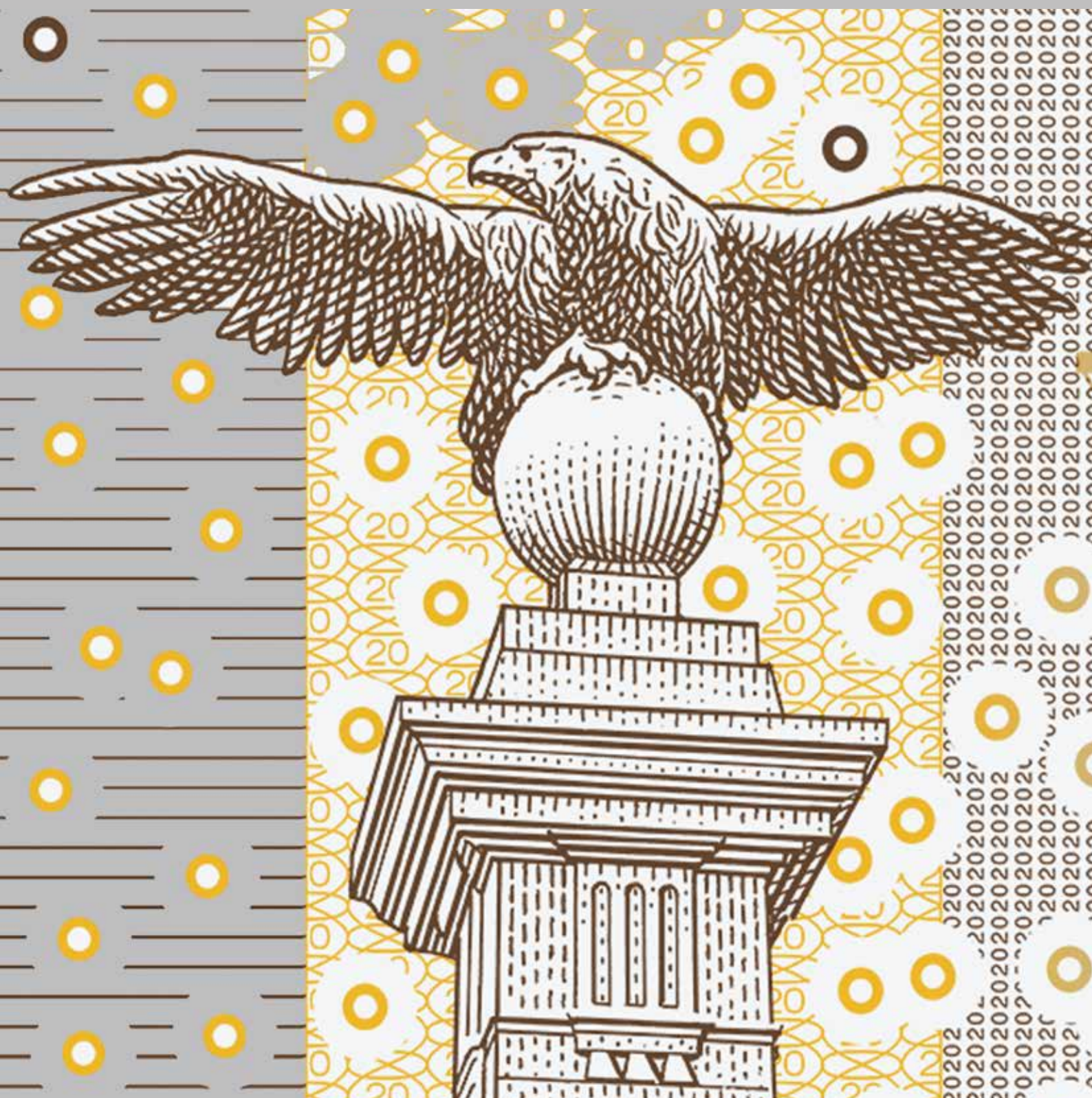


# БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



## МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

ДЕКЕМВРИ/2020



МАКРОИКОНОМИЧЕСКА  
ПРОГНОЗА  
ДЕКЕМВРИ 2020 Г.



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Тримесечното издание на БНБ „Макроикономическа прогноза“ представя годишни прогнози за основни макроикономически показатели за България през текущата и следващите две години. Макроикономическата прогноза се изготвя от дирекция „Икономически изследвания и прогнози“ на БНБ и не е задължително да отразява вижданията на членовете на Управителния съвет на БНБ относно перспективите за развитието на българската икономика. Информация за процедурата по изготвянето на прогнозата и технически пояснения по използвания макроикономически прогностичен модел могат да бъдат намерени в брой 4/2015 г. на публикацията „Икономически преглед“ в секцията „Прогностична дейност в БНБ“: [http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_download/pub\\_r\\_f\\_2015\\_04\\_bg.pdf](http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/pub_r_f_2015_04_bg.pdf).

Публикацията „Макроикономическа прогноза“ (декември 2020 г.) е представена на УС на БНБ на заседанието му на 15 януари 2021 г. В публикацията са използвани статистически данни и информация, налични към 22 декември 2020 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

Българската народна банка, членовете на Управителния съвет на БНБ и служителите на БНБ, участвали в подготовката на тази публикация, не носят каквато и да било отговорност за използването на прогнозите, оценките и цялата останала информация в публикацията от страна на което и да е друго лице.

Материалът е достъпен за ползване на интернет страницата на БНБ в рубрика „Изследвания и публикации“, раздел „Периодични публикации“. Разрешава се възпроизвеждането на части от публикацията при изрично позоваване на източника.

Бележки, коментари и предложения можете да изпращате на адрес: Българска народна банка, дирекция „Икономически изследвания и прогнози“, пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София.

© Българска народна банка, 2021

1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1

Тел. 02 9145-1906, 1944, 1469

Интернет страница: [www.bnb.bg](http://www.bnb.bg)

Материалите са получени за редакционна обработка на 13 януари 2021 г.

Информацията, публикувана в изданието, може да се ползва без специално разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

ISSN 2738-7658 (онлайн)

# СЪДЪРЖАНИЕ

---

РЕЗЮМЕ .....	5
ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2020 – 2022 ГОДИНА .....	6
Външна среда .....	6
Икономическа активност в България .....	7
Платежен баланс .....	8
Пазар на труда .....	9
Инфлация .....	9
Паричен сектор .....	10
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА.....	11
РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА.....	13

## АКЦЕНТ

Динамика на частното потребление в България през периода януари – септември 2020 г. ....	16
---	----

## ГРАФИКИ

- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП. . . . . 14
- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода. . . . . 14
- *Графика 1.* Годишен темп на изменение на частното потребление (януари – септември 2020 г.). . . . . 16
- *Графика 2.* Строгост на ограничителните мерки срещу COVID-19 и динамика на реалното частно потребление (януари – септември 2020 г.). . . . . 17
- *Графика 3.* Доверие на потребителите и динамика на реалното частно потребление (януари – септември 2020 г.). . . . . 17
- *Графика 4.* Дискреционни фискални разходи в отговор на пандемията и годишен темп на изменение на отработените часоване (януари – септември 2020 г.). . . . . 18
- *Графика 5.* Динамика на частното потребление и отработените часоване (януари – септември 2020 г.). . . . . 18
- *Графика 6.* Изменение на компенсацията на един нает (януари – септември 2020 г.). . . . . 19
- *Графика 7.* Годишен темп на изменение на високочестотни индикатори, свързани с крайните потребителски разходи на домакинствата, в реално изражение . . . . . 20
- *Графика 8.* Годишен темп на изменение на високочестотни индикатори, свързани с крайните потребителски разходи на домакинствата, в номинално изражение . . . . . 20
- *Графика 9.* Номинално частно потребление: национална спрямо вътрешна концепция (годишен темп на изменение).. 22
- *Графика 10.* Реално частно потребление: национална спрямо вътрешна концепция (годишен темп на изменение).. 22

## ТАБЛИЦИ

- Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (22 декември 2020 г. спрямо 25 септември 2020 г.). . . . . 12
- Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2020 – 2022 г. . . . . 15
- *Таблица 1.* Исторически зависимости на частното потребление с избрани индикатори . . . . . 21

## Абревиатури и съкращения

БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
ЕЦБ	Европейска централна банка
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
НСИ	Национален статистически институт
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени

# РЕЗЮМЕ

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена на базата на информация, публикувана към 22 декември 2020 г., като са използвани допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 11 декември 2020 г.

Нарастването на броя на нови случаи на заразени с *COVID-19* през последното тримесечие на 2020 г. доведе до повторно затягане на ограничителните мерки в другите страни от ЕС и в България, което ще засегне негативно икономическата активност през тримесечието, макар и в по-малка степен от мерките през пролетта на 2020 г. При изготвянето на прогнозата е направено допускане, че наложените през четвъртото тримесечие ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г. Според базисния сценарий на прогнозата реалният БВП на България ще се понижи с 4.4% през 2020 г., което ще се определя главно от негативния принос на нетния износ и в по-малка степен от спад на частните инвестиции. Фискалната политика се очаква да има силно изразено антициклично въздействие, като допринася положително за икономическата активност както чрез по-високия размер на разходите за правителствено потребление и инвестиции, така и чрез увеличените нетни трансфери към домакинствата. Положителен принос за реалния БВП през 2020 г. ще има и частното потребление, което според данните на НСИ показва значителна устойчивост през първите девет месеца на годината на фона на свиването на икономическата активност. В съответствие с допусканията за развитието на външната среда и за постепенно овладяване на пандемията през периода 2021 – 2022 г. прогнозираме икономическата активност да нарасне с 3.7% през 2021 г. и 3.6% през 2022 г. и да достигне годишното си ниво отпреди пандемията през 2022 г. Прогнозираното завръщане към растеж на реалния БВП през 2021 г. очакваме да се дължи най-вече на преминаването от отрицателен към положителен принос на нетния износ и на инвестициите в основен капитал, докато частното потребление ще продължи да бъде подкомпонентът с най-голям положителен принос за изменението на БВП през годината. Растежът на БВП през 2022 г. ще се определя най-вече от положителния принос на частното потребление и на инвестициите в основен капитал.

Годишната инфлация се очаква да възлезе на 0.3% в края на 2020 г. (3.1% в края на 2019 г.). За понижението на инфлацията спрямо декември 2019 г. допринасят всички основни подгрупи стоки и услуги, като забавянето е главно по линия на същественото понижение на цените на енергийните продукти в съответствие с низходящата динамика на международната цена на петрола на годишна база. Очакваме общата инфлация да се ускори до 2.0% в края на 2021 г. главно поради нарастването на цената на петрола и повишаването на инфлацията при вътрешните цени на храните и на базисната инфлация, след което през 2022 г. да се забави до 0.9% в условията на стабилизиране на международните цени на основни суровини.

Рисковете пред базисния сценарий на макроикономическата прогноза се оценяват в посока по-голям спад на икономическата активност през 2020 г. и по-бавно последващо възстановяване през останалата част от прогнозния период. Най-съществен риск за реализиране на по-слаба икономическа активност спрямо базисния сценарий през целия прогнозен хоризонт представлява евентуалната невъзможност за ефективно овладяване на разпространението на *COVID-19* в глобален мащаб и в България. Това би потиснало за по-дълъг период от прогнозираното външнотърговските потоци и разходите за потребление и инвестиции на домакинствата и фирмите. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като ориентирани в посока реализация на по-слаба инфлация и са свързани с възможността за по-ниска инфлация при енергийните продукти и при базисните компоненти на ХИПЦ.

# ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2020 – 2022 ГОДИНА

## Външна среда

Нарастването на новите случаи на заразени с *COVID-19* през последното тримесечие на 2020 г. доведе до повторно затягане на ограничителните мерки в другите страни от ЕС и в България, което ще засегне негативно икономическата активност през тримесечието в България, независимо от това, че до ноември 2020 г. динамиката на глобалните конюнктурни индикатори сигнализираше за продължаващо подобряване на икономическата активност, най-вече в сектора на промишлеността.

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена на базата на информация, публикувана към 22 декември 2020 г. За изготвянето на прогнозата са използвани допускания на Европейската централна банка (ЕЦБ), Европейската комисия (ЕК) и Международния валутен фонд (МВФ) за развитието на международната конюнктура и за динамиката на международните цени на основни стокови групи, налични към 11 декември 2020 г. Едно от основните допускания е, че наложените през четвъртото тримесечие ограничителни мерки в другите страни от ЕС и в България ще бъдат удължени до края на първото тримесечие на 2021 г., но негативният им ефект върху икономическата активност се очаква да е по-малък от този на мерките, въведени през пролетта на 2020 г. В съответствие с допусканията на ЕЦБ и ЕК в прогнозата на БНБ е заложено допускане, че от 1 януари 2021 г. търговските взаимоотношения между Обединеното кралство и ЕС ще се основават на принципите и правилата на Световната търговска организация за „най-облагодителствана нация“, макар търговско споразумение между Обединеното кралство и ЕС да бе постигнато след приключването на прогнозата.

Допусканията за външното търсене на български стоки и услуги през 2020 г. са то да се понижи с 9.7% спрямо 2019 г., след което през 2021 г. и 2022 г. да нарасне съответно с 8.2% и 5.4%.

През 2020 г. цените на енергийните продукти отбелязаха значителен спад на годишна база както в долари, така и в евро, главно под влияние на пониженото търсене вследствие на разпространението на пандемията от *COVID-19* в глобален мащаб и на предприетите мерки за ограничаването ѝ. В същото време цените на неенергийните продукти се повишиха през 2020 г. в долари и в евро. При цените на металите се наблюдаваше покачване в долари и в евро през 2020 г., като нарастването на цените в групата беше стимулирано от търсенето на метали от страна на Китай. През 2020 г. цените на храните в долари и в евро също се повишиха на годишна база.

В съответствие с външните допускания очакваме цените на енергийните и неенергийните продукти в долари и в евро<sup>1</sup> да се повишат значително през 2021 г. и впоследствие да се стабилизират през 2022 г., отразявайки най-вече пазарните очаквания за траекторията на възстановяване на търсенето на суровини в глобален план.

<sup>1</sup> Прогнозата за цените на суровините в евро се основава на техническо допускане за валутния курс на еврото към щатския долар, като за целия прогнозен хоризонт той се фиксира на средната му стойност за месеците октомври и ноември 2020 г. и на последните десет дни към датата на формиране на допусканията за външната среда през прогнозния период, която е 11 декември 2020 г. В резултат от това техническо допускане еврото поскъпва спрямо щатския долар през 2021 г. спрямо 2020 г. с 4.3%.

## Икономическа активност в България

След отчетения през второто тримесечие на 2020 г. верижен спад с 10.1% на реалния БВП през третото тримесечие се наблюдаваше частично възстановяване на икономическата активност (растеж от 4.3% на верижна база), обусловен най-вече от частното потребление в съответствие с разхлабването на ограничителните мерки срещу *COVID-19* и въведените дискреционни фискални мерки в подкрепа на уязвимите домакинства и фирми.

Въз основа на отчетните данни за БВП за първите девет месеца на 2020 г., наличните конюнктурни индикатори за четвъртото тримесечие на годината, наблюдаваното частично затягане на противоепидемичните мерки в чужбина и в България в края на годината и представените по-горе външни допускания прогнозираме реалният БВП на българската икономика да се понижи с 4.4% през 2020 г. По отношение на прогнозата е налице значителна несигурност, дори и в краткосрочен хоризонт. Тази несигурност произтича от продължаващото разпространение на *COVID-19* у нас и в международен мащаб, от затягането на съществуващите ограничителни мерки без ясно определен хоризонт за тяхното поэтапно премахване и от неизвестността относно продължителността, обхвата и ефективността на съществуващите фискални мерки и въвеждането на нови такива мерки. Прогнозираме спадът на БВП в реално изражение през 2020 г. да се определя главно от негативния принос на нетния износ, докато вътрешното търсене ще има почти неутрален принос. Отрицателният принос на нетния износ за спада на реалния БВП през 2020 г. се очаква да бъде в размер на -2.7 процентни пункта и да се определя от по-големия спад на износа на стоки и услуги спрямо този на вноса. Понижението на икономическата активност в основните търговски партньори на България се очаква да доведе до спад на износа на стоки и услуги с 12.1% спрямо 2019 г., като по-силно ще бъде засегнат износът на туристически услуги. Прогнозираме вносът на стоки и услуги да се понижи с

8.1% спрямо 2019 г. под влияние най-вече на низходящата динамика на инвестициите, които се характеризират с най-голям вносен компонент. Очакваме инвестициите в основен капитал да се понижат с 8.1% през 2020 г. в реално изражение (принос с -1.5 процентни пункта за спада на БВП), изцяло поради очаквания спад на частните инвестиции<sup>2</sup>. За това ще допринасят фактори, като влошените перспективи за търсенето на български стоки и услуги, повишената несигурност в икономиката и влошеното финансово състояние на голяма част от фирмите. През 2020 г. очакваме фискалната политика да има положителен принос за растежа на реалния БВП чрез по-високия размер на националните и съфинансираните от ЕС разходи за правителствено потребление и инвестиции, свързани главно с увеличение на възнаграденията на заетите в сферите, ангажирани с преодоляване на здравните и икономическите последици от разпространението на *COVID-19*, с по-високи здравноосигурителни плащания и с продължаващото изпълнение на големи инфраструктурни проекти. Предприетите фискални мерки през 2020 г. водят и до увеличение на нетните трансфери към домакинствата. Очакваме частното потребление да се повиши с 1.2% през 2020 г., което до голяма степен се определя от реализацията през първите девет месеца на годината, и да има принос от 0.8 процентни пункта за изменението на БВП. През 2021 – 2022 г. предвиждаме икономиката да се върне към растеж и реалният БВП да нарасне съответно с 3.7% през 2021 г. и 3.6% през 2022 г. Прогнозираният растеж на реалния БВП през 2021 г. се дължи най-вече на преминаването от отрицателен към положителен принос на нетния износ (от -2.7 процентни пункта през 2020 г. до 0.5 процентни пункта през 2021 г.) и на инвестициите в основен капитал (от -1.5 процентни пункта през 2020 г. до 1.1 процентни пункта през 2021 г.), докато частното потребление ще

<sup>2</sup> Използвана е оценка на БНБ за разпределението на инвестициите в основен капитал между частния и публичния сектор. За изчисляването на размера на публичните инвестиции са използвани отчетни данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и от консолидираната фискална програма.



продължи да бъде подкомпонентът с най-голям положителен принос за изменението на БВП през годината (1.3 процентни пункта). През 2022 г. растежът на БВП ще се определя най-вече от положителния принос на частното потребление и на инвестициите в основен капитал, като очакваме икономическата активност през 2022 г. да достигне равнището си от преди пандемията. За динамиката на частното потребление през прогнозния период влияние ще оказват постепенното отслабване на несигурността, подобряващото се доверие на потребителите, умереното повишаване на заетостта и продължаващото нарастване на заплатите. Обявените дискреционни антикризисни мерки от страна на правителството през 2021 г. ще определят нарастването на социалните плащания, разходите за заплати и разходите за субсидирана заетост и ще подкрепят разполагаемия доход на домакинствата. През 2021 г. прогнозираме правителственото потребление да запази сравнително висок положителен принос за изменението на реалния БВП, което ще се определя от заложените в държавния бюджет по-високи разходи за възнаграждения в публичната сфера и за здравеопазване. Очакваме част от антикризисните мерки на правителството да отпадат през 2022 г., което ще е основен фактор за забавяне на растежа на реалния БВП през този период. През 2021 – 2022 г. очакваме публичните инвестиции да продължат да допринасят положително за растежа на БВП, подкрепяни от по-висок темп на усвояване на средства от ЕС в последната фаза на програмния период 2014 – 2020 г. и продължаващото изпълнение на големи инфраструктурни проекти, финансирани от националния бюджет.<sup>3</sup> Очакваме темпът на възстановяване на частните инвестиции да бъде

<sup>3</sup> В макроикономическата прогноза не са включени оценки за потенциалното влияние върху икономическата активност на средствата, които България ще получи по линия на Инструмента за възстановяване и устойчивост в рамките на механизма за възстановяване „ЕС следващо поколение“ и по линия на Многогодишната финансова рамка за периода 2021 – 2027 г., поради липсата на достатъчно конкретна информация към момента на изготвяне на прогнозата. Прогнозата включва само допускание за средствата, които се очаква да бъдат получени от инструмента REACT-EU (820 млн. лв. през 2021 г. и 480 млн. лв. през 2022 г.).

сравнително слаб и техният размер в края на прогнозния период да остане под нивото от 2019 г. Прогнозираме износът на стоки и услуги през 2021 – 2022 г. да нараства с по-ускорени темпове спрямо вноса в съответствие с динамиката на външното търсене, което ще определя положителния принос на нетния износ за изменението на БВП през останалата част от прогнозния хоризонт.

## Платежен баланс

По отношение на текущата сметка на платежния баланс на България очакваме през 2020 г. да се наблюдава свиване на излишъка като процент от БВП спрямо 2019 г. Определящо за тази динамика ще е прогнозираното понижение на положителните салда при търговията с услуги и по сметка „вторичен доход, нето“. Тъй като България е нетен износител на туристически услуги и на услуги, свързани с пътнически транспорт, които са сред най-засегнатите от мерките срещу разпространението на *COVID-19*, очакваме нетните приходи на тези сектори да останат значително ограничени до ефективното преодоляване на пандемията в глобален план. По-ниският излишък по сметка „вторичен доход, нето“ ще се дължи главно на намалелите парични преводи от емигранти към България. В същото време прогнозираме спадът на излишъка по текущата сметка да бъде частично ограничен от по-ниски дефицити (като процент от БВП) по търговския баланс и по сметка „първичен доход, нето“ за 2020 г. За динамиката на потоците по сметка „първичен доход, нето“ влияние ще оказват прогнозираното свиване на размера на изплащаните дивиденди и разпределената печалба към нерезиденти в условията на повишена несигурност и влошена икономическа активност в страната, както и предприетите от БНБ мерки във връзка с пандемията от *COVID-19* за капитализиране на пълния обем на печалбата в банковата система.

През 2021 г. и 2022 г. очакваме излишъкът по текущата сметка като процент от БВП да се повиши спрямо 2020 г. За това ще допринасят главно прогнозираните по-висо-

ки нетни приходи в търговията с услуги и повишението на излишъка по сметка „вторичен доход, нето“. По-големият излишък по сметка „вторичен доход, нето“ ще се дължи на по-високи нетни постъпления на сектор „държавно управление“ спрямо 2020 г. и на постепенно нарастващи парични преводи от емигранти в условията на подобряване на икономическата активност с потенциалното разрешаване на здравната криза в международен план.

## Пазар на труда

Прогнозираме влошената макроикономическа среда да намери отражение в спада с 2.6% на броя на заетите общо за икономиката през 2020 г. Това понижение е значително по-слабо от очаквания спад на икономическата активност, за което благоприятно влияние оказват въведените мерки от правителството за подкрепа на лицата, заети в най-засегнатите от пандемията сектори. Очакваме заетостта да започне да се възстановява слабо през 2021 г., като растежът ѝ ще бъде силно потиснат от ограничителните мерки върху дейността на част от бизнеса в началото на годината и от запазването на високи нива на несигурност по отношение на бъдещата икономическа активност на фирмите. През 2022 г. прогнозираме заетостта да продължи да нараства с ниски темпове, но без да достига нивото от 2019 г. Същевременно коефициентът на безработица се очаква да се повиши до 5.4% през 2020 г. вследствие на нарастването на броя на безработните в икономиката и намалението на работната сила, дължащо се на преминаване на част от заетите към неактивност. Подобряването на външната среда и възстановяването на икономическата активност в страната през 2021 г. и 2022 г. ще намерят отражение в плавно понижение на коефициента на безработица. По-слабото понижение на заетостта в сравнение с очакваното намаление на икономическата активност от своя страна ще доведе до спад на производителността на труда с 2.2% през 2020 г. През останалата част от прогнозния период растежът на производителността ще се възстанови и ще следва

до голяма степен динамиката на реалния БВП. В същото време по-ниският брой на отработените човечески часове вследствие на въведените ограничителни мерки в страната ще окаже влияние за забавяне на растежа на компенсацията на един нает до 5.9% през 2020 г. (6.9% през 2019 г.). В обратна посока ще действат фактори, като увеличението на минималната работна заплата и на минималните осигурителни прагове от 1 януари 2020 г., повишаването на заплатите в публичния сектор и на работещите на първа линия в борбата срещу разпространението на *COVID-19*, както и по-големият спад на наетите в сектори с по-ниски от средните за икономиката възнаграждения. Растежът на компенсацията на един нает се очаква да се ускори през 2021 г., подкрепен от възстановяването на икономическата активност, планираното увеличение на заплатите в публичния сектор и повишението на минималната работна заплата от 1 януари 2021 г., след което през 2022 г. темпът на растеж ще се забави с изчерпване на действието на част от тези фактори. В резултат от понижението на производителността на труда и нарастването на заплатите номиналните разходи за труд на единица продукция ще се повишат с 8.2% през 2020 г., но с възстановяването на производителността растежът им ще започне да се забавя в средносрочен хоризонт.

## Инфлация

Прогнозираме инфлацията на годишна база да възлезе на 0.3% в края на 2020 г. (3.1% в края на 2019 г.). За понижението на инфлацията спрямо декември 2019 г. допринасят всички основни подгрупи стоки и услуги, като забавянето е главно по линия на същественото понижение на цените на енергийните продукти в съответствие с низходящата динамика на международната цена на петрола на годишна база. Базисната инфлация се очаква да се забави в края на годината главно в резултат на негативното въздействие на въведените ограничителни мерки върху вътрешното търсене, поради което предвиждаме по-ниска инфлация при услугите и понижението на

индекса на цените на нехранителните стоки на годишна база. Съществено забавяне на инфлацията се очаква и в групата на храните, като тази динамика ще бъде най-силно изразена в групата на месото и месните продукти поради изчерпването на ефекта от действието на временни фактори по линия на предлагането, които допринесоха за повишението на цените в тази група през 2019 г.<sup>4</sup> Утвърдените от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) значителни понижения на цените на природния газ и топлоенергията през второто тримесечие на 2020 г., които бяха само частично компенсирани от повишението на цените през второто полугодие, са от основно значение за забавянето на инфлацията в групата на стоките и услугите с административно определяни цени в края на 2020 г. спрямо края на 2019 г.

Допусканията за динамиката на цените на петрола и на храните на международните пазари в евро са от основно значение за прогнозираното ускоряване на инфлацията в края на 2021 г. до 2.0% и последващото ѝ забавяне до 0.9% в края на 2022 г. В края на 2021 г. и 2022 г. очакваме базисната инфлация да бъде по-висока спрямо края на 2020 г., главно в резултат на прогнозираното ускоряване на темпа на нарастване на цените при услугите и постепенното преустановяване на тенденцията към поевтиняване на нехранителните стоки в условията на растеж на частното потребление и косвени ефекти от поскъпването на енергийните суровини и храните. Очакваме инфлацията в групата на храните да се ускори в края на 2021 г., след което да се забави в края на 2022 г. в съответствие с допусканията за международните цени на храните.

### Паричен сектор

До края на 2020 г. и през първата половина на 2021 г. очакваме депозитите на неправителствения сектор в банковата

система да продължат да нарастват със сравнително високи темпове. Основните фактори, които ще допринесат за тази динамика, са свързани с поддържането на спестявания с предпазен мотив от икономическите агенти в условията на повишена несигурност за бъдещото развитие на макроикономическата среда и прогнозирано увеличение на доходите от труд. При допускане за постепенно овладяване на пандемията очакваме от втората половина на 2021 г. до края на прогнозния период растежът на депозитите да следва слаба тенденция към забавяне в резултат на предвижданото постепенно възстановяване на икономическата активност, намаляване на несигурността и съответно на спестяванията с предпазен мотив. Запазващият се висок приток на привлечени средства в банковата система ще допринесе за задържане на лихвените проценти по депозитите на достигнатите исторически ниски равнища. До края на 2020 г. очакваме кредитите за нефинансовите предприятия и домакинствата да нарастват с темпове, близо до наблюдаваните през третото тримесечие на годината. Забавяне на кредитния растеж се очаква през 2021 г. главно в резултат от изтичането на частния мораториум върху плащанията по банков кредити и допускането за изплащане на част от отсрочените кредити. С изтичането на удължения срок за отсрочване на задължения на клиентите на банките може да се очаква и увеличение на дела на необслужваните кредити в банковите портфейли, което вероятно ще повлияе за повишаване на лихвените проценти по новоотпуснатите кредити и за затягане на другите условия по кредитите. Тези процеси в съчетание със сравнително потиснатата инвестиционна активност в страната ще ограничават растежа на кредита през 2021 г. С постепенното възстановяване на частното потребление и инвестициите очакваме темпът на нарастване на кредитите за фирми и домакинства да се ускори през 2022 г., но да остане по-нисък в сравнение с 2019 г.

<sup>4</sup> Нарастването на цените в групата на месото и месните продукти през 2019 г. се дължеше главно на ограниченото предлагане в страната и на по-високите цени на вноса поради разпространението на африканската чума по свинете както в световен мащаб, така и в България.

# РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

В сравнение с публикуваната макроикономическа прогноза от септември 2020 г. текущите ни очаквания са за по-слаб спад на реалния БВП през 2020 г., последван от по-ниски темпове на нарастване на икономическата активност през периода 2021 – 2022 г. Ревизията в посока по-слаб спад на БВП през 2020 г. се дължи на подкомпонентите на вътрешното търсене и най-вече на частното потребление, докато негативният принос на нетния износ за изменението на БВП е по-голям спрямо прогнозата от септември. По отношение на частното потребление ревизията в прогнозата за 2020 г. до голяма степен отчита по-силна от очакваното реализация на крайните потребителски разходи на домакинствата през първите девет месеца на 2020 г. Това се дължи както на извършената през октомври 2020 г. регулярна ревизия на данните от националните сметки от страна на НСИ, която доведе до установяване на по-нисък спад на потребителските разходи в реално изражение през първата половина на 2020 г., така и на по-силно от прогнозираното възстановяване на частното потребление през третото тримесечие на 2020 г. (както на верижна, така и на годишна база) спрямо това, което предполагаша конюнктурните индикатори към 25 септември 2020 г.<sup>5</sup> В резултат на това развитие общо за деветмесечието на 2020 г. частното потребление нарасна с 2.0% в реално изражение на годишна база. По отношение на инвестициите в основен капитал по-ниският спад за 2020 г. в текущата прогноза спрямо предходната отразява по-благоприятната от очакваното реализация през третото тримесечие на годината, по-ниският спад на външното търсене в съответствие с актуалните допускания за международната среда и

по-високият растеж на кредита за неправителствения сектор. В текущата прогноза растежът на капиталовите разходи на правителството през 2020 г. е по-нисък, отразявайки най-вече ревизията на данните от националните сметки от страна на НСИ през октомври, в резултат на която размерът на правителствените инвестиции през 2019 г. беше повишен. Прогнозата за правителственото потребление през 2020 г. е ревизирана в посока по-висок растеж в реално изражение както поради по-благоприятната реализация за първите девет месеца на годината, така и поради удължаването на правителствените мерки за борба срещу разпространението на *COVID-19* през четвъртото тримесечие. По-големият отрицателен принос на нетния износ за изменението на реалния БВП през 2020 г. в текущата прогноза спрямо публикуваната през септември се дължи едновременно на по-значително понижение на износа на стоки и услуги и на по-слаб спад на вноса на стоки и услуги.

През 2021 г. и 2022 г. очакванията ни за растежа на реалния БВП са ревизирани в посока по-нисък растеж спрямо предходната прогноза. По отношение на частното потребление е извършена ревизия в посока по-ниски темпове на растеж, което се дължи главно на базов ефект от по-високото равнище през 2020 г. По-ниски темпове на растеж в сравнение с предходната прогноза се очакват и при инвестициите в основен капитал през 2021 г. и 2022 г., което е в резултат най-вече на по-слабия растеж на публичните инвестиции поради преобладаващото увеличение на текущите разходи на правителството през 2021 г., свързани с преодоляване на последиците от пандемията от *COVID-19*, и допускането за изместване на част от капиталовите разходи на правителството за годините отвъд прогнозния хоризонт. Правителственото потребление през 2022 г. е ревизирано от растеж в предходната прогноза на спад

<sup>5</sup> За повече информация относно изменението на частното потребление през годината виж тук акцент „Динамика на частното потребление в България през периода януари – септември 2020 г.“.

в текущата прогноза главно поради допускането за отпадане на част от временно увеличените разходи за здравеопазване и издръжка, заложи в държавния бюджет за 2021 г. През периода 2021 – 2022 г. приносът на нетния износ за растежа на реалния БВП е по-висок в текущата прогноза спрямо прогнозата от септември, което е в съответствие с актуалните допускания за по-силен растеж на външното търсене на български стоки и услуги.

Прогнозата ни за общата инфлация в края на 2020 г. и 2021 г. е почти без изменение спрямо макроикономическата прогноза от септември, докато в края на 2022 г. прогнозираният темп на нарастване на потребителските цени е понижен. Инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия в края на 2020 г. е повишена поради включването на допълнителна информация за утвърдените от КЕВР цени на природния газ и топлоенергията през чет-

въртото тримесечие, която не беше налична при изготвянето на септемврийската прогноза. Възходящата ревизия в прогнозата за инфлацията при стоките и услугите с административно определяни цени и тютюневите изделия в края на 2020 г. се компенсира от низходящата ревизия в останалите основни подкомпоненти на общата инфлация. За ревизията на годишния темп на инфлацията в края на 2021 г. и на 2022 г. от основно значение са заложените допускания за по-силно нарастване на цените на петролните продукти и храните на международните пазари през 2021 г., последвано от слабо поевтиняване на тези суровини през 2022 г., докато допусканията в прогнозата от септември 2020 г. предполагаха по-плавно и продължително възстановяване на международните цени в рамките на прогнозния хоризонт. Динамиката на базисната инфлация остава близо до тази от предходната прогноза.

### Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (22 декември 2020 г. спрямо 25 септември 2020 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза към 22 декември 2020 г.				Прогноза към 25 септември 2020 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	3.7	-4.4	3.7	3.6	3.4	-5.5	4.0	3.8	0.3	1.1	-0.3	-0.2
Частно потребление	5.5	1.2	1.9	2.6	5.8	-3.0	2.6	3.0	-0.3	4.2	-0.7	-0.4
Правителствено потребление	2.0	5.3	5.1	-0.2	5.5	2.4	2.2	2.3	-3.5	2.9	2.9	-2.5
Брутно образуване на основен капитал	4.5	-8.1	5.9	5.7	2.2	-9.5	8.2	9.2	2.3	1.4	-2.3	-3.5
Износ на стоки и услуги	3.9	-12.1	7.7	6.7	1.9	-11.0	6.9	5.0	2.0	-1.1	0.8	1.7
Внос на стоки и услуги	5.2	-8.1	6.5	5.0	2.4	-9.1	6.2	5.2	2.8	1.0	0.3	-0.2
ХИПЦ в края на периода	3.1	0.3	2.0	0.9	3.1	0.3	1.9	1.6	0.0	0.0	0.1	-0.7
Базисна инфлация	1.8	0.5	0.9	1.4	1.8	0.6	1.0	1.4	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Енергийни продукти	4.1	-13.6	6.3	-0.1	4.1	-13.2	2.6	1.4	0.0	-0.4	3.7	-1.5
Храни	6.2	3.1	4.5	1.1	6.2	3.3	4.2	3.1	0.0	-0.2	0.3	-2.0
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	2.0	1.2	0.1	0.0	2.0	0.8	0.1	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0

**Забележка:** Ревизията на данните за реалния БВП през 2019 г. се дължи на извършената от НСИ ревизия на историческия ред за БВП и неговите компоненти за периода от 2009 г. до първата половина на 2020 г. Новите данни бяха публикувани на 19 октомври 2020 г.

Източник: БНБ.

# РИСКОВЕ ПРЕД РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

---

Оценяваме рисковете пред реализирането на базисния сценарий за макроикономическата прогноза като насочени предимно в посока по-слаба икономическа активност за целия прогнозен период.

По отношение на 2020 г. основен негативен риск остава несигурността около развитието на пандемията от *COVID-19* и ефектът от затягането на ограничителните мерки върху динамиката на вътрешното и външното търсене, както и върху нагласите на икономическите агенти в България.

За периода 2021 – 2022 г. оценяваме рисковете като преобладаващи в посока по-бавно възстановяване на икономическата активност в България спрямо базисния сценарий. Такива рискове биха възникнали при евентуална невъзможност за ефективно и навременно ограничаване на разпространението на *COVID-19* в глобален мащаб въпреки наличието на ваксини и при удължаване на противоепидемичните мерки след първото тримесечие на 2021 г., което ще ограничи възстановяването на вътрешното и външното търсене на български стоки и услуги и ще влоши допълнително нагласите на икономическите агенти. Съществува и несигурност, свързана с политическия цикъл в страната, която би могла се отрази чрез отлагане на инвестиционни разходи от страна на фирмите. Друг риск пред прогнозата, който може да доведе до по-слабо възстановяване на икономическата активност в страната, е евентуалното забавяне спрямо заложеното в базисния сценарий изпълнение на съфинансирани с европейски или национални средства инвестиционни проекти през прогнозния хоризонт.

Риск в посока реализиране на по-висок икономически растеж от заложения в базисния сценарий за 2021 г. и 2022 г. произтича от приключването на преходния период след Брекзит със споразумение за бъдещите отношения между Обединеното кралство и ЕС, включващо по-благоприят-

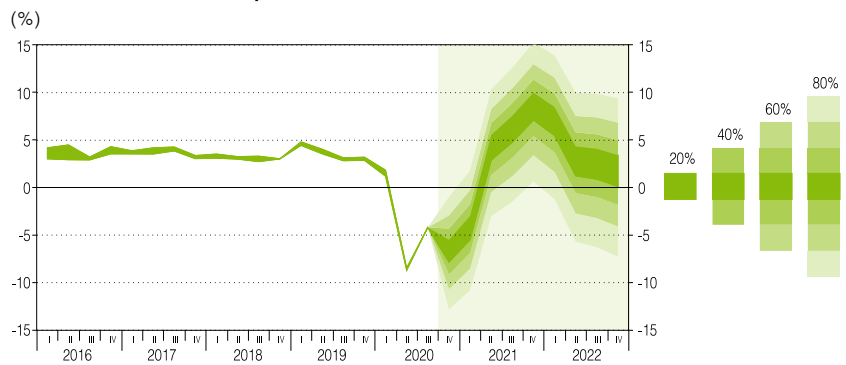
ни условия в сравнение с принципите за „най-облагодетелствана нация“ на Световната търговска организация. Това би имало главно косвено положително влияние за българската икономика по линия на ефектите върху еврозоната, която е основен търговски партньор на България. Същевременно преките положителни ефекти върху българската икономика биха били ограничени поради слабата търговска обвързаност между България и Обединеното Кралство. Риск в посока по-висок темп на растеж на реалния БВП спрямо заложения в базисния сценарий на прогнозата произтича и от възможното изпълнение на правителствени мерки, финансирани по линия на Инструмента за възстановяване и устойчивост в рамките на механизма за възстановяване „ЕС следващо поколение ЕС“.

Запазва се значителната несигурност пред прогнозата за 2021 – 2022 г. относно влиянието на дискреционните разходи на правителството върху вътрешното търсене. Такава несигурност съществува както по отношение на продължителността на действие на предприетите мерки, насочени към смекчаване на негативните ефекти от *COVID-19*, така и по отношение на тяхната ефективност. Друг източник на несигурност пред прогнозата произтича от политическия цикъл в страната и влиянието му върху динамиката на правителствените разходи в прогнозния хоризонт. Несигурност пред базисния сценарий на прогнозата съществува и по отношение на поведението на фирмите и домакинствата след изтичане на текущо въведените от правителството мерки за подпомагане на ликвидността на икономическите агенти и намаляването на финансовата им уязвимост. По отношение на мерките, осъществени от БНБ, несигурност за бъдещото поведение на фирмите и домакинствата произтича главно от изтичането на удължения срок за мораториума върху кредитните задължения.

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 реализацията на прогнозираната величина (за повече подробности виж бележката към графиката). 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 пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ, интервалът на несигурност при текущата прогноза е по-широк от обичайното, дори и в краткосрочен хоризонт, което е видно от профила на ветрилообразната графика още от четвъртото тримесечие на 2020 г. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва базисния сценарий за годишното изменение на реалния БВП, като 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 годишният спад на реалния БВП да е в интервала от -3.7% до -5.8%.

Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват предимно като ориентирани в посока по-слабо нарастване на цените спрямо базисния сценарий. По-ниска от очакваната инфлация би могла да се реализира по линия на енергийните продукти и на базисните

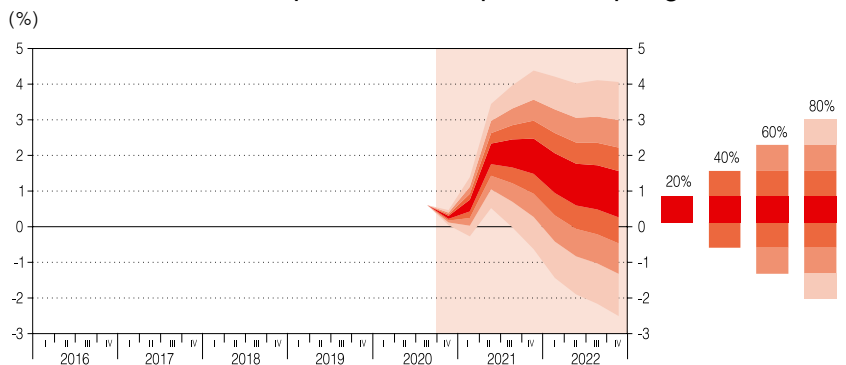
## Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



**Забележки:** На графиката са показани историческата серия и прогнозата за годишния растеж на реалния БВП по сезонно неизгладени данни. 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 ивица 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), то общо се 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.

## Ветрилообразна графика за очаквания 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), то общо се 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.

компоненти на ХИПЦ. Реализирането на по-ниска от включената в допусканията международна цена на петрола в евро би било предпоставка както за по-ниска инфлация при енергийните продукти, така и при някои стоки и услуги с администра-

тивно определяни цени, като електрическата и топлинната енергия. При по-продължително спрямо заложеното в базисния сценарий удължаване на противоепидемичните мерки и по-слабо вътрешно търсене е възможно базисната инфлация да се забави за по-продължителен период от очакваното. Рисковете пред прогнозата за инфлацията при храните се определят като балансиращи и произтичат главно от несигурността по отношение на динамиката на цените

на международните пазари и състоянието на селскостопанската реколта в страната. Балансът на рисковете по отношение на инфлацията е илюстриран графично на ветрилообразната графика по-горе. Ветрилообразната графика за инфлацията показва, например, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2020 г. ще бъде в интервала от 0.1% до 0.4%.

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

(%)

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
<b>Годишен темп на изменение</b>					
БВП по постоянни цени	3.1	3.7	-4.4	3.7	3.6
Частно потребление	4.4	5.5	1.2	1.9	2.6
Правителствено потребление	5.3	2.0	5.3	5.1	-0.2
Брутно образуване на основен капитал	5.4	4.5	-8.1	5.9	5.7
Износ на стоки и услуги	1.7	3.9	-12.1	7.7	6.7
Внос на стоки и услуги	5.7	5.2	-8.1	6.5	5.0
<b>ХИПЦ в края на периода</b>					
Базисна инфлация	2.3	3.1	0.3	2.0	0.9
Енергийни продукти	2.5	1.8	0.5	0.9	1.4
Храни	1.0	4.1	-13.6	6.3	-0.1
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	2.4	6.2	3.1	4.5	1.1
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	2.3	2.0	1.2	0.1	0.0
<b>Заетост</b>					
Разходи за труд на единица продукция	-0.1	0.3	-2.6	0.1	0.7
Производителност на труда	6.3	3.5	8.2	2.4	2.2
Производителност на труда	3.2	3.3	-2.2	4.1	2.7
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	5.3	4.3	5.4	5.3	4.8
<b>Вземания от неправителствения сектор</b>					
Вземания от предприятията*	8.9	9.7	4.7	3.2	4.2
Вземания от домакинства	6.4	6.6	2.9	1.4	2.7
Вземания от домакинства	11.2	9.5	6.8	5.1	5.8
Депозити на неправителствения сектор	7.3	9.7	9.2	8.0	7.2
<b>Процент от БВП</b>					
Текуща сметка на платежния баланс	1.0	3.0	0.5	2.6	3.3
Търговски баланс	-4.8	-4.7	-2.5	-2.6	-2.3
Услуги, нето	7.4	8.0	4.2	5.1	5.6
Първичен доход, нето	-4.8	-3.1	-2.4	-2.2	-2.9
Вторичен доход, нето	3.2	2.9	1.3	2.4	2.9
<b>Годишен темп на изменение</b>					
<b>Външни допускания</b>					
Външно търсене	3.6	1.8	-9.7	8.2	5.4
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)**	30.7	-9.9	-33.9	15.5	-1.0
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари)**	4.1	-3.7	3.6	8.4	0.4
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)**	9.6	-7.0	-28.9	11.9	-0.7
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)**	-1.1	0.6	12.5	1.3	1.2

\* Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

\*\*Данните за 2020 г. са отчетни.

Източник: БНБ.



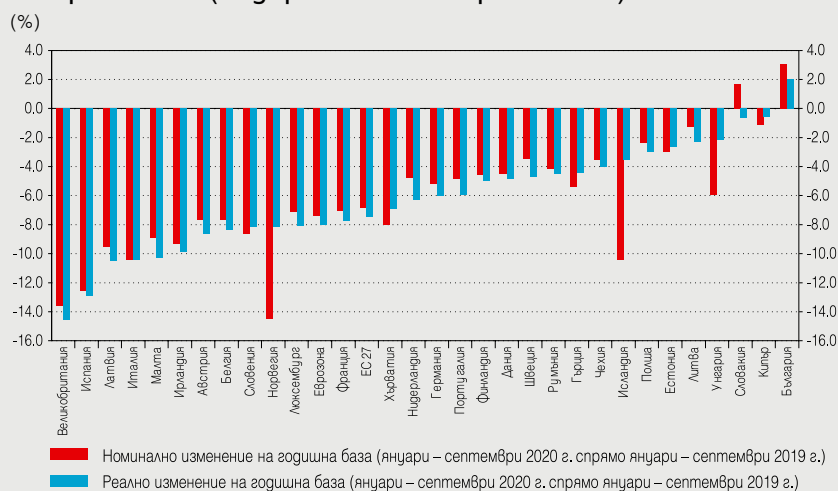
# ДИНАМИКА НА ЧАСТНОТО ПОТРЕБЛЕНИЕ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ ПЕРИОДА ЯНУАРИ – СЕПТЕМВРИ 2020 Г.

Според данните на НСИ през първите девет месеца на 2020 г. частното потребление в България нараства с 2.0% в реално изражение спрямо същия период на 2019 г. Устойчивата динамика на частното потребление, въпреки негативния шок, предизвикан от разпространението на пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ, е основен фактор за ревизията в прогнозата ни за икономическата активност, която е в посока по-малък спад на реалния БВП на България през 2020 г. спрямо прогнозите от септември 2020 г. и юни 2020 г.<sup>6</sup> Целта на този акцент е да представи до каква степен динамиката на частното потребление в България може да бъде обяснена с действието на фактори, свързани със строгостта на противоепидемичните мерки, потребителските нагласи, размера на фискалната подкрепа за икономиката и изменението на заетостта и доходите на домакинствата. Анализът показва, че положителната динамика на частното потребление в България през първите девет месеца на 2020 г. не може да бъде напълно обяснена с горепосочените фактори. В допълнение, анализът на динамиката на високочестотни индикатори предполага спад на потреблението на домакинствата през периода. Вероятно устойчивостта на частното потребление в България през първите девет месеца на 2020 г. се дължи по-скоро на особеностите в методологията, използвана за съставяне на статистическите данни, отколкото на икономическото развитие в страната.

## Динамика на частното потребление в страните – членки на ЕС, през първото деветмесечие на 2020 г.

Данните на НСИ за частното потребление в България през първите три тримесечия на 2020 г. показват значителна устойчивост към негативния шок, предизвикан от разпространението на пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ, като подобна устойчивост не се наблюдава в останалите европейски държави. За периода януари – септември 2020 г. България е единствената страна в Европейския съюз (ЕС), която отчита растеж (с 2%) на частното потребление в реално изражение спрямо същия период на 2019 г., докато в ЕС и еврозоната този компонент се понижава съответно със 7.4% и 8.0%. Растежът на частното потребление в България за деветмесечието

**Графика 1. Годишен темп на изменение на частното потребление (януари – септември 2020 г.)**



Източници: Евростат, собствени изчисления.

<sup>6</sup> Частното потребление формира около 59% от номиналния БВП за 2019 г. по елементи на разходите за крайно потребление и всяка промяна в очакваната динамика на този компонент води до съществена ревизия в прогнозата за изменението на икономическата активност в страната.

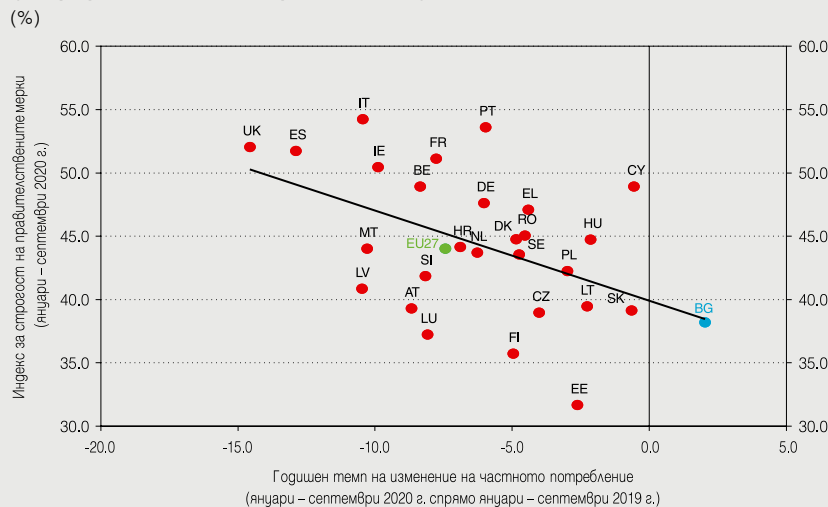
на 2020 г. е още по-висок в номинално изражение (3.0%), като само още една страна от ЕС (Словакия) регистрира положително изменение на годишна база на крайните потребителски разходи на домакинствата по текущи цени.

През периода януари – септември 2020 г. крайните потребителски разходи на домакинствата в ЕС са засегнати негативно в по-голяма степен в държавите, въвели по-строги противоепидемични мерки срещу разпространението на COVID-19. В България строгостта на противоепидемичните мерки за периода януари – септември 2020 г. е по-ниска от средното за ЕС, но е съизмерима с тази в други страни, като Австрия, Чехия, Литва и Словакия. За разлика от България при тези държави се наблюдава спад на годишна база на реалното частно потребление през разглеждания период в интервал от -0.6% до -8.7%.

Изменението на индикатора за потребителското доверие също не съответства на по-устойчивата динамика на частното потребление в България спрямо останалите страни в ЕС през деветмесечното на 2020 г., тъй като отклонението на показателя за доверието на потребителите в България от дългосрочната му средна е близо до средното за еврозоната и за ЕС.

В отговор на пандемията всички държави – членки на ЕС, въведоха дискреционни фискални мерки с цел подпомагане на най-уязвимите фирми и домакинства и запазване на заетостта. В България размерът на обявените към октомври 2020 г. фискални сти-

**Графика 2. Строгост на ограничителните мерки срещу COVID-19 и динамика на реалното частно потребление (януари – септември 2020 г.)**

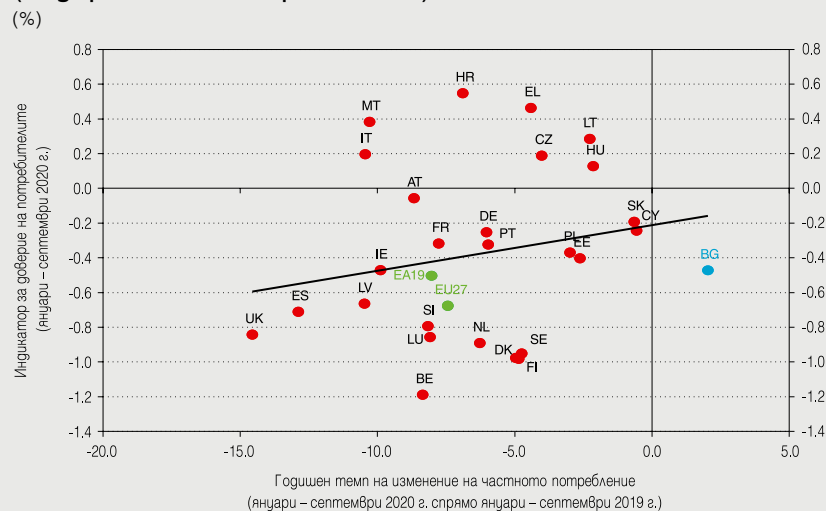


**Забележки:** По-високи стойности на индикатора за строгост на ограничителните мерки срещу COVID-19 показват по-рестриктивни мерки и обратното. С линия на графиката е представена линейната зависимост между променливите по двете скали за разглеждания период.

Тук и по-нататък в графики 3, 4 и 5 за държавите членки са използвани съкращения съгласно приетото в ЕС Междунституционално ръководство за публикации – двубуквеният ISO код на Международната организация по стандартизация, с изключение на кода за Гърция (EL), както и съкращенията: EA за еврозоната, EU27 за ЕС и UK за Обединеното кралство.

**Източници:** Евростат, собствени изчисления, Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker.

**Графика 3. Доверие на потребителите и динамика на реалното частно потребление (януари – септември 2020 г.)**



**Забележки:** Индикаторът за доверие на потребителите е стандартизиран. С линия на графиката е представена линейната зависимост между променливите по двете скали за разглеждания период.

**Източници:** Евростат, собствени изчисления.

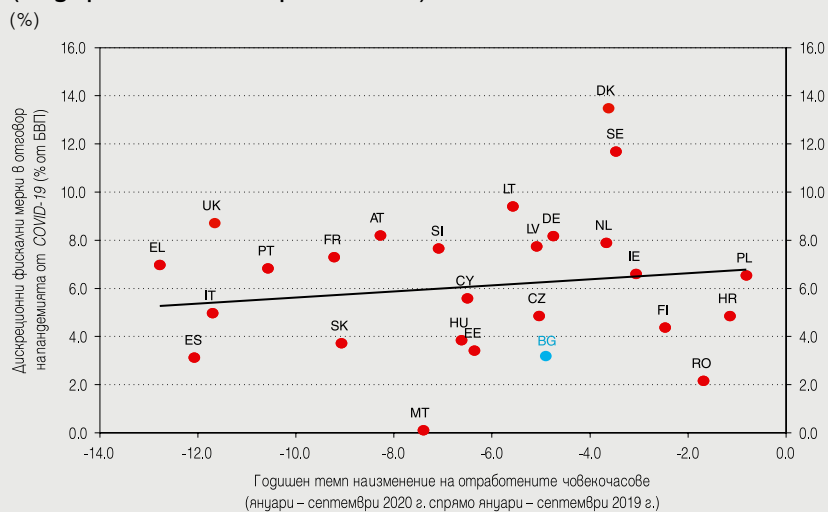
мули възлиза на малко под 4% от размера на БВП<sup>7</sup>, което е под средното ниво за страните от ЕС. В същото време у нас е регистриран по-нисък спад на годишна база в отработените човекочасове (понижение с 4.9%) спрямо средното за ЕС (понижение с 6.9%) през първите девет месеца на 2020 г., което вероятно може да се обясни с по-слабата рестриктивност на противоепидемичните мерки и с политиката на фирмите по наемане и освобождаване на персонал.

Въпреки относително ниския спад на отработените човекочасове България е единствената страна от ЕС, при която се наблюдава противоположно изменение на този показател и реалното частно потребление. При сходен спад на отработените човекочасове на този на България годишният спад в частното потребление в реално изражение, регистриран в други държави от ЕС през периода, варира от -2.3% (Литва) до -10.5% (Латвия).

Фактор, който вероятно е допринесъл за по-благоприятната динамика на разполагаемия доход на домакинствата в България и съответно на частното потребление спрямо повечето от останалите държави от ЕС, е нарастването на компенсацията на един нает

през периода януари – септември 2020 г. с 5.4% на годишна база (при спад от -1.2% в еврозоната и -0.9% в ЕС). Отбелязаният растеж в България е вторият по височина в ЕС след този на Литва. В същото време в Латвия и Литва, където се наблюдават сходни като в България понижения в отработените човекочасове и сходни повишения в

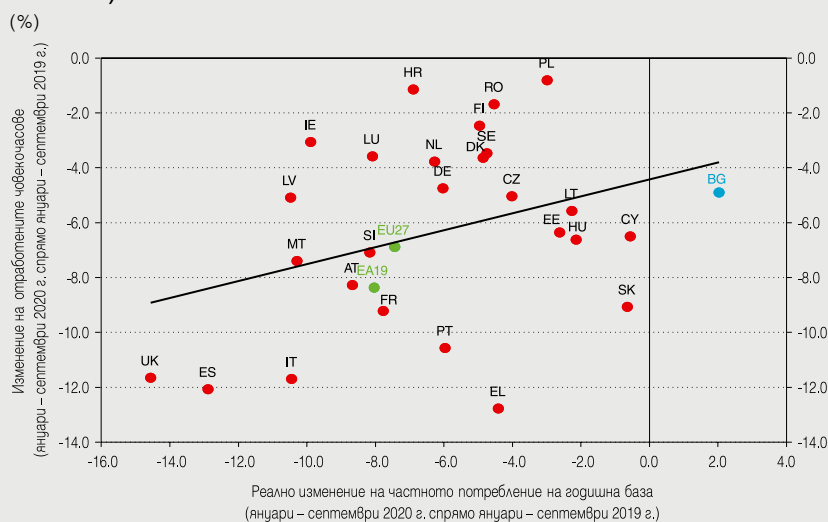
**Графика 4. Дискреционни фискални разходи в отговор на пандемията и годишен темп на изменение на отработените човекочасове (януари – септември 2020 г.)**



**Забележки:** Дискреционните мерки за всяка страна са изчислени като процент от БВП за 2019 г. поради голямата несигурност за равнището на икономическа активност през 2020 г. С линия на графиката е представена линейната зависимост между променливите по двете скали за разглеждания период.

**Източници:** Евростат; база данни на МВФ 'Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic' (октомври 2020 г.), собствени изчисления.

**Графика 5. Динамика на частното потребление и отработените човекочасове (януари – септември 2020 г.)**



**Забележка:** С линия на графиката е представена линейната зависимост между променливите по двете скали за разглеждания период.

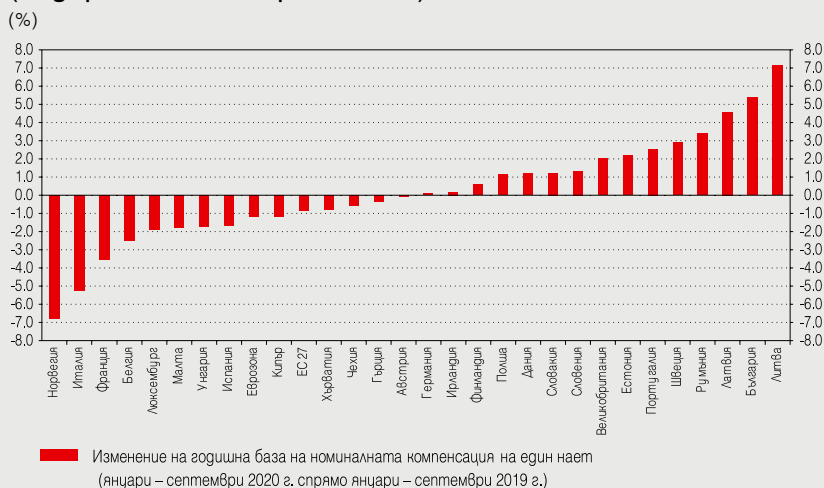
**Източници:** Евростат, собствени изчисления.

<sup>7</sup> Дискреционните мерки са изчислени като процент от БВП за 2019 г.

компенсацията на един нает, частното потребление спада спрямо януари – септември 2019 г. със съответно -2.3% и -10.5%.

Според изчисления на БНБ регистрираното повишение с 5.4% на компенсацията на един нает на годишна база в България през периода януари – септември 2020 г. не е достатъчно, за да компенсира негативните ефекти от пандемията върху финансовото състояние на потребителите, като реалният разполагаем доход на домакинствата<sup>8</sup> се е понижил с 1.8% спрямо януари – септември 2019 г. Частният мораториум върху кредитните задължения дава възможност на домакинствата да поддържат по-висока норма на потребление от тази, която биха предположили макроикономическите фактори, тъй като неговото действие временно отлага плащанията по кредитните задължения и оставя домакинствата с повече свободни средства за потребление. Този фактор обаче не е специфичен за България, тъй като частни и/или публични мораториуми бяха приложени и в другите страни от ЕС<sup>9</sup>. В същото време се наблюдава и повишаване на нормата на спестяване на домакинствата в България<sup>10</sup> през разглеждания период, което също е фактор за понижението на потреблението на годишна база.

Графика 6. Изменение на компенсацията на един нает (януари – септември 2020 г.)



### Динамика на частното потребление в България и оценени исторически зависимости спрямо избрани индикатори

Устойчивостта на частното потребление (по данни от националните сметки на НСИ) към негативния шок от разпространението на пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ през първите девет месеца на 2020 г. може да бъде изследвана през призмата на високочестотни индикатори с месечна и седмична честота, които се използват за краткосрочно прогнозиране на потребителските разходи. Такива индикатори, например, са индексите на оборота в раздел „търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети“ и номиналният размер на трансакциите с

<sup>8</sup> Реалният разполагаем доход на домакинствата е получен чрез дефлиране на номиналния разполагаем доход на домакинствата с дефлатора на частното потребление. Номиналният разполагаем доход на домакинствата е конструиран от БНБ на две стъпки. Първата стъпка включва изчисляване на брутният разполагаем доход като сума на следните компоненти: 1) фонд работна заплата, коригиран за съотношението на заети към наети; 2) приходи от трудови правоотношения на български резиденти, работещи временно в чужбина (нето); 3) парични преводи от чужди резиденти към домакинствата в страната (основно български емигранти); 4) социални плащания от правителството към домакинствата. Втората стъпка включва намаляване на брутният разполагаем доход с размера на: 1) дължимите социални осигуровки от страна на работещите; и 2) платения данък върху доходите на физическите лица.

<sup>9</sup> Виж доклада на Европейския банков орган от декември 2020 г. относно използването на мораториумите в банковия сектор в ЕС: <https://www.eba.europa.eu/banks-report-significant-use-covid-19-moratoria-and-public-guarantees>.

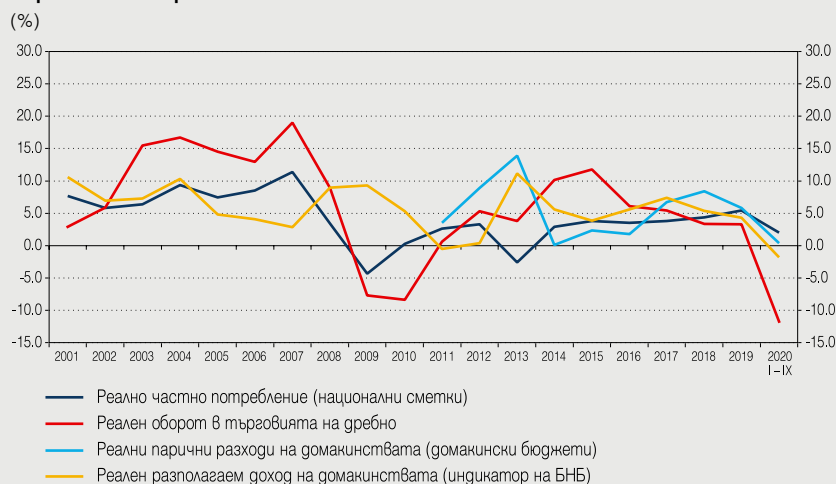
<sup>10</sup> По данни от изследването на домакинските бюджети на НСИ нормата на спестяване средно на лице възлиза на 16.1% през първите девет месеца на 2020 г. спрямо 8.7% през 2019 г. Спестяванията на домакинствата са измерени като разлика между общите номинални доходи и общите номинални разходи средно за лице според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ (Наблюдението). Доходът на домакинствата, към който са съпоставени спестяванията, е изчислен, като от общия доход на домакинствата в номинално изражение по данните от Наблюдението са извадени разходите за данъци, социални осигуровки и регулярни трансфери към други домакинства. Полученото съотношение на спестяванията към дохода на домакинствата е изгладено сезонно от БНБ.

платежни карти, осъществени на ПОС и АТМ устройства<sup>11</sup>. През второто и третото тримесечие на 2020 г. тези високочестотни индикатори сигнализират за значително по-потисната динамика на частното потребление спрямо регистрираното по националните сметки на НСИ.

На графики 7 и 8 е сравнена динамиката на частното потребление в периода след 2001 г. с тази на индексите за оборота в търговията на дребно, с конструирания от БНБ индикатор за разполагаемия доход по данни от националните сметки и с разходите средно на едно лице по данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ. Данните дават индикация за значително по-голяма устойчивост на частното потребление по националните сметки в сравнение с алтернативните индикатори както в реално, така и в номинално изражение. Почти всички индикатори за направените разходи от страна на домакинствата отбелязват значително понижение на годишна база през първите девет месеца на 2020 г. Повишаване в реално и номинално изражение през периода януари – септември 2020 г. на годишна база е регистрирано единствено по отношение на разходите средно на едно лице от домакинство според тримесечното изследване на НСИ „Наблюдение на домакинските бюджети“, но растежът остава под този на частното потребление от националните сметки на НСИ. Според данни на „БОРИКА“ АД за деветмесечието на 2020 г. е отчетен годишен спад със 7.1% в номиналната стойност на извършените трансакции с платежни карти.<sup>12</sup>

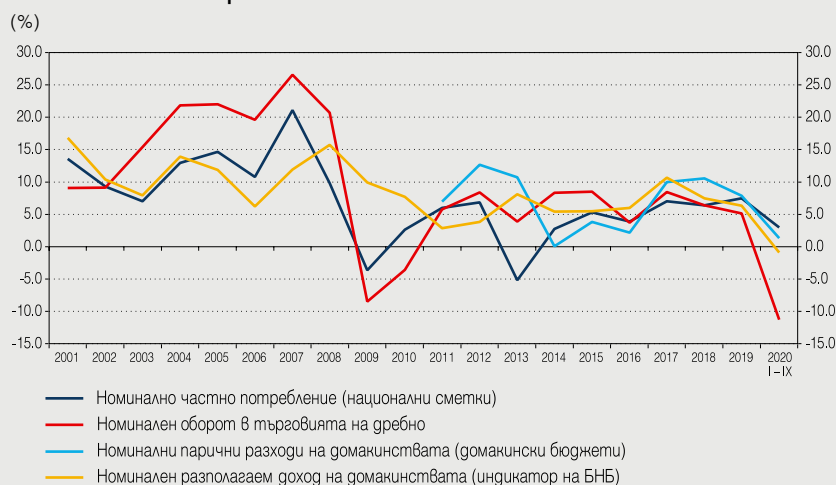
Оценените на база исторически редове корелации също предполагат, че през първите девет месеца на 2020 г. се наблюдава разминаване в

**Графика 7. Годишен темп на изменение на високочестотни индикатори, свързани с крайните потребителски разходи на домакинствата, в реално изражение**



Източници: НСИ, БНБ, собствени изчисления.

**Графика 8. Годишен темп на изменение на високочестотни индикатори, свързани с крайните потребителски разходи на домакинствата, в номинално изражение**



Източници: НСИ, БНБ, собствени изчисления.

<sup>11</sup> Използвани са непублични данни на „БОРИКА“ АД.

<sup>12</sup> Включени са всички трансакции, извършени през ПОС и АТМ устройства, за които е била използвана администрирана от „БОРИКА“ АД платежна карта. Трансакциите се отнасят както за територията на България, така и извън нея. Индикаторът се измерва в млн. лв. по текущи цени.

динамиката на частното потребление по националните сметки на НСИ и на алтернативните високочестотни измерители на потреблението на домакинствата, изразяващо се в по-силно от предпологаното потребление на домакинствата по националните сметки на НСИ спрямо високочестотните индикатори.

**Таблица 1. Исторически зависимости на частното потребление с избрани индикатори**

	Годишно изменение (януари – септември 2020 г. спрямо януари – септември 2019 г.)	Корелация на реалното частно потребление с конкретната серия
Реален разполагаем доход на домакинствата	-1.8	0.03
Реален оборот в търговията на дребно	-11.7	0.59
Отработени човечасове	-4.9	0.59
Заетост	-2.4	0.50
Реален обем на картови плащания	-8.1	0.11
Реални парични разходи на домакинствата	0.4	-0.18
<b>Реално частно потребление</b>	<b>2.0</b>	<b>1.00</b>
	Годишно изменение (януари – септември 2020 г. спрямо януари – септември 2019 г.)	Корелация на номиналното частно потребление с конкретната серия
Номинален разполагаем доход на домакинствата	-0.8	0.39
Номинален оборот в търговията на дребно	-11.2	0.71
Отработени човечасове	-4.9	0.57
Заетост	-2.4	0.50
Номинален обем на картови плащания	-7.1	0.10
Номинални парични разходи на домакинствата	1.4	0.19
<b>Номинално частно потребление</b>	<b>3.0</b>	<b>1.00</b>

**Забележки:** За трансформацията на паричните разходи на домакинствата, обемите на картовите плащания и разполагаемия доход на домакинствата от номинално в реално изражение е използван дефлаторът на частното потребление от данните за националните сметки на НСИ.

Корелацията е изчислена на базата на годишния растеж по тримесечия на сезонно неизгладените серии за периода от първото тримесечие на 2001 г. до третото тримесечие на 2020 г., с изключение на сериите за паричните разходи на домакинствата (изчислена за периода от първото тримесечие на 2011 г. до третото тримесечие на 2020 г.) и за номиналния обем на картовите плащания (изчислена за периода от първото тримесечие на 2012 г. до третото тримесечие на 2020 г.).

**Източници:** Евростат, БНБ, НСИ, собствени изчисления.

Съществува вероятност за устойчивостта на динамиката на частното потребление в България през първите девет месеца на 2020 г. да допринасят и методологически особености. Статистиката за частното потребление се съставя по две алтернативни концепции: вътрешна и национална. Вътрешната концепция на частното потребление включва разходите на резидентни и нерезидентни домакинства на територия на страната, докато националната концепция на частното потребление включва потреблението на резиденти в чужбина и изключва потреблението на нерезиденти в страната.<sup>13</sup> Като подкомпонент на БВП се използва частното потребление по националната концепция.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> За повече информация за методологията на компилиране на данните виж: [https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/metadata/GDP\\_1.2.3\\_Methodology.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/metadata/GDP_1.2.3_Methodology.pdf).

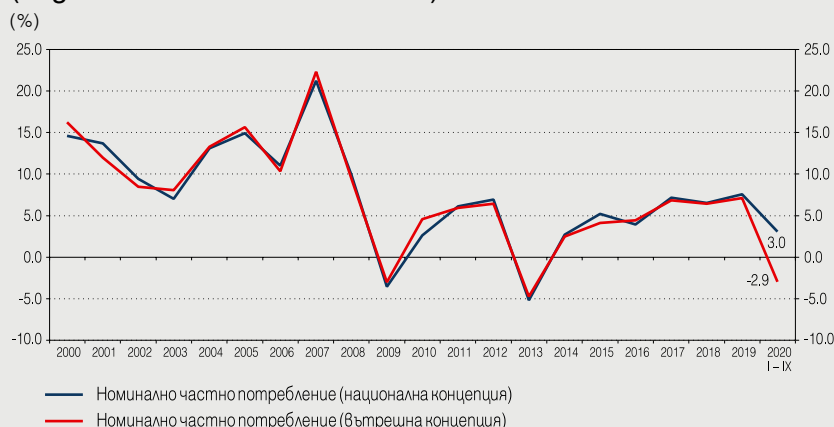
<sup>14</sup> Прилагането на националната концепция не променя равнището на БВП, тъй като тя се отразява едновременно върху оценката за крайното потребление и на външнотърговското салдо на стоките и услугите. Въпреки това разпределението на извършените разходи на територията на страната между резидентни и нерезидентни домакинства е важно за прогностичния процес, тъй като задава изходното равнище на частното потребление и нетния износ на свързаните с пътувания услуги.

В исторически план двете концепции водят до много сходни годишни темпове на растеж на частното потребление, но данните за първите девет месеца на 2020 г. показват значителна разлика в динамиката на потреблението по двете концепции. Докато частното потребление по националната концепция, което се използва при изчисляването на БВП, остава устойчиво на шока от пандемията и нараства на годишна база в номинално и реално изражение, частното потребление по вътрешната концепция регистрира спад на годишна база както в номинално (-2.9%), така и в реално изражение (-4.1%), което е в съответствие с динамиката на повечето алтернативни индикатори за измерване на потребителските разходи през разглеждания период.

Анализът на динамиката на потреблението на домакинствата в България през периода януари – септември 2020 г. показва, че отчетеното от НСИ нарастване на частното потребление по националните сметки не съответства на развитието през периода в останалите държави от ЕС<sup>15</sup> и се различава от наблюдаваната в исто-

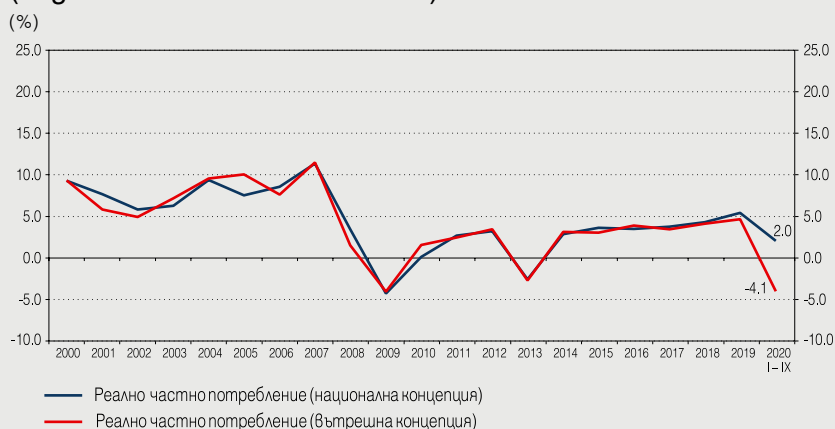
рически план зависимост спрямо алтернативни индикатори за доходите и разходите на домакинствата. Поради тези причини може да се предположи, че наблюдаваната през първите девет месеца на 2020 г. устойчивост на частното потребление в България към негативния шок, предизвикан от разпространението на пандемията от COVID-19 и мерките за ограничаването ѝ, е възможно да отразява методологически особености при изготвянето на данните за националните сметки. От своя страна това внася значителна несигурност пред изготвянето на прогнозата за този компонент на БВП, тъй като динамиката му не може да бъде обяснена изцяло с измененията на конюнктурните индикатори и в макроикономическата среда в страната.

**Графика 9. Номинално частно потребление: национална спрямо вътрешна концепция (годишен темп на изменение)**



**Забележки:** Вътрешната концепция на частното потребление включва разходите на резидентни и нерезидентни домакинства на територия на страната, докато националната концепция на частното потребление включва потреблението на резиденти в чужбина и изключва потреблението на нерезиденти в страната. Като подкомпонент на БВП се използва частното потребление по националната концепция.  
**Източници:** НСИ, собствени изчисления.

**Графика 10. Реално частно потребление: национална спрямо вътрешна концепция (годишен темп на изменение)**



**Забележки:** Вътрешната концепция на частното потребление включва разходите на резидентни и нерезидентни домакинства на територия на страната, докато националната концепция на частното потребление включва потреблението на резиденти в чужбина и изключва потреблението на нерезиденти в страната. Като подкомпонент на БВП се използва частното потребление по националната концепция.  
**Източници:** НСИ, собствени изчисления.

<sup>15</sup> Дори и след отчитане на влиянието на фактори, като строгостта на противоепидемичните ограничителни мерки, потребителските нагласи, размера на фискалната подкрепа за икономиката и изменението на заетостта и доходите на домакинствата.

ISSN 2738–7658

Художественото оформление на корицата е разработено въз основа на банкнотата с номинал 20 лева, емисии 1999, 2007 и 2020 г.