

СТАНОВИЩЕ

ОТНОСНО: Есенната макроикономическа прогноза на Министерството на финансите за периода 2026–2029 г.

Настоящото становище е изготвено на основание чл. 6, ал. 1, т. 2 от Закона за фискалния съвет и автоматичните корективни механизми (ЗФСАКМ), съгласно който Фискалният съвет изготвя мотивирано становище и препоръки относно пролетната и есенната макроикономическа прогноза в срок до 10 дни от публикуването им.

1. Правно основание и мандат

Становището изпълнява и изискванията на правото на ЕС, приложими към България като държава членка от еврозоната от 1 януари 2026 г.:

- Регламент (ЕС) № 473/2013, чл. 4, пар. 4;
- Директива 2011/85/ЕС, изменена с Директива (ЕС) 2024/1265;
- Регламент (ЕС) 2024/1263 (нова рамка за икономическо управление), чл. 11, пар. 2;
- Закон за публичните финанси, чл. 68 и чл. 75.

Съветът отбелязва следните ограничения на информационната база:

- не е предоставен алтернативният сценарий, който ще бъде публикуван с прогнозата, нито количествен анализ на чувствителността;
- не са предоставени оценки за потенциалния растеж и отклонението на БВП от потенциала, както и допусканията за фискалната политика (при непроменена политика или с мерки);
- не е представено сравнение с прогнозата на ЕК и обяснение на съществените разлики (чл. 4, пар. 1 от Директива 2011/85/ЕС и чл. 75, ал. 1 от ЗПФ);
- не е представена информация за използваните модели и промените в методологията спрямо пролетната прогноза.

2. Прогноза на Фискалния съвет и сравнение с МФ и БНБ

Съветът прилага подход, съобразен с добрите практики на независимите фискални институции в ЕС. Заключение се формулира в една от три степени: одобрява (прогнозата е реалистична и в допустимия диапазон), одобрява с резерви (прогнозата като цяло е приемлива, но отделни показатели или години са извън диапазона или недостатъчно обосновани) и не одобрява (ключови показатели за бюджета са извън допустимия диапазон без убедителна обосновка). Оценката на отделните показатели използва скалата „предпазлива /реалистична/оптимистична“.

Таблица 1. Сравнение между прогнозите на ФС и МФ

Показател	Мярка	МФ 2026	МФ 2027	МФ 2028	МФ 2029	ФС 2026	ФС 2027	ФС 2028	ФС 2029	ФС– МФ 2026	ФС– МФ 2027	ФС– МФ 2028	ФС– МФ 2029	Праг за съществена разлика
МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА														
Световна икономика, реален растеж	%	3,0	3,4	3,2	3,1	3,0	3,3	2,5	3,0	0,0	-0,1	-0,7	-0,1	0,3
Европейска икономика (ЕС), реален растеж	%	1,2	1,4	1,6	1,5	1,1	1,4	0,8	1,4	-0,1	0,0	-0,8	-0,1	0,3
Валутен курс щ.д./евро	ниво	1,16	1,16	1,16	1,16	1,17	1,17	1,17	1,17	+0,01	+0,01	+0,01	+0,01	0,03
Петрол Brent	щ.д./барел	90,9	80,5	74,7	72,4	93,0	85,0	76,0	70,0	+2,1	+4,5	+1,3	-2,4	5
EURIBOR 3м	%	2,3	2,5	2,3	2,3	2,4	3,0	3,0	2,2	+0,1	+0,5	+0,7	-0,1	0,25
БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ														
БВП, номинален растеж	%	12,4	8,3	6,7	6,1	10,9	8,6	6,6	6,9	-1,5	+0,3	-0,1	+0,8	1
БВП, реален растеж	%	3,0	2,5	2,4	2,4	2,8	2,5	1,5	2,8	-0,2	0,0	-0,9	+0,4	0,5
ПАЗАР НА ТРУДА И ЦЕНИ														
Коефициент на безработица (НРС)	%	3,4	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6	3,8	3,4	+0,1	+0,2	+0,4	0,0	0,3
Компенсация на един нает	%	8,5	6,2	5,3	5,2	8,4	6,0	4,3	4,8	-0,1	-0,2	-1,0	-0,4	1
Дефлатор на БВП	%	9,1	5,7	4,2	3,6	7,9	6,1	5,0	4,0	-1,2	+0,4	+0,8	+0,4	1
Средногодишна инфлация (ХИПЦ)	%	4,8	4,0	2,6	2,4	5,0	3,9	3,0	2,5	+0,2	-0,1	+0,4	+0,1	0,5

Източник: МФ, Есенна макроикономическа прогноза 2026–2029 г., Фискален съвет прогнози.

Прогнозите на Съвета относно международната среда са сходни с тези на МФ с изключение на 2028 г., където очакваме забавяне на световния и европейския растеж поради циклични колебания. Съответно прогнозите на Съвета за реалния растеж и безработицата на България през 2028 г. са по-ниски от тези на МФ.

За 2026 г. очакването за реален растеж на МФ от 3,0% е оптимистично и пренебрегва шока в предлагането, който води до забавяне на растежа на европейската и съответно българската икономика. Съвета дава предпазлива прогноза за 2,8% растеж през 2026 г.

Таблица 2. Сравнение между прогнозите на ФС, БНБ и МФ

Индикатори	2026			2027			2028		
	ФС	БНБ	МФ	ФС	БНБ	МФ	ФС	БНБ	МФ
Институции									
БВП реален растеж	2,8	2,8	3,0	2,5	2,7	2,5	1,5	2,9	2,4
Хармонизирана средногодишна инфлация	5,0	5,0	4,8	3,9	3,5	4,0	3,0	2,6	2,6
Коефициент на безработица	3,5	3,3	3,4	3,6	3,1	3,4	3,8	3,0	3,4

Източник: МФ, Есенна макроикономическа прогноза 2026–2029 г., БНБ Макроикономическа прогноза юни 2026; Фискален съвет прогнози.

Прогнозите на БНБ като цяло са по-оптимистични от тези на Съвета и МФ относно растежа, намалението на инфлацията и безработицата. Изключение е 2026 г., където БНБ прогнозира растеж от 2,8% и инфлация от 5%, които прогнози са в приемливия горен диапазон.

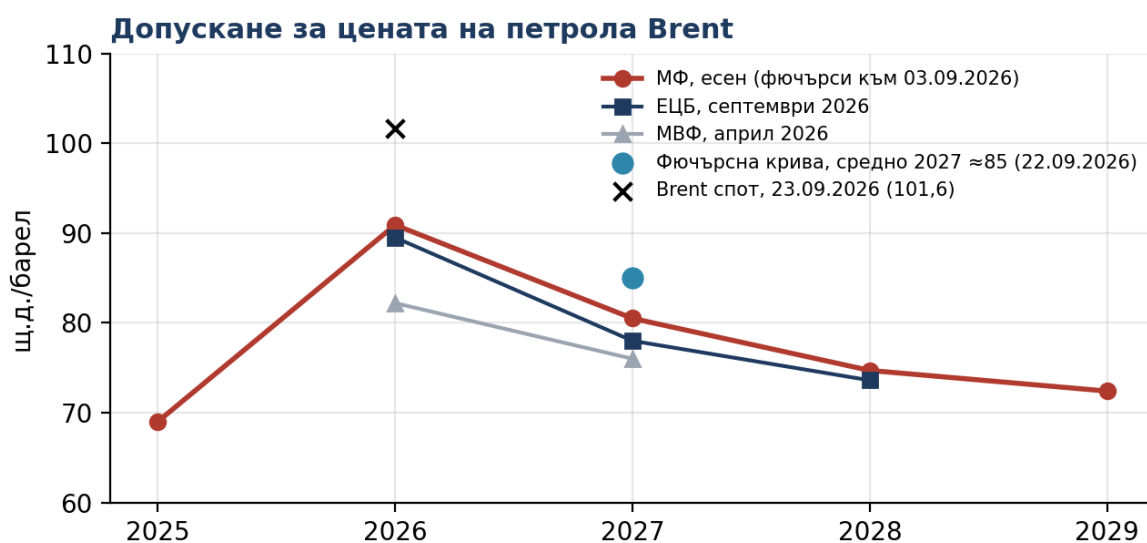
3. Ревизии и външни допускания

Таблица 3. Международна среда: допускания на МФ и други институции

Показател	МФ, есен 2026	ЕЦБ, септ. 2026	МВФ, юли 2026	ОИСР, септ. 2026	ЕК, пролет 2026	Пазари, 22–23.09
Световна икономика, %						
2026	3,0	–	3,0	2,9	–	–
2027	3,4	–	3,4	3,0	–	–
ЕС / еврозона*, %						
2026	1,2	0,9*	0,9*	1,0*	1,1 (ЕС)	–
2027	1,4	1,4*	1,2*	1,0*	1,4 (ЕС)	–
Brent, щ.д./барел						
2026	90,9	89,5	89	н.д.	–	101,6 (спот)
2027	80,5	78,0	н.д.	н.д.	–	≈85 (фючърси)
2028	74,7	73,6	–	–	–	–
Курс щ.д./евро						
2026–2027	1,16	1,16	–	–	–	1,14
3-месечен EURIBOR, %						
2026	2,3	2,4	–	–	–	2,62 (21.09)
2027	2,5	3,0	–	–	–	–
2028	2,3	3,0	–	–	–	–

* Еврозона. Източници: МФ, Есенна макроикономическа прогноза (14.09.2026); ЕЦБ, Макроикономически прогнози на експертите на ЕЦБ (10.09.2026); МВФ, WEO Update (07.2026); ОИСР, Interim Economic Outlook (23.09.2026); ЕК, Spring 2026 Economic Forecast (21.05.2026); пазарни данни – Trading Economics, Oilprice.com, euribor-rates.info.

Графика 1. Допускания за цената на петрола Brent.



Източници: МФ, ЕЦБ, МВФ, пазарни котировки.

- **Световна икономика и ЕС.** Допусканията са реалистични и съответстват на консенсуса от юли–септември 2026 г. Междинната прогноза на ОИСР от 23.09.2026 г. е по-песимистична за 2027 г. (3,0% за световната икономика и 1,0% за еврозоната), което създава умерен риск надолу за външното търсене и износа през 2027 г. Фискалният съвет предполага, че това забавяне на икономиката ще се случи през 2028 г. Допускането за растеж в ЕС от 1,6% през 2028 г. е в горния край на наличните оценки.
- **Цена на петрола.** Методът (фючърси, средни стойности за 10 работни дни) е стандартен и съответства на практиката на ЕК и ЕЦБ, а допускането е много близо до това на ЕЦБ. След датата на отрязване обаче цената на Brent се повиши с около 10% за месец (до 101,6 щ.д. на 23.09.2026 г.) заради ново изостряне на напрежението около Ормузкия проток. При сегашната фючърсна крива средната цена за 2027 г. би била около 85 щ.д./барел, с 5–6% над допускането. Това е риск нагоре за инфлацията и надолу за реалния растеж. Актуализираните котировки следва да се отразят в прогнозата към Проектобюджетния план или в анализа на чувствителността.
- **Лихвени проценти.** Допускането за EURIBOR (2,3% през 2026 г., 2,5% през 2027 г. и 2,3% през 2028–2029 г.) е изготвено преди решението на ЕЦБ от 10.09.2026 г. за повишаване на лихвите с 25 б.т. То е значително под траекторията на ЕЦБ (3,0% за 2027–2028 г.), а пазарите залагат и на допълнително повишение до края на годината. По-високите лихви биха забавили кредита за домакинствата и инвестициите и биха повишили разходите за лихви по държавния дълг. Съветът оценява това допускане като оптимистично.
- **Валутен курс.** Допускането (1,16 щ.д./евро) е технически обосновано и близо до текущото ниво (1,14). След въвеждането на еврото валутният риск е ограничен до външната конкурентоспособност спрямо страни извън еврозоната.

Таблица 4. Ревизии спрямо Пролетната макроикономическа прогноза на МФ (април 2026)

Показател	Пролет 2026	Есен 2026	Ревизия	Основна причина според МФ
Реален БВП 2026, %	2,6	3,0	+0,4	По-силно вътрешно търсене през първото полугодие
Реален БВП 2027, %	2,5	2,5	0,0	–
ХИПЦ 2026, средно, %	4,3	4,8	+0,5	По-високи цени на горивата, акцизен календар
ХИПЦ 2026, края на годината, %	5,2	6,1	+0,9	Както по-горе
ХИПЦ 2027, %	3,8	4,0	+0,2	Пренасяне от 2026 г.
Brent 2026, щ.д./барел	≈83,8*	90,9	+7,1	Ново изостряне на конфликта в Близкия изток
Заетост 2026, %	0,6	0,5	–0,1	Спад през второто тримесечие

* Изчислено от ФС на базата на посоченото от МФ поскъпване от 21,5% спрямо 2025 г. в пролетната прогноза (31,6% – 10,1 пр.п.). Пролетните стойности на ХИПЦ и БВП са по публикацията на МФ от април 2026 г.

Ревизиите са в посоката, която се очаква от новите данни, и са обосновани. Растежът е ревизиран нагоре въпреки по-неблагоприятната външна среда. Причината е по-силното вътрешно търсене, което се подкрепя от данните за първото полугодие, но увеличава зависимостта на прогнозата от продължаващ силен растеж на потреблението.

4. Реален БВП и пазар на труда

4.1. Съответствие с отчетните данни за 2026 г.

Таблица 5. Отчетни данни за първото полугодие на 2026 г.
и прогноза на МФ за 2026 г., реален растеж г/г, %

Показател	I трим. 2026	II трим. 2026	Прогноза МФ 2026	Нужен растеж II полуг. (ориент.)
БВП	2,9–3,0	2,8	3,0	≈3,2
Крайно потребление	7,6	6,2	5,2	≈3,5
в т.ч. на домакинствата	8,6	7,6	н.д.	–
в т.ч. правителствено	2,2	–2,7	н.д.	–
Бруто образуване на основен капитал	8,7	8,4*	5,8	≈3,0
Износ на стоки и услуги	–7,1	0,2	0,5	≈+4,5
Внос на стоки и услуги	8,2	8,5	7,2	≈6,0
Заетост (ЧНС)	≈+1,2	–0,4	0,5	≈+0,6

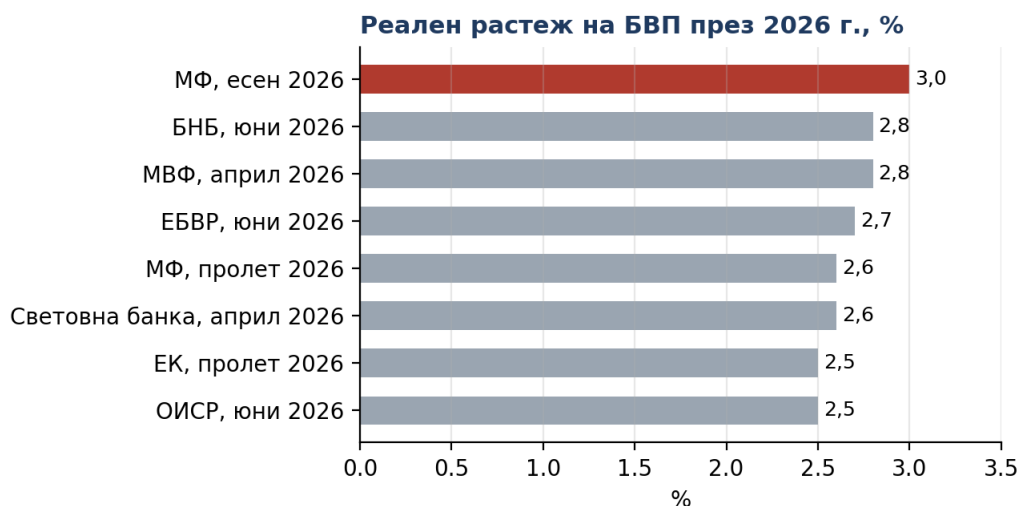
* Брутното образуване на капитал (вкл. изменение на запасите) нараства с 11,4%. Източници: НСИ, предварителни данни за II тримесечие (07.09.2026) и ревизирани данни за I тримесечие; Евростат. Нужният растеж за второто полугодие е ориентировъчна оценка на ФС, която приема равни тегла на полугодията.

Ефект на пренасяне. Сезонно изгладеният растеж е 0,7% на тримесечие през първото и второто тримесечие. Ако този темп се запази през второто полугодие, годишният растеж за 2026 г. би бил около 2,8–2,9% (методологията е в Приложение В). Прогнозата от 3,0% изисква среден тримесечен растеж от около 0,9% през третото и четвъртото тримесечие, т.е. ускорение спрямо първото полугодие.

Краткосрочни индикатори. Данните за третото тримесечие дават смесени сигнали. Индустриалното производство спада с 6,8% г/г през юли (четвърти пореден месец на спад), а търговията на дребно се забавя до 5,6% г/г (7,1% през юни). Индикаторът за икономическо доверие на ЕК се подобрява до 96,8 през август, но остава под дългосрочната средна стойност от 100. В подкрепа на прогнозата на МФ са силният тримесечен растеж на износа през второто тримесечие (+5,2% т/т), ускорените плащания по ПВУ до края на август и продължаващият висок ръст на кредита и доходите.

Съветът оценява прогнозата за 2026 г. като оптимистична: реалистичният диапазон е 2,5–2,8%. Тъй като годината е в последното си тримесечие, ефектът върху бюджета за 2026 г. е ограничен. По-високата изходна база обаче се пренася в номиналния БВП за 2027 г. и оттам в бюджетните съотношения.

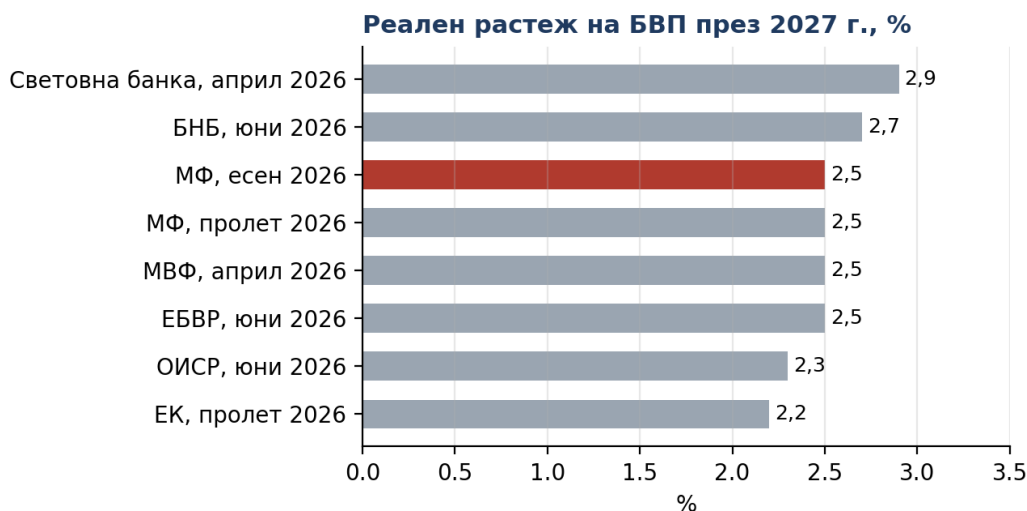
Графика 2. Реален растеж на БВП през 2026 г., %, сравнение между прогнозите на институциите



Източници: МФ; БНБ (26.06.2026); МВФ, WEO (04.2026); ЕБВР, REP (06.2026); Световна банка (04.2026); ЕК (05.2026); ОИСР, EO (06.2026).

4.2. Прогноза за 2027–2029 г.

Графика 3. Реален растеж на БВП през 2027 г., %, сравнение между прогнозите на институциите



Графика 3. Прогнози за реалния растеж на БВП през 2027 г. Източници: МФ; БНБ (26.06.2026); МВФ, WEO (04.2026); ЕБВР, REP (06.2026); Световна банка (04.2026); ЕК (05.2026); ОИСР, EO (06.2026).

Прогнозата за 2027 г. (2,5%) е в средата на диапазона (2,2–2,9%) и съвпада с тези на МВФ и ЕБВР. Съветът я оценява като реалистична. Тя разчита на ускоряване на износа (3,7%) и забавяне на потреблението (3,5%), съответно на по-бавния растеж на доходите, и предвижда спад на инвестициите в основен капитал (–0,7%) след края на ПВУ.

- **Инвестиции след края на ПВУ.** Срокът за изпълнение на ПВУ изтече на 31.08.2026 г. при отчетено усвояване от около 70%. Дали неусвоените средства ще бъдат компенсирани с национални ресурси и кохезионни фондове или ще доведат до по-дълбок спад на публичните инвестиции, зависи от проекта на бюджет за 2027 г.
- **Фискална консолидация.** Прогнозата не посочва допусканията за фискалната политика. Консолидацията, необходима за изпълнение на препоръките по процедурата при прекомерен дефицит и за намаляване на дефицита към 3% от БВП, ще ограничи

правителственото потребление и доходите. Прогнозата за потреблението (3,5% през 2027 г.) изглежда да отразява само частично този ефект.

- **Запаси и статистическо несъответствие.** По ориентировъчни изчисления на ФС (на базата на структурата на БВП за 2025 г.) прогнозираните темпове на компонентите за 2026 г. предполагат положителен принос на изменението на запасите и статистическото несъответствие от около 1,5–2 пр.п. Това съответства на данните за първото полугодие, но е нестабилен източник на растеж и крие риск от обратна корекция. За 2027–2029 г. компонентите и растежът на БВП са съгласувани.

За 2028–2029 г. растеж от 2,4% е близо до дългосрочната средна стойност и оценките за потенциалния растеж. С оглед на демографските ограничения (население 6,42 млн. души към края на 2025 г., спад на работната сила) и нулевия ръст на заетостта, той изисква годишен ръст на производителността от около 2,4%. Това е постижимо, но предполага ефективно използване на средствата по програмите на ЕС и продължаване на структурните реформи.

Пазар на труда

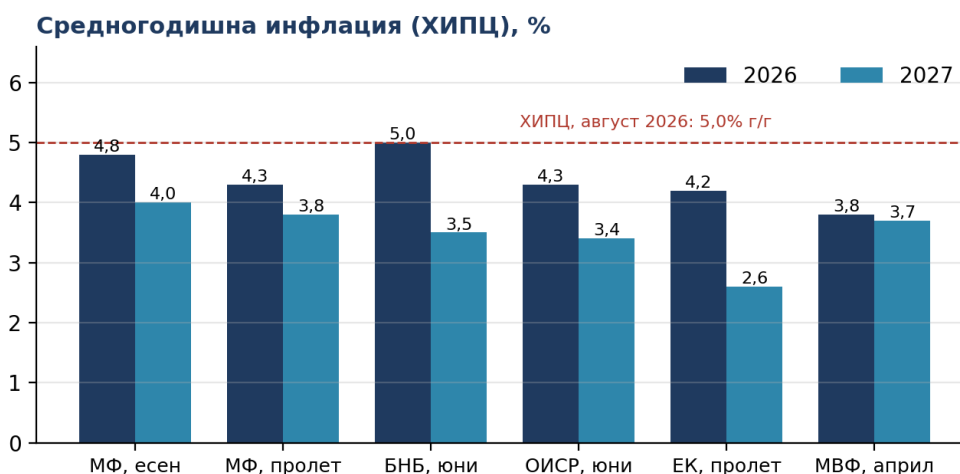
Заетост. Спадът на заетостта с 0,4% г/г през второто тримесечие (–0,2% т/т) е първият от 2023 г. насам. При растеж от около +0,4% за първото полугодие, прогнозата от 0,5% за годината изисква ускорение до около +0,6% г/г през второто полугодие, което не се подкрепя от последните данни. Съветът я оценява като оптимистична. Прогнозата за практически непроменена заетост през 2027–2029 г. е реалистична при демографските тенденции.

Безработица. Прогнозата от 3,4% е съгласувана с данните от Наблюдението на работната сила (3,2% през първото и 3,5% през второто тримесечие) и е реалистична. ЕК очаква по-високи стойности (3,7% през 2026 г. и 3,9% през 2027 г.). Разликата следва да бъде обяснена.

Заплати. По данни на МФ компенсацията на един нает нараства с 7,1% през първото полугодие, но прогнозата за годината е 8,5%, което предполага ускорение до около 10% през второто полугодие. Средната работна заплата по статистиката на заетите лица нараства с 9,8% г/г през второто тримесечие, а индексът на разходите за труд – с 9,9%. Разликата между двата източника следва да се изясни. Забавянето до 6,2% през 2027 г. отчита промените в механизма за определяне на минималната работна заплата (приети от Народното събрание на 24.07.2026 г.) и прогнозираната минимална заплата от 660 евро. Съветът я оценява като реалистична, при риск нагоре от напрегнатия пазар на труда.

5. Инфлация, дефлатор и номинален БВП

Графика 4. Прогнози за средногодишната инфлация (ХИПЦ)



Източници: МФ; БНБ (06.2026); ОИСР (06.2026); ЕК (05.2026); МВФ (04.2026); Евростат.

Инфлация 2026 г. Средногодишната инфлация от 4,8% (ревизирана с +0,5 пр.п.) и 6,1% в края на годината са съгласувани с отчетените 4,4% през юли и 5,0% през август, както и с прогнозата на БНБ (5,0% средногодишно и 5,9% в края на годината). Съветът я оценява като реалистична, с риск нагоре. Поскъпването на петрола след 03.09.2026 г. и отложените ефект от по-високите цени на природния газ биха могли да добавят ориентировъчно 0,1–0,3 пр.п. Евростат не установява статистически значим ефект от въвеждането на еврото върху инфлацията през първото тримесечие на 2026 г.

Инфлация 2027–2029 г. Прогнозата от 4,0% за 2027 г. е най-високата сред институциите (2,6–3,8%). Тя се обяснява с високия пренесен ефект от края на 2026 г. и с промените в акцизния календар за тютюневите изделия, но предполага сравнително бавно дезинфлационно влияние от поевтиняването на петрола (–11% през 2027 г.). От гледна точка на приходите тази оценка е по-скоро предпазлива за косвените данъци. Същевременно тя води до по-високо индексирание на разходи, обвързани с инфлацията (пенсии, социални плащания). Прогнозите от 2,6% и 2,4% за 2028–2029 г. са над целта на ЕЦБ, съответно на ценовото сближаване (ефект на Баласа–Самуелсон), и са реалистични.

Дефлатор на БВП и номинален БВП

Таблица 6. Проверка на съгласуваността на номиналния БВП

Показател	2025	2026	2027	2028	2029
Номинален БВП, млн. евро	116 018	130 459	141 302	150 819	160 013
Номинален растеж, %	–	12,4	8,3	6,7	6,1
Реален растеж × дефлатор, %	–	12,4	8,3	6,7	6,1
Дефлатор на БВП, %	7,4	9,1	5,7	4,2	3,6
ХИПЦ, %	3,5	4,8	4,0	2,6	2,4
Разлика дефлатор – ХИПЦ, пр.п.	3,9	4,3	1,7	1,6	1,2
Компенсация на един нает, %	10,4	8,5	6,2	5,3	5,2
Производителност (БВП/заетост), %	0,9	2,5	2,3	2,4	2,4
Разходи за труд на ед. продукция, %	9,4	5,9	3,8	2,8	2,7

Източник: МФ, изчисления на ФС. Производителността и разходите за труд на единица продукция (РТЕП) за 2027–2029 г. са изчислени от ФС по данните на МФ; стойността на РТЕП за 2026 г. (5,9%) съвпада с посочената от МФ.

Номиналният БВП е аритметично съгласуван с реалния растеж и дефлатора за всички години. Имплицитният дефлатор за второто тримесечие на 2026 г. е около 10% (номинален БВП от 30,3 млрд. евро спрямо 26,8 млрд. евро година по-рано, при реален растеж от 2,8%). Затова прогнозата от 9,1% за цялата година е подкрепена от данните, въпреки че влошаването на условията на търговия от поскъпването на енергийните стоки обикновено намалява дефлатора спрямо потребителските цени.

Съветът обръща внимание върху средносрочния профил на дефлатора. Намалението на дефлатора от 9,1 през 2026 г. на 5,7-3,6 през 2027-2029 г. е значително и не е обяснено в записката. Съветът оценява прогнозата за дефлатора за 2027–2029 г. като изискваща обосновка.

6. Външен и паричен сектор

Дефицитът по текущата сметка за януари–юли 2026 г. е 5,43 млрд. евро (2,47 млрд. евро година по-рано). Прогнозата на МФ от 6,4% от БВП (около 8,35 млрд. евро) предполага дефицит от около 2,9 млрд. евро за август–декември, по-малък от този за същия период на 2025 г. (около 4,1 млрд. евро, изчислен от данните на МФ за годината). При повторение на миналогодишния профил дефицитът би достигнал около 7,3% от БВП. Съветът оценява прогнозата като реалистична, с риск към по-голям дефицит.

Прогнозираните дефицити от над 5% от БВП през целия период и търговският дефицит от около 9% от БВП отразяват силното вътрешно търсене и загубата на ценова конкурентоспособност (РТЕП нараства по-бързо от средното за еврозоната). Те са източник на макроикономически дисбаланс в контекста на процедурата при макроикономически дисбаланси. Покритието с преки чуждестранни инвестиции (3,7–3,8% от БВП) е частично. Прогнозите на ЕК (–5,0%) и МВФ (–4,0% за 2026 г.) са съществено по-оптимистични, но изготвени преди отчетните данни за първото полугодие.

Прогнозата за растежа на вземанията от домакинства (19,7% през 2026 г. и постепенно забавяне до 9,7% през 2029 г.) и от фирми (12,7% през 2026 г.) е съгласувана с последните данни: към края на юли кредитът за домакинства нараства с 20,8%, жилищните кредити с 25,7%, а кредитът за нефинансови предприятия с 13,0%. Съветът я оценява като реалистична за 2026 г.

Забавянето на кредита след 2026 г. се обяснява с по-бавния растеж на доходите, но не се свързва с по-високите лихвени проценти след затягането на паричната политика на ЕЦБ. Ако EURIBOR следва траекторията на ЕЦБ (3,0% през 2027 г.), забавянето би било по-бързо. Съветът отбелязва натрупващите се рискове на пазара на жилища (цените нарастват с 15,5% г/г през второто тримесечие) и счита, че в алтернативния сценарий следва да се отчете по-рязко охлаждане на кредита и на пазара на жилища.

7. Сравнение с прогнозата на Европейската комисия

Съгласно чл. 4, пар. 1 от Директива 2011/85/ЕС и чл. 75, ал. 1 от ЗПФ МФ следва да сравни прогнозата си с най-актуалната прогноза на ЕК и да обясни съществените разлики. Таблица 5 представя сравнението, изготвено от ФС.

Таблица 7. Прогноза на МФ (есен 2026) спрямо ЕК (пролет 2026)

Показател	МФ 2026	ЕК 2026	Разлика	МФ 2027	ЕК 2027	Разлика
Реален растеж на БВП, %	3,0	2,5	+0,5	2,5	2,2	+0,3
Инфлация (ХИПЦ), %	4,8	4,2	+0,6	4,0	2,6	+1,4
Безработица, %	3,4	3,7	-0,3	3,4	3,9	-0,5
Текуща сметка, % от БВП	-6,4	-5,0	-1,4	-5,8	-5,0	-0,8

Източници: МФ; ЕК, Spring 2026 Economic Forecast (дата на отрязване 29.04.2026). Разлики над 0,3 пр.п. за растежа и 0,5 пр.п. за инфлацията са маркирани като съществени.

Част от разликите се дължат на по-новата информационна база на МФ (отчетни данни за първото полугодие, по-високи цени на енергията). ЕК ще публикува есенната си прогноза през ноември 2026 г. Съществените разлики за растежа през 2026 г., инфлацията през 2027 г. и текущата сметка трябва да бъдат обяснени в публикуваната прогноза и в Проектобюджетния план.

8. Рискове и алтернативен сценарий

Таблица 8. Матрица на рисковете

Риск	Вероятност	Ефект върху растежа	Ефект върху инфлацията	Ефект върху бюджета
Ескалация в Близкия изток, трайно затваряне на Ормузкия проток, Brent над 100 щ.д.	Средна	Отрицателен (-0,3 до -0,5 пр.п.)	Положителен (+0,5 до +1,0 пр.п.)	По-високи номинални приходи, но натиск за компенсаторни мерки
По-бързо затягане на паричната политика на ЕЦБ (EURIBOR около 3%)	Средна-висока	Отрицателен (кредит, инвестиции, жилища)	Отрицателен	По-високи разходи за лихви
Фискална консолидация по процедурата при прекомерен дефицит	Висока	Отрицателен (0,2-0,4 пр.п. през 2027 г.)	Слабо отрицателен	Намалява дефицита
По-нисък растеж в ЕС и търговска фрагментация (протекционизъм)	Средна	Отрицателен (износ)	Неясен	По-ниски приходи
Пропуснати средства по ПВУ и порязък спад на публичните инвестиции	Средна-висока	Отрицателен през 2027 г.	Слабо отрицателен	Натиск за национално финансиране
По-рязко забавяне на потреблението (корекция на кредита и пазара на жилища)	Ниска-средна	Отрицателен	Отрицателен	По-ниски приходи от ДДС
По-високи заплати при напрегнат пазар на труда	Средна	Положителен в краткосрочен план	Положителен	Двупосочен
Запазване на силното потребление през второто полугодие на 2026 г.	Ниска-средна	Положителен	Положителен	По-високи приходи

Ефектите са ориентировъчни експертни оценки на ФС и са предназначени за класифициране на рисковете, а не за точно количествено измерване.

Баланс на рисковете. За реалния растеж рисковете са изместени надолу през 2026 и 2027 г., а за инфлацията – нагоре през 2026 г. и балансирани през 2027 г. За номиналния БВП рисковете са изместени надолу през 2027-2029 г. поради средносрочния профил на дефлатора.

Алтернативен сценарий. Съветът приветства намерението на МФ да публикува алтернативен сценарий с по-неблагоприятна външна среда и по-високи цени на енергията. За да съответства на чл. 4 от Директива 2011/85/ЕС и на добрите практики, сценарият трябва: (i) да бъде количествено описан по всички показатели от основната таблица; (ii) да

включва и вътрешни шокове (по-рязко забавяне на кредита, по-нисък дефлатор, пропуснати средства по ПВУ); (iii) да съдържа оценка на ефектите върху приходите, дефицита и дълга; (iv) да посочва вероятността на сценария. Съветът ще оцени алтернативния сценарий след публикуването му.

9. Обобщена оценка

Таблица 9. Обобщена оценка

Показател	МФ 2026	МФ 2027	Диапазон на други прогнози 2026 / 2027	Оценка на ФС
Световен растеж, %	3,0	3,4	2,9–3,0 / 3,0–3,4	Реалистична
Растеж в ЕС, %	1,2	1,4	0,9–1,1 / 1,0–1,4	Реалистична (с лек риск надолу)
Brent, щ.д./барел	90,9	80,5	82–90 / 76–85	Реалистична към 03.09, вече с риск нагоре
EURIBOR 3м, %	2,3	2,5	2,4 / 3,0 (ЕЦБ)	Оптимистична (ниска)
Реален БВП, %	3,0	2,5	2,5–2,8 / 2,2–2,9	Оптимистична (2026) / реалистична (2027)
Крайно потребление, %	5,2	3,5	–	Реалистична
Инвестиции в основен капитал, %	5,8	–0,7	–	Реалистична, изисква обосновка (ПВУ)
Износ, %	0,5	3,7	–	Реалистична, но изисква ускорение
Заетост, %	0,5	0,2	–	Оптимистична (2026)
Безработица, %	3,4	3,4	3,7 / 3,9 (ЕК)	Реалистична
Компенсация на един нает, %	8,5	6,2	–	Реалистична)
ХИПЦ, %	4,8	4,0	3,8–5,0 / 2,6–3,8	Реалистична (2026) / предпазлива (2027)
Дефлатор на БВП, %	9,1	5,7	–	Реалистична (2026) / изисква обосновка (2027–29)
Текуща сметка, % от БВП	–6,4	–5,8	–4,0 до –5,0 / –3,2 до –5,0	Реалистична, с риск за по-голям дефицит
Кредит за домакинства, %	19,7	14,9	–	Реалистична

Диапазоните включват последните налични прогнози на ЕК, МВФ, ОИСР, ЕЦБ, БНБ, Световната банка и ЕБВР (април–септември 2026 г.).

Въз основа на изложеното Фискалният съвет заключава, че Есенната макроикономическа прогноза на МФ за 2026–2029 г. е изготвена на базата на актуална отчетна информация и стандартни технически допускания, вътрешно е съгласувана по отношение на националните сметки и номиналния БВП и като цяло описва правдоподобен сценарий за развитието на българската икономика. Прогнозата за 2027 г., която е основата на проектобюджета, е в допустимия диапазон.

Съветът одобрява прогнозата със следните препоръки и изразява следните резерви:

Препоръки: 1) Да се обоснове прогнозата за реален растеж от 3,0% за 2026 г. с тримесечен профил и приноси на компонентите, или прогнозата да се преразгледа към горната граница на диапазона (около 2,8%); 2) Да се актуализират или да се включат в анализа на чувствителността допусканията за EURIBOR (след решението на ЕЦБ от 10.09.2026 г.) и цената на петрола; 3) Алтернативният сценарий да бъде количествено описан, да включва вътрешни шокове и оценка на бюджетните ефекти; 4) Да се посочат допусканията за фискалната политика (публично потребление и инвестиции, ефект от консолидацията и от края на ПВУ).

Резерви по отношение на: 1) реалния растеж и заетостта през 2026 г., оценени като оптимистични; 2) допусканията за лихвените проценти и цената на петрола, които не отразяват развитието след 03.09.2026 г.; 3) липсата на сравнение с прогнозата на ЕК и на обяснение на съществените разлики.

Предвид изместените надолу рискове за растежа и номиналния БВП, Съветът препоръчва бюджетното планиране за 2027 г. да се основава на предпазлив подход към прогнозата за приходите и да включва буфер за реализиране на неблагоприятния сценарий, особено с оглед на ангажиментите по процедурата при прекомерен дефицит.

10. Заключение

Фискалният съвет **одобрява** Есенната макроикономическа прогноза на Министерството на финансите (МФ) за периода 2026–2029 г., представена с писмо изх. № 61-00-96 от 15.09.2026 г., като основа за изготвянето на проекта на държавен бюджет за 2027 г. и на Проектобюджетния план на България за 2027 г.

Съветът оценява макроикономическия сценарий за 2027–2029 г. като реалистичен и в допустимия диапазон спрямо прогнозите на независимите институции. За 2026 г. прогнозата за реален растеж на БВП от 3,0% е в горната граница на наличните прогнози (2,5–2,8%) и предполага ускорение на тримесечния растеж през второто полугодие, което към момента не се потвърждава от краткосрочните индикатори.

**ПРЕДСЕДАТЕЛ НА ФИСКАЛНИЯ СЪВЕТ
Д-Р СИМЕОН ДЯНКОВ**