

5. ПРОГНОЗА НА БНБ ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2020–2022 ГОДИНА

Разпространението от началото на 2020 г. на *COVID-19* в глобален мащаб и предприетите ограничителни мерки в редица гържави пораждаат значителни негативни ефекти за икономическата активност в страната по линия както на съвкупното търсене, така и на предлагането. Поради безпрецедентния характер и мащаби на икономическия шок в глобален план и в България изготвянето на прогнозата за развитието на българската икономика е свързано с висока степен на несигурност, включително в краткосрочен хоризонт.

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена на базата на информация, публикувана към 17 юни 2020 г., като са използвани допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 9 юни 2020 г. Въз основа на допусканията за международната конюнктура очакваме значително понижение на външното търсене на български стоки и услуги през 2020 г. средно с 13.3%, обусловено от съществен спад на верижна база през второто тримесечие на годината. Допусканията отразяват очакване за постепенно овладяване на разпространението на *COVID-19* в глобален план, в резултат на което през втората половина на 2020 г. на верижна база външното търсене започва да се възстановява и тази тенденция ще продължи през 2021–2022 г. Очакваме цените на енергийните и неенергийните продукти да се понижат в долари и в евро през 2020 г. спрямо 2019 г., а през следващите две години да започнат да нарастват в съответствие с подобряването на световната икономическа активност.

Наличните към 17 юни данни, на базата на които е изготвена прогнозата, показват, че през второто тримесечие на 2020 г. следва да се очаква един от най-големите в исторически план годишни спадове на БВП в България, но съществува голяма несигурност по отношение на мащаба на икономическия шок през този период. Поради неяснотата относно бъдещото развитие на епидемичната обстановка несигурността по отношение на динамиката на БВП през второто полугодие също е много голяма. В резултат, според конструираното вероятностно разпределение около централната прогноза за изменението на БВП през 2020 г. (-8.5%), оценката ни към 17 юни е, че спадът на реалния БВП през текущата година ще е в интервала от -4.1% до -13.1%, като вероятността магнитудът на изменението на БВП да попадне в този диапазон се оценява на 60%.

Според централната прогноза реалният БВП на България ще се понижи с 8.5% през 2020 г., което ще се определя главно от спад на частното потребление (принос с -3.4 процентни пункта) и инвестициите в основен капитал (принос с -3.2 процентни пункта) и в по-малка степен от негативния принос на нетния износ (-2.6 процентни пункта). Фискалната политика се очаква да допринесе положително за икономическата активност чрез по-високия размер на националните и на съфинансираните от ЕС разходи за правителствено потребление и инвестиции. В съответствие с допусканията за развитието на външната среда и за овладяване на пандемията през периода 2021–2022 г. предвиждаме постепенно възстановяване на икономическата активност, като в края на прогнозния период реалният БВП се очаква да достигне нивото си от 2019 г. В най-голяма степен за нарастването на БВП през периода ще допринесат частното потребление и износьт на стоки, както и допусканият силен растеж на публичните инвестиции.

Годишната инфлация се очаква да се забави значително – до 0.8% в края на 2020 г., отразявайки същественото понижение на международната цена на петрола в евро и негативните ефекти от свиването на частното потребление, които очакваме да доведат до забавяне на инфлацията при услугите и до понижение на индекса на цените на промишлените стоки. Очакваме общата инфлация да се ускори до 1.4% в края на 2021 г. най-вече под влияние на допусканията за нарастване на цената на петрола, след което през 2022 г. да остане на сходни нива.

Рисковете пред макроикономическата прогноза се оценяват като ориентирани към реализиране на по-голям спад на реалния БВП през 2020 г. и по-бавно последващо възстановяване на икономическия растеж. Такива рискове биха възникнали при евентуално продължаващо разпространение на *COVID-19* в България и в глобален мащаб поради невъзможност за ефективното му ограничаване, което би представлявало основание за продължаване на съществуващите

противоепидемични мерки или за въвеждане на нови, по-силно ограничителни мерки. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като низходящи и произтичат най-вече от възможността за по-ниска инфлация при енергийните продукти и при базисните компоненти на ХИПЦ.

Прогноза

Разпространението на *COVID-19* в глобален мащаб от началото на 2020 г. беше причина редица държави да предприемат ограничителни мерки, насочени към спазването на социална дистанция. Това поражда значителни негативни ефекти върху икономическата активност в страната и в държавите – основни търговски партньори на България, по линия както на съвкупното търсене, така и на съвкупното предлагане. Поради безпрецедентния характер и мащаби на икономическия шок, породен от мерките срещу разпространението на *COVID-19* в глобален план и в България, и неяснотата относно бъдещото развитие на епидемичната обстановка изготвянето на прогнозата за развитието на българската икономика е свързано с висока степен на несигурност, включително в краткосрочен план.

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена на базата на информация, публикувана към 17 юни 2020 г. За изготвянето на прогнозата са използвани допускания на ЕЦБ, ЕК и МВФ за развитието на международната конюнктура и за динамиката на международните цени на основни стокови групи, налични към 9 юни 2020 г. Въз основа на тези допускания очакваме значителен спад на глобалната икономическа активност през 2020 г. в резултат от разпространението на *COVID-19* в световен мащаб и от предприетите мерки за ограничаване на пандемията. Прогнозите са за понижаване на реалния БВП във всички региони. Въпреки това по страни ще се наблюдават различия в степента на спад на икономическата активност в зависимост от фактори, като епидемичната обстановка, цикличната позиция на икономиката преди *COVID-19*, предприетите мерки по фискалната и паричната политика за преодоляване на кризата, както и от структурни фактори, като степента на интеграция в глобалните производствени вериги, размера на силно засегнатите от *COVID-19* сектори (например транспорт и туризъм) и наличието на фискални буфери. Очакванията на МВФ са, че през 2020 г. страните с развити икономики ще бъдат по-силно засегнати от държавите с нововъзникващи пазари. За периода 2021–2022 г. прогнозите са за възстановяване на растежа на реалния БВП на засегнатите страни, по-силно изразено в страните с нововъзникващи пазари, за което ключова роля ще има Китай.

По отношение на външното търсене на български стоки и услуги през второто тримесечие на 2020 г. очакваме то да се понижи значително както на верижна, така и на годишна база, което ще отразява разрастването в глобален мащаб на свързаната с *COVID-19* пандемия и на мерките, въведени от редица страни за ограничаване на разпространението на заразата. При допускане за постепенно смекчаване в световен мащаб на обхвата и строгостта на въведените мерки през втората половина на годината очакваме да започне постепенно възстановяване на външното търсене на български стоки и услуги на верижна база, но то ще остане под нивата си от съответния период на 2019 г. В резултат на тези тенденции през 2020 г. се предвижда външното търсене да се понижи с 13.3%, след което да нарасне с 8.1% и 5.4% съответно през 2021 г. и 2022 г. Базисният сценарий за динамиката на външното търсене не предвижда допълнително въвеждане на ограничителни мерки срещу разпространението на *COVID-19* в страните – основни търговски партньори на България, през второто шестмесечие на 2020 г.

С разрастването на пандемията цените на основните суровини (с изключение на храните) се понижиха значително на годишна база средно за първите пет месеца от годината както в долари, така и в евро. Най-съществен спад се наблюдаваше при петролните продукти в условията на силно ограничени пътувания и услуги по транспортиране в световен мащаб, които формират две трети от глобалното търсене на петролни продукти⁹⁵. Цените на металите в долари и евро също бяха съществено засегнати от намалялото индустриално производство и

⁹⁵ Виж докладът 'Commodity Markets Outlook' на Световната банка за април 2020 г.

от нарушеното функциониране на веригите за доставки. Единствено при храните беше наблюдавано повишение на цените през първите пет месеца на 2020 г. на годишна база в долари и в евро. Това поскъпване отразяваше опасения от затруднения при прибирането на селскостопанската продукция поради ограничителните мерки, свързани с пандемията, презапасаването със стоки от първа необходимост от страна на потребителите и въвеждането на забрани за износ на определени храни в някои държави.

В съответствие с допусканията за динамиката на глобалната икономическа активност очакваме цените на петролните продукти да се понижат съществено през 2020 г. в долари и евро, след което да започнат плавно да се възстановяват през останалата част от прогнозния период. Очакванията за цените на неенергийните продукти също са за понижение през 2020 г. в долари и евро, последвано от повишение през 2021–2022 г., тласкано най-вече от покачването на цените на металите в условията на постепенно нарастване на глобалното търсене, докато растежът на цените на храните вероятно ще се забави спрямо 2020 г.

Въз основа на тези допускания и на наличните към 17 юни икономически данни за България прогнозираме много голям годишен спад на БВП през второто тримесечие на 2020 г., последван от постепенно възстановяване. Данните към 17 юни показват, че през второто тримесечие на 2020 г. следва да се очаква един от най-големите в ретроспективен план годишни спадове на БВП в България, но съществува голяма несигурност по отношение на мащаба на икономическия шок през този период. Поради неяснотата относно бъдещото развитие на епидемичната обстановка несигурността по отношение на динамиката на БВП през втората половина на 2020 г. също е много голяма. В резултат, според конструираното вероятно разпределение около централната прогноза за изменението на БВП през 2020 г., оценката ни към 17 юни е, че съществува 60% вероятност спадът на реалния БВП през текущата година да е в интервала от -4.1% до -13.1% (виж графиката на с. 89). Според централната ни прогноза реалният БВП на България ще се понижи с 8.5% през 2020 г., което ще се определя главно от спад на частното потребление (принос с -3.4 процентни пункта) и на инвестициите в основен капитал (принос с -3.2 процентни пункта) и в по-малка степен от негативния принос на нетния износ (с -2.6 процентни пункта). Очакваме частното потребление да се понижи с 5.3% през 2020 г. в съответствие с прогнозираното влошаване на условията на пазара на труда и с намалението на реалния разполагаем доход на домакинствата, като въведената от правителството програма за подпомагане на заетостта и доходите частично ще ограничава тези негативни ефекти. Засилената несигурност в икономиката и влошените нагласи на потребителите са предпоставка домакинствата да отложат покупките си на дълготрайни стоки и да увеличат размера на предпазните си спестявания. По отношение на инвестициите в основен капитал очакваме техният размер да се понижи със 17% през 2020 г. в реално изражение изцяло поради очаквания спад на частните инвестиции. Фактори, които ще допринасят за това, са влошените перспективи за търсенето на български стоки и услуги, свиването на потреблението на домакинствата, по-голямата несигурност и влошаването на финансовото състояние на фирмите, както и затягането на кредитните стандарти от страна на банките. Въведените мерки за подпомагане на бизнеса, като временният мораториум за обслужването на заеми, предоставянето на безвъзмездни средства по програми на ЕС и гаранциите за заеми за малки и средни предприятия, се очаква да смекчат само частично негативните ефекти от пандемията върху финансовите условия и нагласите на фирмите и съответно върху готовността на мениджърите да започнат инвестиционни проекти. През 2020 г. очакваме фискалната политика да допринася положително за растежа на реалния БВП чрез по-високия размер на националните и на съфинансираните от ЕС разходи за правителствено потребление и инвестиции⁹⁶. Приносът на нетния износ за растежа на реалния БВП през 2020 г. се очаква да бъде отрицателен. Прогнозираното понижение на икономическата активност в основните търговски партньори на България и нарушаването на веригите за доставки се очаква да допринесат за спад на общия износ на стоки и услуги с 15.1%. По отношение на

⁹⁶ За повече информация относно факторите за увеличение на дискреционните разходи на правителството вследствие на кризата, свързана с COVID-19, виж тематичното изследване „Влияние на кризата, свързана с COVID-19, върху публичните финанси“, *Икономически преглед*, 2020, № 1.

износа на услуги (по-специално транспорт и туризъм) очакваме спадът да бъде по-голям от този при групата на стоките. Прогнозата за вноса на стоки и услуги също е за понижение през 2020 г. в съответствие с описаната низходяща динамика на частното потребление и инвестициите, които се характеризират със значителен вносен компонент, а също и поради по-слабия износ на стоки и услуги.

През 2021 г. предвиждаме частично възстановяване на икономическата активност и растеж на реалния БВП с 5.1%. За това ще допринесе възстановяването на частното потребление в условията на плавно отслабване на несигурността, на умерено повишаване на заетостта, а също и на засилване на растежа на заплатите спрямо 2020 г. в съответствие с увеличението на производителността на труда. Прогнозираме публичните инвестиции да продължат да допринасят положително за растежа на БВП, подкрепяни от по-добро усвояване на средствата от ЕС в последната фаза на програмния период 2014–2020 г. и от продължаващото изпълнение на големи инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет. Очаква се процесът на възстановяване на частните инвестиции да бъде сравнително бавен и приносът им за икономическия растеж да бъде нисък. Прогнозираното повишаване на външното търсене през 2021 г. ще бъде фактор за увеличение на износа на стоки и услуги, с което нетният износ ще допринесе положително за растежа на реалния БВП. През 2022 г. предвиждаме икономическата активност да продължи да нараства, но с по-бавен темп (4.6%) и към края на годината реалният БВП да достигне нивото си от 2019 г.

През 2020 г. очакваме увеличение на излишъка по текущата сметка на платежния баланс на България като процент от БВП спрямо 2019 г. Това ще се определя главно от значителното свиване на дефицита по сметка „първичен доход, нето“ спрямо 2019 г. поради прогнозираното по-ниско изплащане на дивиденди и разпределена печалба към нерезиденти вследствие на влошаването на икономическата активност в страната и съответно на финансовото състояние на фирмите. Очакваме отрицателно търговско салдо на платежния баланс през 2020 г. да се разшири слабо като процент от БВП спрямо 2019 г. поради по-голям спад на реалния износ на стоки спрямо този на вноса. Фактор, който ще ограничава нарастването на търговския дефицит, ще бъде формирането на много благоприятни условия на търговия (измерени чрез изменението на цените на износа на стоки спрямо цените на вноса на стоки). Съществен принос за това ще окаже низходящата динамика на цената на петрола, тъй като България е нетен вносител на суровината. По отношение на салдото по търговията с услуги през 2020 г. прогнозираме свиване на излишъка като процент от БВП спрямо 2019 г. поради факта, че България е нетен износител на туристически услуги и на услуги, свързани с пътнически транспорт, които са сред най-засегнатите сектори в резултат от мерките срещу пандемията от *COVID-19*. Прогнозата ни за нетните трансфери по сметка „вторичен доход, нето“ на платежния баланс през 2020 г. е те да останат относително стабилни като процент от БВП спрямо 2019 г.

С частичното възстановяване на външното търсене и с формирането на положителен принос на нетния износ на стоки и услуги за растежа на реалния БВП очакваме излишъкът по текущата сметка на платежния баланс да продължи да нараства като процент от БВП и през 2021 г. През останалата част от прогнозния хоризонт предвиждаме излишъкът да започне да се свива най-вече под влияние на по-голямото изплащане на доходи от инвестиции към нерезиденти в резултат от подобряването на икономическата активност в България.

През 2020 г. очакваме общият брой на заетите в икономиката да се понижи с 3.3% в резултат на влошената макроикономическа среда, като този процес ще бъде само частично компенсирани от предприетите от правителството мерки по запазване на заетостта. През периода 2021–2022 г. очакваме да започне плавно възстановяване на броя на заетите, но той няма да достигне нивата си от 2019 г. Вследствие главно на тенденциите при заетостта коефициентът на безработица ще се повиши до 6.6% през 2020 г., след което ще започне плавно да се понижава. В резултат от очаквания по-слаб спад на заетостта спрямо реалния БВП производителността на труда ще се понижи през 2020 г. През останалата част от прогнозния хоризонт производителността ще следва главно динамиката на реалния БВП

вследствие на прогнозираното слабо нарастване на броя на заетите. През 2020 г. очакваме компенсацията на един нает да забави значително темпа си на нарастване, за което ще окажат влияние понижението на отработените човечески часове вследствие на ограничените мерки срещу *COVID-19* по време на извънредното положение в страната и обявените намерения на част от фирмите да понижат заплатите на служителите си⁹⁷. Факторите, които очакваме да допринесат положително за растежа на компенсацията на един нает през 2020 г., са увеличението на минималната работна заплата от 1 януари 2020 г., както и заложените в бюджетната рамка увеличения на заплатите в бюджетния сектор и в сектор „образование“. Продължаващото увеличаване на заплатите в сектор „образование“ и през 2021 г. в съчетание с възстановяването на растежа на заетостта ще доведат до ускоряване на растежа на заплатите средно за периода 2021–2022 г. спрямо 2020 г. В резултат на описаната динамика по подкомпоненти растежът на номиналните разходи за труд на единица продукция ще се ускори значително през 2020 г., но в следващите две години ще бъде сравнително нисък.

Прогнозираме инфлацията на годишна база да се забави до 0.8% в края на 2020 г., което ще отразява същественото поевтиняване на енергийните продукти в съответствие със спада в цената на петрола на годишна база. Базисната инфлация се очаква да се забави главно под въздействие на прогнозирания спад на частното потребление, в резултат на което предвиждаме по-ниска инфлация при услугите и понижено на индекса на цените на нехранителните стоки. Прогнозата включва забавяне и на инфлацията при храните, което ще бъде особено ясно изразено в групата на месото и месните продукти⁹⁸. Обявените от КЕВР понижения на цените на природния газ и топлоенергията през второто тримесечие на 2020 г. са от основно значение за очакваното значително забавяне на инфлацията в групата на стоките и услугите с административно определяни цени спрямо края на 2019 г. Очакваме инфлацията да се ускори до 1.4% в края на 2021 г. най-вече под влияние на допускането за нарастване на цената на петрола. Прогнозираме слабо ускоряване на базисната инфлация до голяма степен в резултат на възходящата динамика на цените на услугите в условията на нарастване на частното потребление. В съответствие с допусканията за международните цени на храните се очаква инфлацията в групата да продължи да се забавя. Прогнозираме общата инфлация да остане на сходно ниво и в края на 2022 г., като инфлацията при храните и енергийните продукти се очаква да се забави в съответствие с динамиката на международните цени на храните и петрола. Същевременно очакваме базисната инфлация да продължи плавно да се ускорява, дължащо се на групата на услугите.

През прогнозния хоризонт очакваме депозитите на неправителствения сектор в банковата система да продължат да нарастват със сравнително високи темпове. През 2020 г. тази динамика ще се определя от формирането на предпазни спестявания на икономическите агенти в условията на повишена несигурност за бъдещото развитие на макроикономическата среда и липсата на сигурна и нискорискова алтернатива на банковите депозити. При допускане за постепенно овладяване на пандемията през 2021 г. и 2022 г. ефектът на предпазните спестявания вероятно ще бъде по-слабо изразен. Запазващият се висок приток на привлечени средства в банковата система ще допринесе за запазване на лихвените проценти по депозитите на достигнатите ниски равнища. Прогнозираме растежът на кредита за неправителствения сектор да се забави значително на годишна база през 2020 г. поради влошаването на макроикономическата среда и намаляването на вътрешното търсене вследствие на пандемията от *COVID-19*. От страна на предлагането е възможно допълнително затягане на кредитните стандарти в резултат от очаквания спад в склонността на банките да поемат риск, от общото влошаване на бизнес климата и от понижената платежоспособност на кредитополучателите. Въпреки ниската цена на привлечения от банките ресурс по-голямата несигурност в икономиката вследствие на пандемията се очаква да повлияе за увеличаване на рисковата премия по кредитите, което предвиждаме да се отрази в известно повишение на лихвените

⁹⁷ За повече информация виж: <https://www.nsi.bg/bg/node/18153/>.

⁹⁸ Очакваното забавяне се дължи на базов ефект, свързан с увеличението на цените в тази група през миналата година.

проценти по новоотпуснатите кредити.⁹⁹ При допускане за овладяване на пандемията и за постепенно възстановяване на икономическата активност темпът на нарастване на кредитите за неправителствения сектор в периода 2021–2022 г. очакваме постепенно да се ускори, но да остане значително по-нисък от наблюдавания през 2019 г.

Ревизии в прогнозата

В сравнение с прогнозата, публикувана в брой 4 на „Икономически преглед“ от 2019 г., която предвиждаше нарастване на икономическата активност през целия прогнозен хоризонт, текущите ни очаквания са за много голямо понижение на реалния БВП през 2020 г. и за отчитане на по-висок растеж през 2021–2022 г., въпреки което в края на прогнозния период нивото на реалния БВП ще остане по-ниско спрямо предходната ни прогноза.

Ревизията на прогнозата за растежа на реалния БВП отразява най-вече ефектите от разпространението на *COVID-19* в глобален мащаб и предприетите ограничителни мерки за овладяване на пандемията в редица държави, включително България. Тези мерки представляват значителни неблагоприятни шокове за българската икономика едновременно по линия на търсенето и на предлагането, в резултат на което низходящата ревизия на БВП през 2020 г.¹⁰⁰ се дължи както на компонентите на вътрешното търсене, така и на нетния износ.

Очакванията за растежа на реалния БВП през 2021 и 2022 г. са ревизирани нагоре спрямо предходната прогноза, което се дължи главно на по-ниската база през 2020 г. Актуалните допускания за външната среда показват признаци за възстановяване на растежа на външното търсене на български стоки и услуги през 2021–2022 г. след очаквания спад през 2020 г., което намира отражение в по-високи темпове на растеж на износа през този период. При брутно образуване на основен капитал е направена възходяща ревизия на очаквания растеж през 2021–2022 г., но той не компенсира значителния спад през 2020 г., което предполага съществено по-нисък размер на инвестициите в икономиката в края на прогнозния период. Частното потребление през следващите две години се очаква да нараства с по-ниски темпове спрямо тези от предходната прогноза, което се дължи на прогнозата за по-малък брой заети общо за икономиката и за по-слаб растеж на доходите от труд, както и на по-голямата несигурност, която оказва влияние за по-голям размер на предпазните спестявания спрямо предходната прогноза. Прогнозираният по-висок растеж на износа и на инвестициите в основен капитал през 2021–2022 г. е причина за възходяща ревизия и на темпа на нарастване на вноса на стоки и услуги.

Прогнозата за общата инфлация е ревизирана надолу за целия прогнозен период, което отразява най-вече новите допускания за международните цени на петрола и храните в евро, както и негативните икономически ефекти от разпространението на *COVID-19* и мерките за ограничаването му. За низходящата ревизия на базисната инфлация за целия период основно значение има по-ниският темп на нарастване на цените на услугите, определян от низходящата ревизия в очакванията ни за частното потребление. Прогнозата за инфлацията при енергийните продукти е ревизирана надолу за 2020 г. и нагоре за 2021 г. и 2022 г. в съответствие с очакваната по-ниска цена на петрола на международните пазари на годишна база до края на 2020 г. и със заложеното в допусканията постепенно поскъпване на петрола през останалата част от прогнозния хоризонт. Преобладаващата низходяща ревизия на инфлацията при храните съответства на допусканията за цените на храните на международните пазари. Обявените от КЕВР по-ниски цени на природния газ и топлоенергията през второто тримесечие на 2020 г. са основен фактор за низходящата ревизия на инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени за тази година.

⁹⁹ Прогнозата за растежа на кредита и лихвените проценти за 2020 г. е изготвена, без да се отчита влиянието на кредитите за физически лица и фирми, гарантирани от Българската банка за развитие, и на отсрочените кредити по утвърдения от БНБ ред за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции, във връзка с извънредното положение, въведено от Народното събрание на 13 март 2020 г.

¹⁰⁰ За повече информация виж тематичното изследване „Основни канали на въздействие на пандемията от *COVID-19* върху икономическата активност в България“, *Икономически преглед*, 2020, № 1.

Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (22 юни 2020 г. спрямо 20 декември 2019 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза към 22 юни 2020 г.				Прогноза към 20 декември 2019 г.				Ревизия (процентни пунктове)			
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2019 г.*	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
БВП по постоянни цени	3.4	-8.5	5.1	4.6	3.4	3.5	3.6	3.6	0.0	-12.0	1.5	1.0
Частно потребление	5.8	-5.3	3.8	3.3	5.8	4.3	4.3	3.7	0.0	-9.6	-0.5	-0.4
Правителствено потребление	5.5	3.8	0.2	2.2	5.5	4.0	3.8	3.1	0.0	-0.2	-3.6	-0.9
Брутно образуване на основен капитал	2.2	-17.0	7.2	9.8	2.2	6.0	7.1	7.3	0.0	-23.0	0.1	2.5
Износ на стоки и услуги	1.9	-15.1	8.9	5.4	1.9	2.9	3.0	3.2	0.0	-18.0	5.9	2.2
Внос на стоки и услуги	2.4	-11.2	6.3	4.7	2.4	4.5	4.5	4.1	0.0	-15.7	1.8	0.6
ХИПЦ в края на периода	3.1	0.8	1.4	1.3	3.1	2.0	1.7	1.8	0.0	-1.2	-0.3	-0.5
Базисна инфлация	1.8	0.8	0.9	1.2	1.8	2.2	2.5	2.4	0.0	-1.4	-1.6	-1.2
Енергийни продукти	4.1	-11.9	2.6	2.1	4.1	-4.9	-1.3	-0.3	0.0	-7.0	3.9	2.4
Храни	6.2	5.0	3.4	2.4	6.2	5.5	2.8	2.7	0.0	-0.5	0.6	-0.3
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	2.0	-0.2	0.1	0.0	2.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0

* Данните за 2019 г. са отчетни.

Източник: БНБ.

Рискове за реализирането на прогнозата

Несигурността пред прогнозата е много висока, включително и в съвсем краткосрочен план. Балансът на рисковете пред реализирането на базисния сценарий за макроикономическата прогноза се оценява в посока по-голям спад на реалния БВП през 2020 г. и по-бавно възстановяване на икономическия растеж през останалата част от прогнозния период. Такива рискове биха се реализирали при евентуално продължаващо разпространение на COVID-19 в България и в глобален мащаб поради невъзможност за ефективно му ограничаване, което би представлявало основание за удължаване на съществуващите противоепидемични мерки или въвеждане на нови по-ограничителни мерки. Подобен сценарий би довел до по-слабо вътрешно търсене, до запазването на високи нива на несигурност в икономическата среда и на песимистични нагласи сред икономическите агенти. Това от своя страна ще е основание домакинствата и фирмите да поддържат по-високи предпазни спестявания и да се въздържат от неналожителни потребителски и инвестиционни разходи. Същевременно по линия на външната среда смятаме, че рисковете произтичат от реализиране на по-бавно от заложеното в допусканията възстановяване на износа, особено в частта, свързана с туристически услуги. Допълнителен риск пред прогнозата създава несигурността относно влиянието на дискреционните разходи на правителството върху вътрешното търсене. Такава несигурност съществува както по отношение на размера и продължителността на предприетите мерки, така и по отношение на тяхната ефективност за смекчаване на негативните ефекти върху частното потребление и инвестициите. Низходящ риск за прогнозата представлява заложеното законово ограничение за поемане на нови ангажименти за разходи и евентуалното забавяне през прогнозния хоризонт на изпълнението на съфинансирани с европейски или с национални средства инвестиционни проекти.

В посока реализиране на по-високо от заложеното в базисната макроикономическа прогноза вътрешно търсене би могло да действа евентуалното въвеждане на допълнителни или продължаване на съществуващите фискални стимули за подкрепа на домакинствата и предприятията, както и по-бързо от заложеното в прогнозата подобряване на нагласите на икономическите агенти. При реализирането на подобен сценарий бихме могли да очакваме съответно по-високи темпове на нарастване на частното потребление и инвестициите.

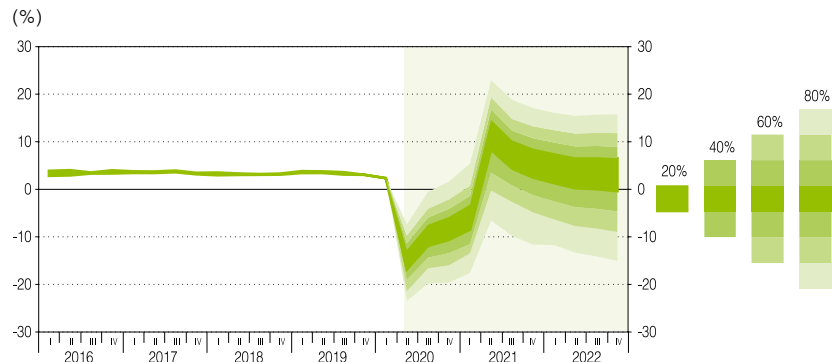
Несигурността по отношение на прогнозата за даден показател може да бъде илюстрирана графично с помощта на ветрилообразна графика. Лентите на графиката, оцветени с определен цвят, задават интервал, в който с определена вероятност се очаква да попадне реали-

зацията на прогнозираната величина (за повече подробности виж бележката към следващата графика). Обичайно всеки такъв интервал се разширява с увеличаване на прогнозния хоризонт, което отразява нарастващата несигурност по отношение на по-далечното бъдеще. Поради безпрецедентния характер на икономическия шок, породен от мерките срещу COVID-19, и неяснотата относно бъдещото развитие на епидемичната обстановка интервалът на несигурност при текущата прогноза е необичайно широк, дори и в краткосрочен хоризонт, което е видно от профила на ветрилообразната графика още от второто тримесечие на 2020 г. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза за годишното изменение на БВП, а според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Според илюстрираното вероятностно разпределение за 2020 г. съществува 60% вероятност годишното изменение на БВП да е в интервала от -4.1% до -13.1%.

Риските пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като низходящи. По-ниска от очакваната инфлация би могла да се реализира по линия на енергийните продукти и на базисните компоненти, докато рисковете пред инфлацията в групата на храните могат да бъдат определени като балансиранни. Реализирането на международна цена на петрола в евро, по-ниска от включената в допусканията, би било предпоставка както за по-ниска инфлация при енергийните продукти, така и за понижаване на административно определяните цени на някои услуги, сред които цените на електрическата и топлинната енергия. Рисковете пред реализирането на прогнозата за базисната инфлация се оценяват предимно като низходящи. При реализиране на по-слабо частно потребление е възможно базисната инфлация да се забави повече от очакваното. Балансът на рисковете по отношение на инфлацията е илюстриран графично на съседната графика.

Рисковете пред прогнозата за растежа на депозитите на неправителствения сектор в

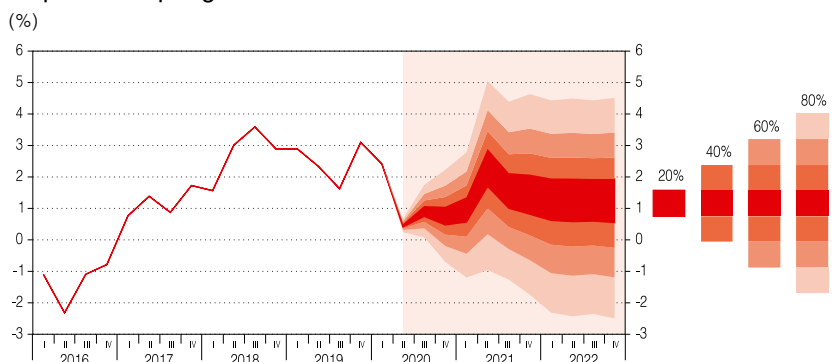
Очакван годишен темп на изменение на реалния БВП



Забележка: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. В отчетния период са показани ревизиите на оценките за растежа на БВП, като по-скорошните отчетни периоди са ревизирани по-малък брой пъти и съответно ивицата се стеснява. Средната лента на графиката за прогнозния хоризонт, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв по-светъл цвят), общо те покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

Очакван годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода



Забележки: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв по-светъл цвят), общо те покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

банковата система се оценяват като преобладаващо възходящи. Въпреки ниските лихвени проценти по депозитите, по-голямата несигурност в икономиката, свързана с продължителността на пандемията от *COVID-19* и с ефекта ѝ върху доходите и брутния опериращ излишък, би могла да доведе до по-високи от прогнозираните предпазни спестявания на домакинствата и фирмите. Същевременно по отношение на кредита за неправителствения сектор преобладават рисковете за реализиране на по-нисък от очаквания растеж главно поради низходящите рискове пред динамиката на реалната икономическа активност.

Прогноза за основните макроикономически показатели в периода 2020–2022 г.

(%)

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
<i>Годишен темп на изменение</i>					
БВП по постоянни цени	3.1	3.4	-8.5	5.1	4.6
Частно потребление	4.4	5.8	-5.3	3.8	3.3
Правителствено потребление	5.3	5.5	3.8	0.2	2.2
Брутно образуване на основен капитал	5.4	2.2	-17.0	7.2	9.8
Износ на стоки и услуги	1.7	1.9	-15.1	8.9	5.4
Внос на стоки и услуги	5.7	2.4	-11.2	6.3	4.7
ХИПЦ в края на периода	2.3	3.1	0.8	1.4	1.3
Базисна инфлация	2.5	1.8	0.8	0.9	1.2
Енергийни продукти	1.0	4.1	-11.9	2.6	2.1
Храни	2.4	6.2	5.0	3.4	2.4
Стоки и услуги с административно определени цени и тютюневи изделия	2.3	2.0	-0.2	0.1	0.0
Заемост	-0.1	0.3	-3.3	0.7	0.6
Разходи за труд на единица продукция	6.3	2.9	8.6	1.3	2.1
Производителност на труда	3.2	3.0	-6.0	5.0	3.9
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	5.3	4.3	6.6	6.1	5.6
Вземания от неправителствения сектор	8.9	9.7	0.6	3.5	4.2
Вземания от предприятия*	6.4	6.6	-0.9	2.1	3.0
Вземания от домакинства	11.2	9.5	2.9	4.7	5.4
Депозити на неправителствения сектор	7.3	9.7	7.5	7.3	7.3
<i>Процент от БВП</i>					
Текуща сметка на платежния баланс	1.4	4.0	4.6	5.0	4.7
Търговски баланс	-3.3	-2.8	-2.9	-2.2	-1.9
Услуги, нето	5.9	6.2	4.7	5.3	5.3
Първичен доход, нето	-4.4	-2.8	-0.6	-1.0	-1.6
Вторичен доход, нето	3.2	3.4	3.4	2.9	2.9
<i>Годишен темп на изменение</i>					
Външни допускания					
Външно търсене	3.1	1.7	-13.3	8.1	5.4
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	30.7	-9.9	-38.7	7.3	6.8
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари)	4.1	-3.6	-2.0	3.8	2.9
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	9.6	-7.0	-36.7	9.2	6.1
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	-1.1	0.8	-1.4	3.8	2.5

* Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

Източник: БНБ.