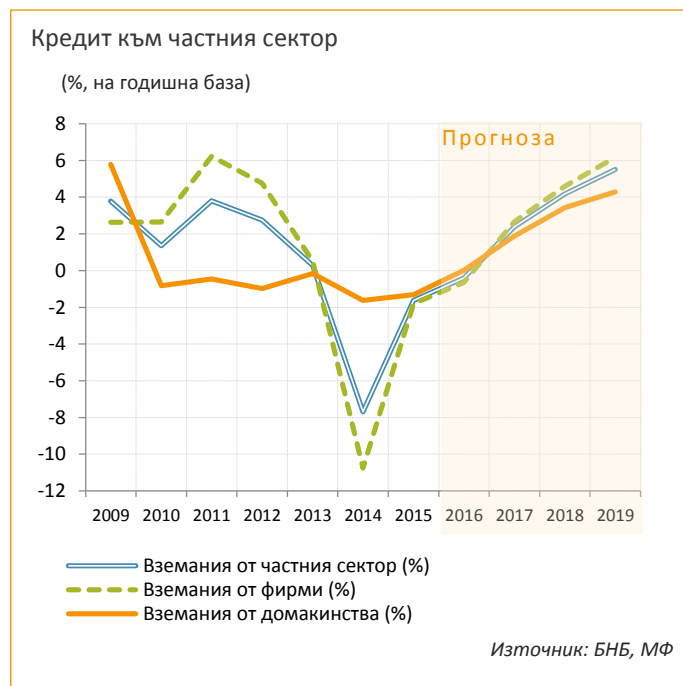
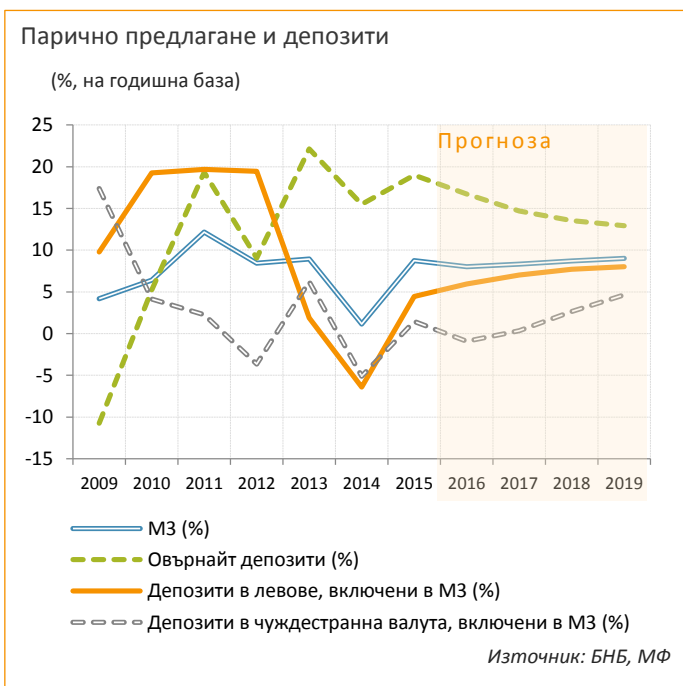
ние на цените им средно с 4% в края на 2016 г. и 3.6% – за 2017 г., а приносът им за повишението на общия индекс се оценява съответно на 0.17 и 0.15 пр.п. Промяната на ставките в началото на 2018 г. ще доведе до поскъпване на цигарите средно с 1.8% и принос в края на годината от 0.08 пр.п.

Основните рискове за прогнозата за инфлацията са по-скоро в посока надолу, като се свързват най-вече с по-голям от очаквания спад в международните цени на суровия петрол и другите основни суровини в условията на сравнително ниско търсене в световен мащаб. В същото време, по-нисък растеж на вътрешното търсене ще окаже задържащ ефект върху цените на нехранителните стоки и услугите. От друга страна, ограничено предлагане на някои селскостопански стоки, и особено на храните, в международен план във връзка с неблагоприятни климатични явления може да предизвика по-висока инфлация в страната. Евентуално споразумение между страните от ОПЕК за намаляване на предлагането на суров петрол също би довело до по-бързо възстановяване на международните цени на суровината. ●

качеството на активите. До края на прогнозния период вземанията от частния сектор ще се възстановяват по-бързо в сравнение с предходната прогноза, но ръстът им ще бъде в умерени граници.

Паричното предлагане ще нарасне с 8% през 2016 г., като се очаква този темп да се повиши леко през следващата година до 8.3%. Тенденцията на плавно ускоряване на ръста на годишна база на широките пари ще се запази и до 2019 г., когато той ще достигне 9%. През настоящата и следващата година основен принос за това ще имат овърнайт депозитите, но през 2018 и 2019 г. растежът им ще се забави за сметка на ускоряването на по-ниско ликвидните депозити. Тази тенденция ще отрази постепенното намаление на

предпочитанията на икономическите агенти към висока ликвидност, датиращи от средата на 2014 г.



Нетните чуждестранни активи на банковата система ще продължат възходящата си тенденция, но годишният им темп на прираст ще се забави значително през 2018 и 2019 г., когато се очаква чуждестранните активи да спрат да нарастват. Динамиката на нетните чуждестранни активи ще се определя от очакването привлечените депозити от резиденти да превишават размера на отпуснатите кредити през целия период.

Кредитирането за частния сектор ще се активизира плавно в периода 2016–2019 г. В края на 2016 г. растежът му на годишна база ще остане леко отрицателен (-0.4%). Това в най-голяма степен ще се дължи на провеждащите се в банковия сектор прегледи на качеството на активите, довели до оптимизиране на кредитните портфейли, което започна през 2015 г. и продължи в началото на 2016 г. По-забележимо ускоряване на темпа на растеж на кредита за частния сектор ще има през 2017 г. до 2.4%, а в края на 2018 и 2019 г. той ще достигне съответно до 4.2 и 5.5%. Основен двигател за това ще бъде нарастването на корпоративните кредити, които през 2016 и 2017 г. ще покриват предимно нужди от оборотни средства, докато през последните две години от разглеждания период ще нараства ролята на инвестиционните кредити. Кредитите за домакинства също ще се ускорят, благодарение както на потребителските, така и на жилищните кредити, влияние за което ще окажат прогнозираното ускоряване на растежа на частното потребление, положителните тенденции на пазара на труда от гледна точка на заетост и доходи и започналото възстановяване на пазара на недвижими имоти. ●

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ*		ПРОГНОЗА			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Международна среда						
Световна икономика (реален растеж, %)	3.4	3.1	3.2	3.6	3.7	3.9
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	1.4	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9
Валутен курс щ.д./евро	1.33	1.11	1.09	1.09	1.09	1.09
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	98.9	52.4	39.7	45.3	49.2	52.6
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-4.6	-15.1	-9.5	-0.7	0.1	0.6
Брутен вътрешен продукт						
БВП (млн. лв.)	83 612	86 373	89 219	92 426	95 979	99 730
БВП (реален растеж %)	1.5	3.0	2.1	2.5	2.7	2.7
Потребление	2.2	0.7	1.5	2.2	2.5	2.4
Брутообразуване на основен капитал	3.4	2.5	-1.8	-0.1	2.7	3.5
Износ на стоки и услуги	-0.1	7.6	4.5	4.7	4.9	5.1
Внос на стоки и услуги	1.5	4.4	2.6	3.6	4.7	5.2
Пазар на труда и цени						
Заетост (СНС) (%)	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
Коефициент на безработица (НРС) (%)	11.4	9.1	8.6	7.9	7.4	7.1
Компенсации на един нает (%)	5.6	1.8	2.7	3.4	3.8	4.0
Дефлатор на БВП (%)	0.4	0.3	1.2	1.1	1.1	1.2
Средногодишна инфлация (ХИПЦ) (%)	-1.6	-1.1	-0.8	1.1	1.2	1.4
Платежен баланс						
Текуща сметка (% от БВП)	0.9	1.4	1.8	2.0	1.7	1.8
Търговски баланс (% от БВП)	-6.5	-4.3	-2.8	-2.4	-2.6	-3.0
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.8
Паричен сектор						
МЗ (%)	1.1	8.8	8.0	8.3	8.7	9.0
Кредити за фирми (%)	-10.8	-1.8	-0.6	2.7	4.6	6.2
Кредити за домакинства (%)	-1.6	-1.3	0.0	1.9	3.4	4.3

* При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 17 март 2016 г.