

# МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

пролет 2017

Министерство на финансите на Република България

*През 2017 г. растежът на българската икономика се очаква да достигне 3%, движен в по-голяма степен от вътрешното търсене. В сравнение с 2016 г. външният сектор ще има по-нисък принос за нарастването на БВП поради ускоряването на вноса, подкрепен от високото потребление и инвестиции, а също така и от нарастването на износа. Същевременно, нарастването на износа ще продължи с по-умерен темп, с оглед последните икономически прогнози за външното търсене. Наред с лекото забавяне в икономическата активност в ЕС се очаква и по-нисък ръст на вноса в страните от Западните Балкани и Турция, които привличат почти 15% от износа на България. Очакванията за икономическия растеж са леко повишени за целия прогнозен период в сравнение с предходната прогноза на МФ. Започналата от 2015 г. тенденция на значително по-високо реално нарастване на БВП за България спрямо това на ЕС 28 се прогнозира да продължи в периода 2017-2020 г., което означава засилване на процеса на реална конвергенция в сравнение с периода от началото на кризата до 2014 г.*

*В условията на запазване на относително високия растеж на БВП и по-нататъшно възстановяване на вътрешното търсене, заетостта се прогнозира да се повишава с близки темпове до тези през 2015-2016 г. Нивото на безработица ще продължи да намалява в прогнозния период, като по-бавните темпове на намаление ще бъдат обусловени от ограничения спад на работната сила, в резултат от мерките за повишаване на възрастта и стажа за пенсиониране, и по-дългото оставане на пазара на труда. Инфлацията ще бъде положителна, тъй като основният фактор за отчетените през предходните три години дефлационни процеси при производствените и потребителските цени, а именно спадът в международните цени на суровините, вече е преустановен и очакванията са за по-нататъшно нарастване. В края на 2016 г. кредитът за частния сектор отчете нарастване на годишна база. През 2017–2020 г. кредитирането за частния сектор ще продължи да се развива възходящо. Ускорението спрямо 2016 г. ще бъде следствие едновременно както от подобрена среда от страна на търсенето, така и от страна на предлагането, в т.ч. продължаващото позитивно влияние на резултатите от проведените през 2016 г. преглед на качеството на активите и стрес тест на банките. ●*

## 1. Външна среда

Очакванията за развитието на световната икономика остават непроменени спрямо предходната прогноза. Растежът на БВП на света ще се ускори през 2017 г. и 2018 г., подкрепен от повишената икономическа активност в развиващите се страни и САЩ. Повишението на цените на суровините и по-високото търсене от страна на развитите икономики ще се отразят в ускорение на ръста на БВП в развиващите се пазари, а планираните фискални стимули в САЩ ще подкрепят американската икономика. Приносът на развиващите се страни за растежа на световната икономика ще продължи да нараства до края на прогнозния период, за сметка на забавяне на икономическия ръст в САЩ.

Същевременно, растежът на БВП на ЕС е леко завишен през 2017 г. в новите допускания, поради доброто от очакваното представяне на европейската икономика през 2016 г. Въпреки нарастващата несигурност в региона през последната година, свързана с геополитическото напрежение, миграционния поток към страни от Общността и резултатите от референдума във Великобритания, проведен на 23 юни 2016 г., подкрепящи излизането на страната от ЕС, европейската икономика отчете слабо подобрение през втората половина на годината. Очаква се това да окаже положително влияние и върху растежа през 2017 г. В средносрочен план допусканията за ръста на

БВП на ЕС се запазват на същите нива както в предходната прогноза.

Прогнозата за курса BGN/USD 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 EUR/USD 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 са към 16.03.2017 г.

Почти всички основни групи суровини се очаква да отчетат поскъпване през 2017 г. След постигнатото съгласие за ограничаване на предлагането сред някои от основните страни производителки, средната цената на суровия петрол тип „Брент“ се очаква да нарасне с 27.7% спрямо предходната година до 56.4 щ.д./барел. Очакванията за цените на неенергийните суровини също са за повишение през 2017 г., след пет поредни години на спад. Според прогнозата, поограничено предлагане и нарастване на търсенето от страна на Китай и САЩ при металите ще доведе до поскъпване с 23.5%. В периода 2018–2020 г. се очаква всички основни суровини да продължат да поскъпват.

Външни допускания. Промени спрямо предходната прогноза.

	Пролетна прогноза 2017 г.				Актуализирана есенна прогноза 2016 г.			Разлика спрямо предходната прогноза		
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Световна икономика (реален растеж, %)	3.4	3.6	3.7	3.7	3.4	3.6	3.7	0.0	0.0	0.0
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.6	1.8	1.8	0.2	0.0	0.0
Валутен курс щ.д./евро	1.06	1.06	1.06	1.06	1.09	1.09	1.09	-0.03	-0.03	-0.03
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	56.4	56.9	58.3	59.7	52.2	54.7	56.1	4.2	2.2	2.1
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	8.6	1.6	1.4	1.4	1.7	2.4	2.3	6.9	-0.8	-0.9

Източник: МФ, ЕК, МВФ, СБ

## 2. Брутен вътрешен продукт

През 2016 г. брутният вътрешен продукт на България нарасна с 3.4% в реално изражение. Растежът бе балансиран, с принос както от вътрешното търсене (1.6 пр.п.), така и от нетния износ (1.8 пр.п.).

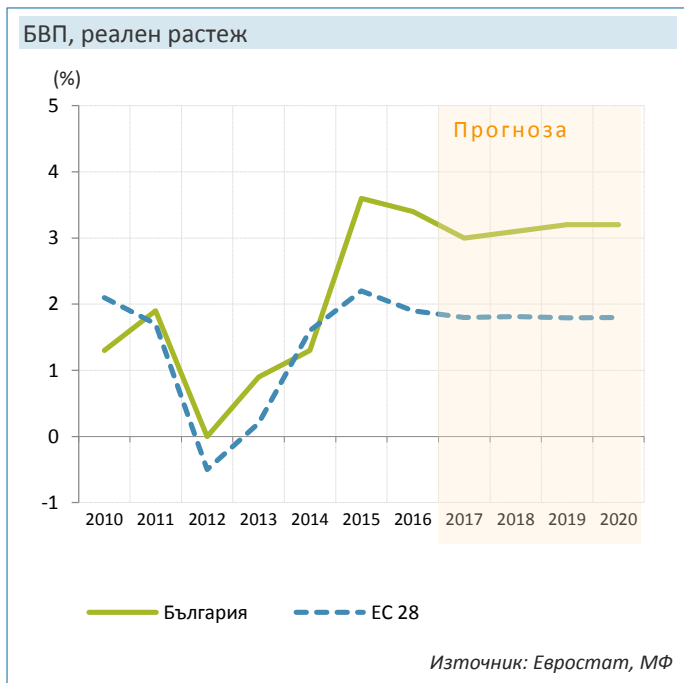
За 2017 г. се очаква растежът на българската икономика да достигне 3%, движен от вътрешното търсене, най-вече частното потребление. През 2016 г. пазарът на труда се характеризираше с благоприятно развитие, а индикаторът, отчитащ доверието на потребителите продължи да се покачва. Очакваме тази тенденция да се запази и през 2017 г., което ще се отрази в ръст от 2.3% на частното потребление.

Инвестициите в основен капитал ще нараснат с 2.8% през 2017 г., като основен принос за растежа ще има планираното повишение на публичните капиталови разходи, което е свързано с ускореното усвояване на средства от фондовете на ЕС. В същото време, не се очаква съществено нарастване на частните инвестиции, имайки предвид високата база от предходната година. През 2016 г. частните инвестиции отбелязаха растеж за първи път от 2012 г. насам, като това бе

съпроводено с подобряване на общия бизнес климат в страната. Повишаването на натоварването на мощностите в промишлеността през 2014 г. и 2015 г. доведе да нарастване на инвестициите за увеличаване на производствения капацитет през 2016 г., в резултат на което ръстът на частните инвестиции надвиши 10%.

По-високото вътрешно търсене ще се отрази в ускорено нарастване на вноса. Същевременно, нарастването на износа ще продължи с по-умерен темп, с оглед последните икономически прогнози за външното търсене. Наред с лекото забавяне в икономическата активност в ЕС се очаква и по-нисък ръст на вноса в страните от Западните Балкани и Турция, които привличат почти 15% от износа на България. В резултат, положителният принос на нетния износ към растежа на БВП ще се понижи от 1.8 пр.п. през 2016 г. на 0.4 пр.п. през 2017 г.

Икономическият растеж слабо ще се ускори до 3.1% през 2018 г., подкрепен от благоприятната динамика на частното потребление и инвестиции. Нарастването



на реалния разполагам доход на домакинствата и продължаващото положителното развитие при пазара на труда ще се отразят в повишение на частното потребление от 3%, а растежът на инвестициите ще се ускори до 3.8%. Частните инвестиции ще имат основен принос за очаквания ръст. Въпреки слабото ускорение на растежа на износа, положителният принос на нетния износ ще се понижи до 0.2 пр.п., тъй като по-силното вътрешно търсене ще доведе до изпреварващ ръст на вноса.

Растежът на БВП ще достигне 3.2% в края на прогнозния период. Вътрешното търсене ще бъде водещо както по линия на потреблението, така и на инвестициите. В същото време, приносът на нетния износ ще продължи постепенно да намалява през следващите години и се очаква да бъде нулев през 2020 г.

Рисковете пред прогнозата за икономическия растеж в посока надолу са основно по линия на външното търсене. Растежът на основните ни търговски партньори от ЕС може да бъде повлиян негативно от несигурността в Европа и глобален мащаб, а това ще се отрази и върху износа на България. На първо място,

### 3. Текуща сметка

През 2016 г. бе наблюдавано съществено подобрение на текущата сметка на страната до излишък от 3.8% от БВП, в резултат от благоприятна ценова динамика, ускорено нарастване на реалния износ спрямо вноса и понижение на изплатения към нерезиденти инвестиционен доход.

Очакваното покачване на международните цени и най-вече на цената на нефта през 2017 г., при обезценка на еврото спрямо долара, ще се отрази в нарастващи дефлатори на търговията със стоки и отрицателни условия на търговия (т.е. дефлаторът на износа ще бъде по-нисък от този на вноса). Посоката ще се промени след 2017 г., отразявайки ценовата ди-

несигурността е свързана с процеса на излизане на Обединеното Кралство от съюза – все още няма яснота какви ще са бъдещите търговски взаимоотношения между ЕС и ОК. Несигурността в ЕС може да се повиши и от предстоящите избори във Франция и Германия. Повишеното геополитическото напрежение и миграционната криза също създават условия за забавяне на икономическата активност в ЕС. Глобалният растеж може да бъде повлиян от евентуална промяна в икономическата политика на САЩ по отношение на външната търговия. По-слабо нарастване на външното търсене и повишената несигурност може да се отразят в България по линия на отлагане на инвестиционни проекти.

От друга страна, наблюдаваната положителната динамика на пазара на труда и повишеното доверие на потребителите може да се отразят в по-високи потребителски разходи от предвидените в прогнозата. Инвестициите също могат да се окажат подценени, имайки предвид отчетеното подобрение в частната инвестиционна активност и очакваното възстановяване на публичните инвестиции през 2017 г. ●

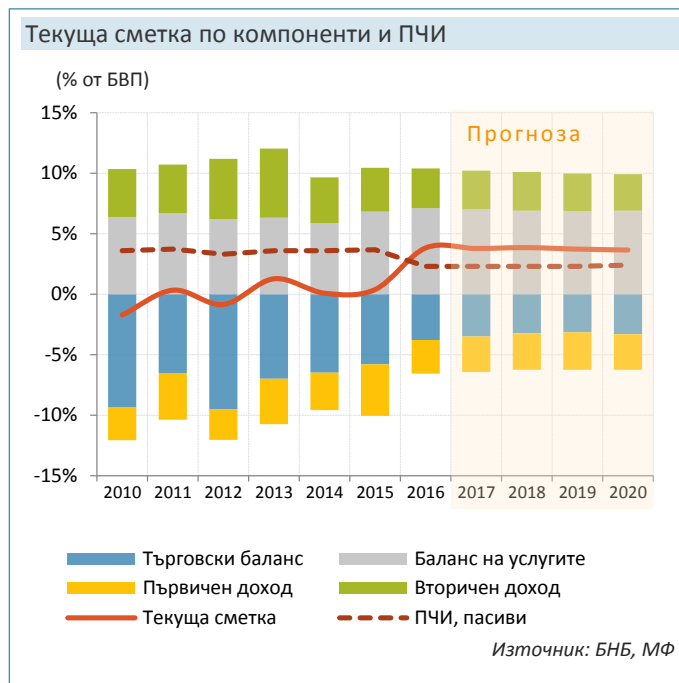
намика в глобален план. Ускорението на цените на вноса (в частност на горивата) ще бъде по-умерено спрямо тези на износа и условията на търговия ще се подобрят.

Предвид динамиката на цените и на реалните растежи, в периода 2017–2019 г. номиналното нарастване на износа на стоки ще изпреварва това на вноса. Това ще доведе до подобрение в *търговския баланс* от реализирания дефицит от 3.8% от БВП през 2016 г. до 3.5% за текущата година и 3.2% през 2018 и 2019 г. След това ще се наблюдава плавно нарастване на дефицита, който ще достигне до 3.3% от БВП през 2020 г.

На фона на значителния ръст на туристическите услуги, регистриран през 2016 г., през 2017 г. се очаква понижение на ръста на износа на услуги, което ще се отрази в по-нисък излишък като дял от БВП на статията *услуги*. В останалите години от прогнозния период балансът по статията ще остане почти непроменен около 6.9% от БВП.

Ускорението на brutния опериращ 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* до малко над 3% от БВП. С активизирането на проектите и плащанията от програмния период 2014-2020 г. се очаква нарастване на входящите трансфери към сектор Държавно управление. Свързаното с това повишение на излишъка по статията *вторичен доход* обаче ще е с близки темпове до тези на БВП. Съотношението на баланса на статията към БВП ще се запази почти без изменение в диапазон 3-3.2%.

В резултат от описаните тенденции се очаква излишъкът по текущата сметка да бъде около 3.8% от БВП през 2017-2018 г., след което плавно да се понижава.



## 4. Пазар на труда и доходи от труд

Ревизията в очакванията за динамиката на заетостта (ЕСС 2010) спрямо актуализираната есенна макроикономическа прогноза през 2016 г. се дължи на по-неблагоприятното развитие през втората половина на 2016 г., поради отбелязания спад на заетите през третото тримесечие на годишна база. В края на 2016 г. броят на заетите отново се върна на траекторията на растеж, но средният за годината отчетен темп на увеличение беше по-нисък от очаквания и възлезе на 0.5%. Равнището на безработица също бе по-ниско от очакваното и по-големият спад в предлагането на труд обуслови по-ниското ниво на участие на населението в работната сила. В средносрочен план не се

наблюдават съществени различия при очакванията за динамиката на заетостта, а нивата на безработица и икономическата активност на населението са по-ниски в сравнение с предходната прогноза.

Развитията при краткосрочните индикатори в началото на 2017 г. по отношение на очакванията на предприемачите за наемането на труд през годината са положителни при всички наблюдавани дейности, а регистрираната до февруари безработица продължи да намалява на годишна база. В условията на запазване на относително високия растеж на БВП и по-нататъшно възстановяване на вътрешното търсене,

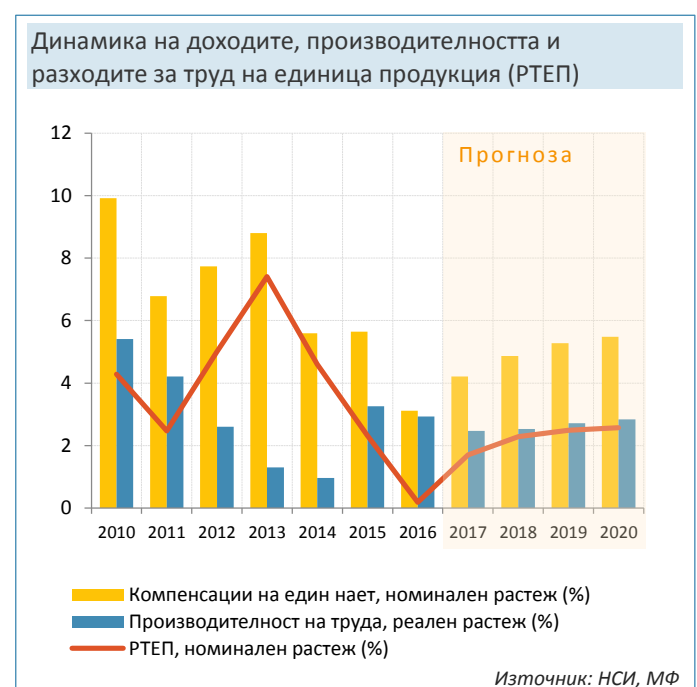
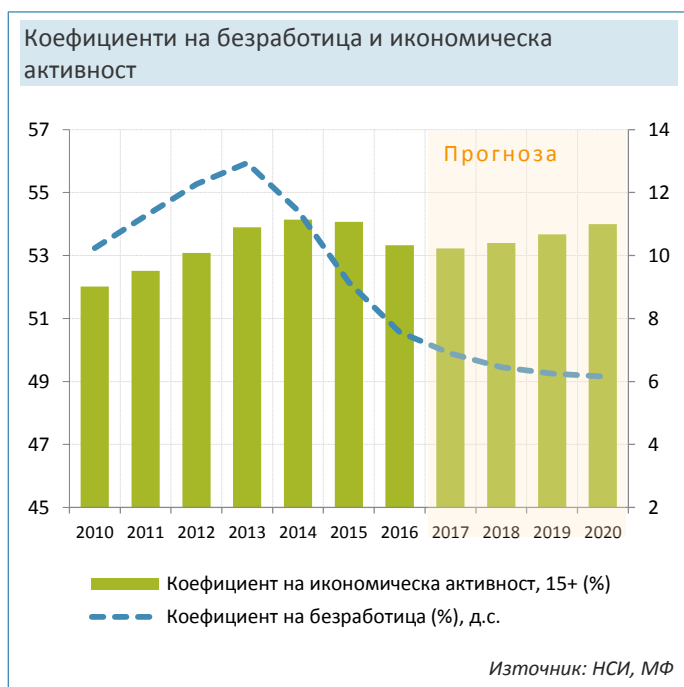
средният брой на зетите (ЕСС 2010) се очаква да се повиши с нови 0.5% през 2017 г. Увеличението ще се реализира по линия на очакваната положителна динамика при услугите, но също така ще бъде подпомогнато и от разкриването на работни места в промишлеността, подкрепено от увеличението на износа. Нивото на безработица ще продължи да намалява до средногодишна стойност от 6.9% (НРС), като побавното намаление спрямо предходната година ще бъде обусловено от по-ограничения спад на работната сила, в резултат от мерките за повишаване на възрастта и стажа за пенсиониране, и по-дългото оставане на пазара на труда. Пенсионната реформа се очаква да засилва своето влияние върху икономическата активност на населението постепенно през прогнозните години, поради плавното повишение на месечите възраст и стаж, необходими за пенсиониране. Структурните реформи на пазара на труда също ще подкрепят очакваното повишаване на участието на населението в работна сила.

В периода 2018-2020 г. коефициентът на безработица се очаква да се понижи до 6.2% през 2020 г., а средносрочният темп на нарастване на заетостта възлиза на около 0.5% на година. Все пак, под влияние на

очакваното ускорение във вътрешното търсене и засилването на положителното отражение на външната среда върху икономическата активност в страната, през 2018 г. се наблюдава известно ускорение в растежа на зетите до 0.6%, следвано от постепенно забавяне до 0.5% през 2019 г. и 0.4% през 2020 г. Причините за последното са свързани с негативното демографско развитие и съответното отражение върху предлагането на труд, които ограничават потенциала за нарастване на заетостта в страната.

Очакванията за динамиката на доходите в средносрочен хоризонт не се различават съществено от актуализираната есенна макроикономическа прогноза през 2016 г. Забавянето в растежа на компенсацията на един нает през втората половина на 2016 г. се реализира в по-голяма степен от очакванията и допринесе за по-нисък темп на нарастване на показателя за цялата година от 3.1% и по-нисък дял на компенсациите на наетите в БДС от 48%. От тази по-ниска база произтичат и малко по-ниските темпове на нарастване на доходите през следващите години в сравнение с предходната прогноза.

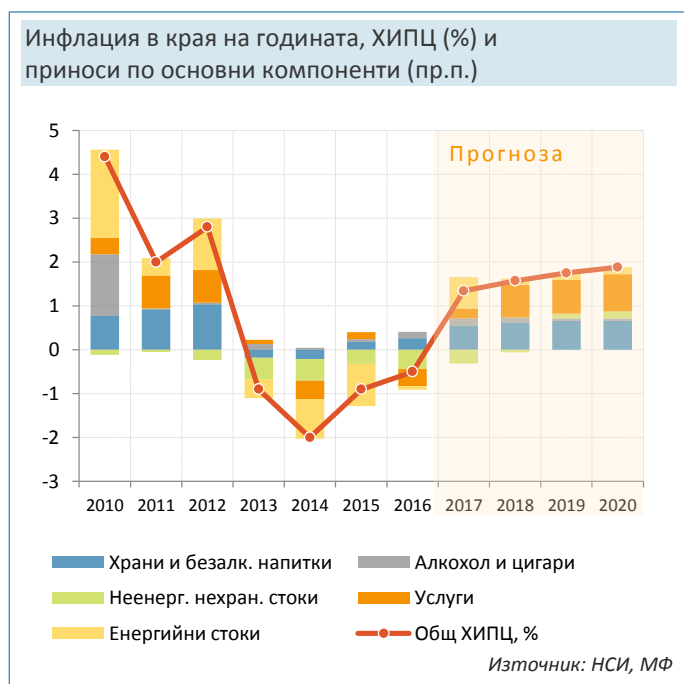
През 2017 г. растежът на компенсацията на един нает се очаква да се ускори до 4.2%, под влияние на на-



растването на производителността на труда, търсенето на труд и повишението на цените спрямо 2016 г. Ускорението в растежа на доходите се очаква да се реализира основно по линия на услугите, както в резултат на повишената икономическа активност, така и поради базов ефект от отбелязаното намаление на компенсацията на един нает в услугите през 2016 г. По-нататъшното увеличение на производителността, търсенето на труд и инфлацията ще обусловят възходящото развитие на доходите през целия прогнозен период, като номиналните им темпове на изменение възлизат на около 5-5.5%.

## 5. Инфлация

Изменението на потребителските цени, според ХИПЦ, остана отрицателно през цялата 2016 г., като годишният темп на дефлация се забави до -0.5% през декември. Средногодишната инфлация също бе отрицателна от -1.3%. С най-голям принос за динамиката на общия индекс през по-голямата част на годината бе спадът в цените на горивата, които следваха динамиката на международни цени на суровия петрол.



В периода 2017-2020 г. реалният растеж на производителността на труда се очаква да достигне 2.6% средногодишно и заедно с очакваната динамика на доходите ще се отрази в умерено нарастване на номиналните разходи за труд на единица продукция, със среден темп от около 2.3% на година. Относително по-високият растеж на компенсацията на един нает спрямо този на производителността на труда ще се отрази в плавно повишение на дела на компенсациите на наетите в БДС до 49.2% в края на прогнозния период. ●

Базисната инфлация<sup>1</sup> също остана отрицателна – средно -0.4% за разглеждания период.

През януари 2017 г. годишният темп на инфлация отчете положителна стойност за първи път от средата на 2013 г., а през февруари се ускори до 0.9% спрямо съответния месец на предходната година, основно по линия на продължаващото възстановяване при международните цени на петрола.

Предвид текущата динамика и очакванията за международните цени на суровините, средногодишната инфлация през 2017 г. се очаква да бъде положителна от 1.2%, като повишението на общото равнище на потребителските цени в края на периода се очаква да достигне 1.3%. Очакваното нарастване на международните цени, подсилено от поевтиняването на евро-то спрямо щ. долар, ще се отрази в по-високи вътрешни цени на енергийните стоки и храните. Те ще имат водещ положителен принос за инфлацията в края на годината. Цените в сферата на услугите се очаква слабо да нараснат, подкрепени от засилване на вътрешното търсене, докато нехранителните стоки

<sup>1</sup> От общия индекс се изключва ценовото изменение на непреработените храни и енергийните стоки.

(без енергийните) ще продължат да отчитат поевтиняване, макар и с по-бавен темп.

Средногодишното повишение на ХИПЦ през 2018 г. се очаква да бъде 1.3%, като инфлацията ще се ускори до 1.7% през 2019 г. и 1.8% през 2020 г., при допускане за по-високи международни цени на петрола и неенергийните суровини и нарастване на вътрешното търсене.

Приносът от планираното увеличение на акцизните ставки върху цигарите за повишението на общия ценови индекс се оценява на 0.1 пр.п. в края на годината, съответно за 2017 и 2018 г.

## 6. Паричен сектор

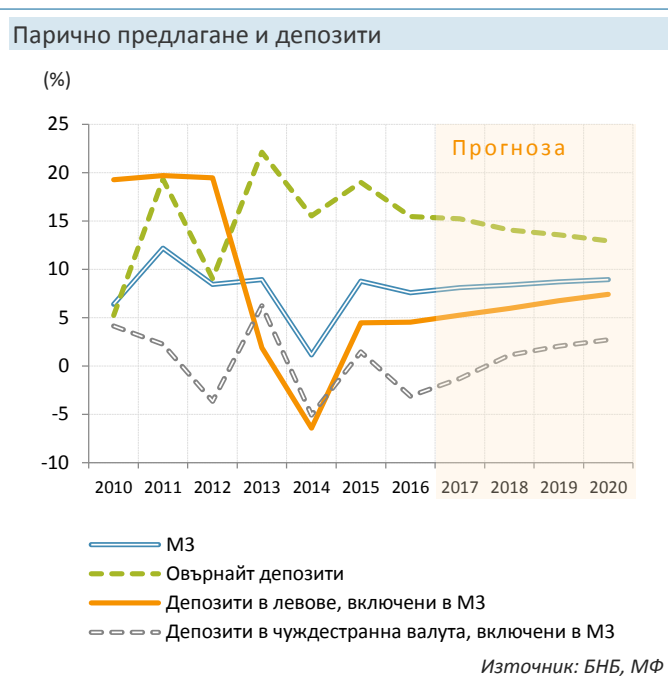
Динамиката на кредита за частния сектор през последното тримесечие на 2016 г., както и текущото му развитие през 2017 г. доведе до ревизиране на очакванията във възходяща посока спрямо актуализираната есенна прогноза за 2016 г. През 2017 г. се прогнозира темпът на растеж на паричното предлагане да достигне 8.1%. Основание за това дават очакванията за продължаващо нарастване на валутните резерви на страната, както и на депозитите на резиденти в банковата система. В края на 2018 г. ръстът на широките пари ще се повиши до 8.4% и ще продължи да се ускорява леко през прогнозния период до 8.9% в края на 2020 г. Темпът на нарастване на депозитите ще остане близък до този на широкия паричен агрегат М3. Овърнйт депозитите ще запазят водеща роля за това, но приносът им ще се свива за сметка на депозитите с договорен матуритет и тези, договорени за ползване след предизвестие, които постепенно ще ускоряват растежа си до края на прогнозния период.

Годишният темп на изменение на кредита за частния сектор беше отрицателен през цялото първо полугодие на 2016 г., но през второто тримесечие спадът започна да се забавя и в края на август отбеляза по-

Основните рискове за прогнозата за инфлацията са свързвани най-вече с очакванията за международните цени. Във връзка със специфичните условия на световния пазар на суров петрол към момента, съществуващите рискове за неизпълнение на очакванията са както във възходяща, така и в низходяща посока, най-вече по отношение на предлагането. В същото време, неблагоприятни климатични явления биха могли да доведат до по-осезаемо поскъпване на някои храни в международен план. ●

ложителен ръст за първи път от началото на годината, който към края на декември бе 1.5%.

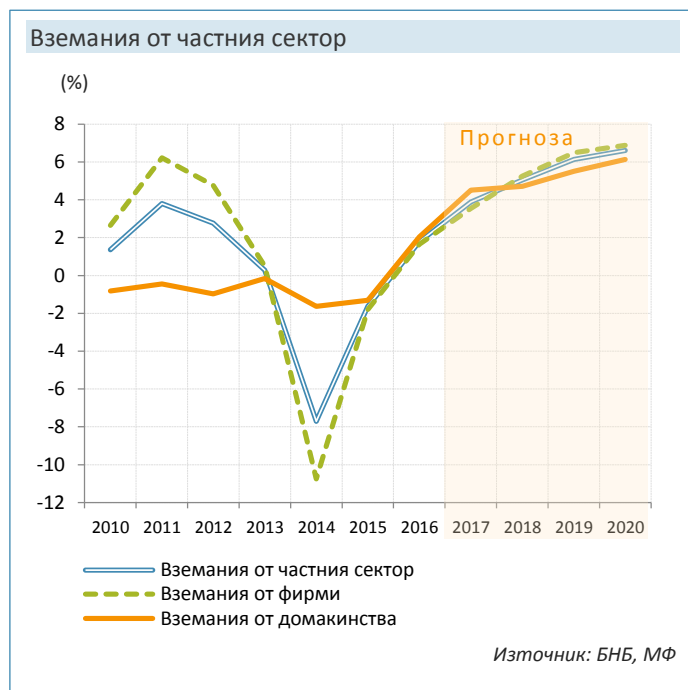
През 2017–2020 г. кредитирането за частния сектор ще продължи да се развива възходящо, в синхрон с предвижданията за растеж на частното потребление, подобрена икономическа активност, ускорен растеж на вноса на стоки и ускоряване на ръста на частните





инвестиции през 2018 г. В края на 2017 г. годишният темп на растеж на вземанията от частния сектор ще бъде 3.9%, с по-голям принос от страна на вземанията от домакинствата. Ускорението спрямо 2016 г. ще бъде следствие едновременно както от подобрена среда от страна на търсенето, така и от страна на предлагането, в т.ч. продължаващо позитивно влияние на резултатите от проведените през 2016 г. преглед на качеството на активите и стрес тест на банките.

Очакванията са годишният ръст на вземанията от частния сектор да достигне 5.1% в края на 2018 г. и 6.6% в края на 2020 г., движен в по-голяма степен от вземанията от нефинансовите предприятия. Растежът на вземанията от домакинствата също ще следва тенденция на плавно ускорение. Положително влияние за това ще окаже нарастването на потреблението им, в синхрон с тенденциите на пазара на труда и прогнозирания растеж при компенсациите на един нает, който леко ще се ускорява след 2017 г.



ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ*		ПРОГНОЗА			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Международна среда</b>						
Световна икономика (реален растеж, %)	3.2	3.1	3.4	3.6	3.7	3.7
Европейска икономика - ЕС 28 (%)	2.2	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
Валутен курс щ.д./евро	1.11	1.11	1.06	1.06	1.06	1.06
Цена на петрол "Брент" (щ.д./барел)	52.4	44.2	56.4	56.9	58.3	59.7
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-15.0	-1.7	8.6	1.6	1.4	1.4
<b>Брутен вътрешен продукт</b>						
БВП (млн. лв.)	88 571	92 635	97 156	102 012	107 422	113 062
БВП (реален растеж %)	3.6	3.4	3.0	3.1	3.2	3.2
Потребление	3.8	1.8	2.6	2.8	2.9	2.9
Брутообразуване на основен капитал	2.7	-4.0	2.8	3.8	4.6	4.9
Износ на стоки и услуги	5.7	5.7	5.2	5.4	5.4	5.6
Внос на стоки и услуги	5.4	2.8	4.8	5.3	5.6	5.9
<b>Пазар на труда и цени</b>						
Заетост (СНС, %)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4
Коефициент на безработица (НРС, %)	9.1	7.6	6.9	6.5	6.3	6.2
Компенсации на един нает (%)	5.6	3.1	4.2	4.9	5.3	5.5
Дефлатор на БВП (%)	2.2	1.1	1.8	1.8	2.0	2.0
Средногодишна инфлация (ХИПЦ, %)	-1.1	-1.3	1.2	1.3	1.7	1.8
<b>Платежен баланс</b>						
Текуща сметка (% от БВП)	0.4	3.8	3.8	3.8	3.7	3.6
Търговски баланс (% от БВП)	-5.8	-3.8	-3.5	-3.2	-3.2	-3.3
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	3.7	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4
<b>Паричен сектор</b>						
МЗ (%)	8.8	7.6	8.1	8.4	8.7	8.9
Вземания от фирми (%)	-1.8	1.6	3.5	5.2	6.5	6.9
Вземания от домакинства (%)	-1.3	2.0	4.5	4.7	5.5	6.1

\* При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 17 март 2017 г.