

# Макроикономически прогнози на Фискалния съвет за 2026 г.

## Предговор: БВП през 2025 г.

Настоящите прогнози се изготвят въз основа на член 6, ал.1 т.2 от Закона за Фискалния съвет и автоматичните корективни механизми.

Прогнозата на Фискалния съвет за икономическия растеж през 2025 г. беше 3,2 %. По отношение на основните показатели тя беше по-висока от есенната прогноза на Министерството на финансите. Значително по-високият номинален БВП се дължеше главно на предварителните данни за третото тримесечие на тази година. За 2025 г. ние прогнозирахме БВП по текущи цени от 115 429 млн. евро и съответно растеж от 10,2 %, което съответства на реален растеж от 3,2 % и дефлатор от 6,8. Хармонизираната инфлация е средно 3,5 % за годината и 3,6 % в края на периода. Потреблението нарасна с 13,7% и беше основният двигател на растежа. Инвестициите възлизаха на 25 021 млн. евро (увеличение с 16,9%), което представлява 21,7% от БВП. Нашата оценка се основаваше на по-високото натрупване на капитал през втората половина на годината, особено в строителството, и по-доброто усвояване на средствата от ЕС, отчасти от ПВУ. Ролята на публичния сектор беше от съществено значение за реализирането на тези очаквания.

Данните от Националния статистически институт (НСИ) потвърждават прогнозата на ФС. БВП в текущи цени възлиза на 116 018 млн. евро, което представлява ръст от 10,7%, съответстващ на реален растеж от 3,1% и дефлатор от 7,4. Хармонизираната инфлация беше 3,5% на годишна база и 3,5% в края на периода. Потреблението беше точно в съответствие с прогнозата, като нарасна с 14,0% и послужи като основен двигател на растежа. Инвестициите бяха дори по-високи – 25 195 млн. евро (увеличение с 17,7%), съставляващи 21,7% от БВП.

Износът възлиза на 58 866 млн. евро, което представлява спад от -0,3% поради косвения ефект от наложените на България мита (по-малък спад, отколкото очаквахме). Вносът нарасна с 6,5%, което доведе до търговски дефицит от -1 203 млн. евро.

Табл. 1. БВП за 2025 г.

2025	Лева хиляди	Евро хиляди
БВП номинал сума	226 912	116 018
БВП номинал растеж	10,7%	10,7%
БВП реален растеж	3,1%	3,1%
Дефлатор	7,4	7,4
Хармонизирана средногодишна инфлация	3,5%	3,5%
Потребление сума	179 988	92 027
Потребление растеж	14,0%	14,0%
Инвестиции обща сума	49 277	25 195
Инвестиции дял БВП	21,7%	21,7%
Износ сума	115 132	58 866
Внос сума	117 485	60 069
Салдо	-2 354	-1 203

\*Данните са от НСИ

За 2026 г. възникват значителни рискове поради нестабилността на геополитическата и вътрешнополитическата обстановка на международно, регионално и местно равнище. Поради това е оправдано да се изготвят и представят повече от един сценарий за икономическото развитие.

В тази връзка Фискалният съвет разработи три прогнозни сценария за 2026 г. — реалистичен, песимистичен и силно песимистичен.

Базовият сценарий е реалистичният, с вероятност 60 %, докато на песимистичния и силно песимистичния сценарий са оценени с вероятност от по 20 %. Следва да се отбележи, че Фискалният съвет не разглежда песимистичния и силно песимистичния сценарий като екстремни, а по-скоро като сценарии с възможност за реализация. В тези два сценария мащабът на шоковете е сравним с необходимия цикличен буфер за бюджета; за сравнение, шокът, преживян по време на икономическата криза от 2009–2010 г., възлизаше на около 9 % от БВП.

## Реалистичен сценарий

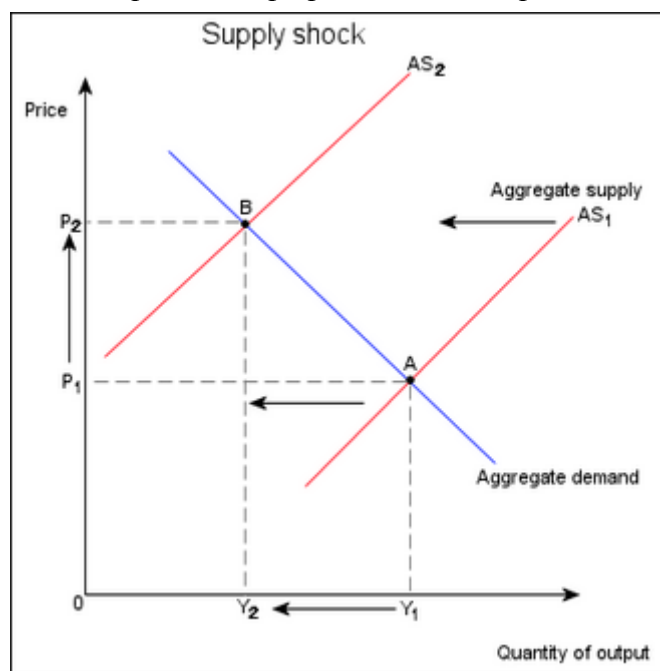
Следва да се отбележи, че базовият сценарий за икономическото развитие през 2026 г. се основава на рязко покачване на цените на енергията вследствие на войната в Персийския залив. Базовият сценарий се характеризира с влошаване на външната конюнктура, което отразява забавяне на растежа, дължащо се на класически шок в предлагането, подобен на този от 70-те години на миналия век. През октомври 1973 г. Организацията на арабските страни износителки на петрол (ОАПЕК) обяви, че налага пълно петролно ембарго срещу страните, подкрепили Израел по време на войната Йом Кипур през 1973 г. Това бяха Канада, Япония, Нидерландия, Обединеното кралство,

Съединените щати, Португалия, Родезия и Южна Африка. През март 1974 г. ОАПЕК отмени ембаргото, но цената на петрола се повиши трайно с близо 300%. Ембаргото от 1973 г. по-късно беше наречено Първият петролен шок. Вторият петролен шок настъпи през 1979 г. след Иранската революция.

Шокът в предлагането е събитие, което внезапно увеличава или намалява предлагането на стока или услуга. Тази внезапна промяна засяга равновесната цена на стоката или услугата и общото ценово равнище в икономиката. Шокът в предлагането може да доведе до стагфлация поради комбинацията от растящи цени и спадащо производство.

Наклонът на кривата на търсенето определя степента, в която ценовото равнище и производството реагират на шока, като по-нееластичното търсене (и съответно по-стръмната крива на търсенето) води до по-голям ефект върху ценовото равнище и по-малък ефект върху БВП.

Фиг. 2. Теоретична графика на шок в предлагането



Много важен фактор е реакцията на централните банки. През 70-те години на миналия век те намалиха лихвените проценти, за да подкрепят растежа, като по този начин допълнително ускориха инфлацията. Сега обаче можем да очакваме, че поне ЕЦБ по-скоро ще запази лихвените проценти без промяна, за да овладее нарастващата инфлация.

Реалистичната прогноза се основава на ключовото предположение, че военният конфликт в Близкия изток ще бъде сравнително краткотраен, продължаващ най-много

до средата на 2026 г., след което се очаква постепенно възстановяване на икономическата активност и нормализиране на цените на петрола и природния газ.

За 2026 г. прогнозираме БВП по текущи цени от 126 987 млн. евро и съответно номинален растеж от 9,5%. Реалният растеж е 2,5%, а дефлаторът е 6,8. Хармонизираната инфлация се оценява на средно 4,2% за годината. Реалният растеж отразява значително забавяне в сравнение с 3,1% през 2025 г.

Очаква се темпът на растеж на потреблението да спадне до 11,7% от 14,0% през 2025 г. Ключов фактор ще бъде по-високата инфлация и ограниченият растеж на реалните доходи.

Инвестициите възлизат на 25 548 млн. евро, което представлява номинален растеж от 1,4%, но в реално изражение се отчита спад, характерен за шок в предлагането. Отрицателният реален растеж на инвестициите се обяснява също така с въвеждането на допълнителни регулаторни изисквания и високата база за 2025 г. Тези негативни фактори оказват натиск върху инвестиционната дейност. Прогнозира се спад в частните инвестиции и по-слаб растеж на запасите. Плановите и темпът на изпълнение на проектите по Програмата за публични инвестиции остават силно променливи към момента.

Очакваме също така значителен отрицателен баланс от -1 355 млн. евро поради по-висок растеж на вноса спрямо износа — нормална реакция на покачващите се цени на горивата.

Табл. 3. Прогноза на Фискалния съвет Реалистичен сценарий 2026

Реалистичен 2026	Лева хиляди	Евро хиляди
БВП номинал сума	248 364	126 987
БВП номинал растеж	9,5%	9,5%
БВП реален растеж	2,5%	2,5%
Дефлатор	6,8	6,8
Хармонизирана средногодишна инфлация	4,2%	4,2%
Потребление сума	201 047	102 794
Потребление растеж	11,70%	11,70%
Инвестиции обща сума	49 967	25 548
Инвестиции дял БВП	20,1%	20,1%
Износ сума	118 125	60 396
Внос сума	120 775	61 751
Салдо	-2 650	-1 355

\*Изчисленията по прогнозите са на ФС

## Песимистичен сценарий

Този сценарий предполага, че смущенията в международната търговия, предизвикани от военния конфликт, ще продължат и след второто тримесечие на годината. Смущенията в доставките на тези суровини ще продължат до третото тримесечие на 2026 г., след което се наблюдава сравнително бързо възстановяване на търговските потоци.

За 2026 г. прогнозираме БВП по текущи цени от 126 659 млн. евро и съответно растеж от 10,3 %. Реалният растеж е 1,9 %, а дефлаторът е 7,2. Хармонизираната инфлация е 4,6 % на годишна база.

Според прогнозата потреблението нараства с 11,6 %. Инвестициите възлизат на 25 372 млн. евро.

Износът се увеличава до 60 338 млн. евро (+2,5 %), а вносът – до 61 751 млн. евро (+2,8 %), което води до по-голям търговски дефицит от -1 414 млн. евро.

Табл. 4. Прогноза на Фискалния съвет Песимистичен сценарий 2026

Песимистичен 2026	Лева хиляди	Евро хиляди
БВП номинал сума	247 724	126 659
БВП номинал растеж	9,2%	9,2%
БВП реален растеж	1,9%	1,9%
Дефлатор	7,2	7,2
Хармонизирана средногодишна инфлация	4,6%	4,6%
Потребление сума	200 867	102 702
Потребление растеж	11,60%	11,60%
Инвестиции обща сума	49 622	25 372
Инвестиции дял БВП	20,0%	20,0%
Износ сума	118 010	60 338
Внос сума	120 775	61 751
Салдо	-2 765	-1 414

\*Изчисленията по прогнозите са на ФС

## Силно песимистичен сценарий

Този сценарий е вероятен при предположението за по-тежък и продължителен шок в доставките на енергийни ресурси, включително прекъсване на около 60 % от потоците през Ормузкия проток. Освен логистичните затруднения се очакват и преки щети върху енергийната инфраструктура на страните износителки на енергия в Близкия изток в резултат на военни операции, което значително удължава периода на възстановяване на доставките на тези стоки. Обемът започва да се нормализира едва през първото тримесечие на 2027 г. и това става постепенно. Вследствие на това несигурността на

международните финансови пазари е по-изразена и продължителна, което допълнително засилва негативните икономически ефекти. Предпоставките, на които се основава този сценарий, са, че нашите водещи търговски партньори ще преживеят продължителна и задълбочаваща се стагнация, съпътствана от фискални кризи, ревизия в посока надолу на плановете за частни инвестиции и изплащане на минимални траншове по ПВУ.

За 2026 г. прогнозираме БВП по текущи цени от 125 301 млн. евро и съответно растеж от 8 %. Реалният растеж е 0,5 %, а дефлаторът е 7,5. Хармонизираната инфлация е 5,0 % на годишна база.

Потреблението нараства с 11,3 %. Инвестициите възлизат на 24 691 млн. евро, което отразява номинален спад без растеж на частните инвестиции и минимално усвояване на средства от ЕС.

Износът нараства само с 1 %, а вносът – с 2 %, така че салдото е силно отрицателно.

Табл. 5. Прогноза на Фискалния съвет Силно Песимистичен сценарий 2026

Силно Песимистичен 2026	Лева хиляди	Евро хиляди
БВП номинал сума	245 067	125 301
БВП номинал растеж	8,0%	8,0%
БВП реален растеж	0,5%	0,5%
Дефлатор	7,5	7,5
Хармонизирана средногодишна инфлация	5,0%	5,0%
Потребление сума	200 327	102 426
Потребление растеж	11,30%	11,30%
Инвестиции обща сума	48 292	24 691
Инвестиции дял БВП	19,7%	19,7%
Износ сума	116 283	59 455
Внос сума	119 835	61 271
Салдо	-3 552	-1 816

\*Изчисленията по прогнозите са на ФС

## Коментар на прогнозите на МФ и сравнение на прогнозите на Фискалния съвет с тези на БНБ

Реалистичният сценарий на Министерство на финансите е близък до сценария на ФС с едва съществена разлика, а именно сравнително по-ниска стойност на дефлатора (стойност 5,2 според МФ и съответно 6,8 според ФС). Затова и номиналният БВП според ФС е по-висок от този на МФ (125 247 млн. евро според МФ и съответно 126 987 млн. евро според ФС). Ние считаме, че очакваната по-висока инфлация води и до по-висок дефлатор. Следва да се има предвид, че през последните години 2021-2025 г. дефлаторът се колебае на стойности между 7 и 15 и съответно по-големите стойности са по-обосновани. **Заради влиянието на вносните цени, съществува вероятност дори в базовия сценарий дефлаторът да е значително по-висок от 6.8.** При песимистичния

сценарий ФС предвижда по-голяма еластичност на търсенето от МФ и съответно реалният растеж и инфлацията са по-ниски.

Съгласно член 6, ал.1 т.2 от Закона за Фискален съвет и автоматични корективни механизми, Фискалният съвет съгласува (валидира) макроикономическата прогноза на Министерство на финансите.

При сравнение на прогнозите се установява, че Фискалният съвет е по-консервативен от БНБ. Това се дължи на несигурната ситуация, в която е препоръчително да се проявява по-голяма предпазливост.

Табл.6. Сравнение на прогнозите 2026

Сценарии	2026	ФС	БНБ	МФ
Реалистичен	БВП реален растеж	2,5	3,0	2,6
	Хармонизирана срдг. инфлация	4,2	3,7	4,3
Песимистичен	БВП реален растеж	1,9	2,7	2,4
	Хармонизирана срдг. инфлация	4,6	4,4	5,3
Силно Песимистичен	БВП реален растеж	0,5	2,4	-
	Хармонизирана срдг. инфлация	5,0	4,9	-

## Средносрочна прогноза на Фискалния съвет

Средносрочната прогноза на ФС е изцяло условна и подлежи на промяна в случай на промени в основните предпоставки поради силно колебливата външна среда.

Табл. 7. Средносрочни прогнози на Фискалния съвет 2026-28

Сценарии на Фискалния съвет	Индикатори	2026	2027	2028
Реалистичен	БВП реален растеж	2,5	2,6	2,8
	Хармонизирана срдг. инфлация	4,2	3,7	2,4
Песимистичен	БВП реален растеж	1,9	2,2	2,5
	Хармонизирана срдг. инфлация	4,6	3,9	2,3
Силно Песимистичен	БВП реален растеж	0,5	1,7	2,2
	Хармонизирана срдг. инфлация	5,0	4,4	3,6