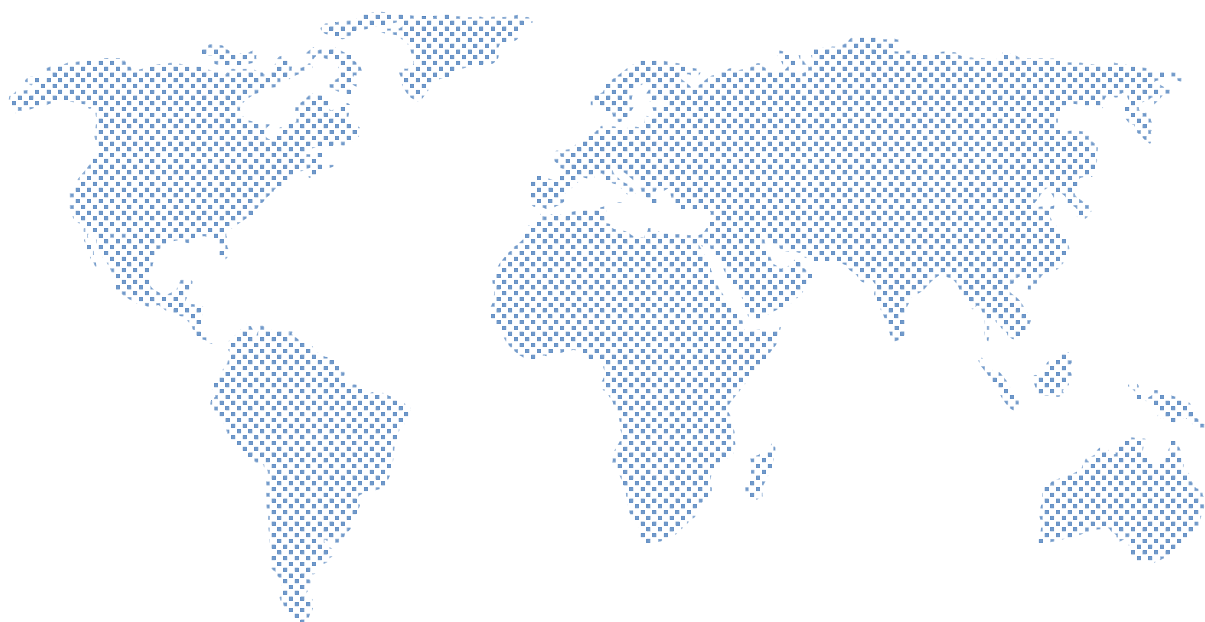




**УНИВЕРСИТЕТ
ЗА НАЦИОНАЛНО
И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО**

ИНСТИТУТ ПО ИКОНОМИКА И ПОЛИТИКИ

Икономиката на България 2020



Редактори:

Доц. д-р Петър Чобанов

Автори на доклада:

Доц. д-р Петър Чобанов

Димитър Чобанов

Д-р Даниел Касабов

Д-р Марио Касабов

Гл. ас. д-р Дияна Митева

Д-р Йосиф Йосифов

Димо Спасов

Материалите отразяват възгледите на своите автори и не следва с нищо да ангажират други институции, в които авторите работят. Евентуалните грешки и пропуски са изцяло отговорност на авторите.

Съдържание

Резюме		5
1	Международна среда	11
1.1	Икономически развития в глобален план	11
1.2	Международни цени на основни суровини	16
1.3	Развитие на основни пазарни индекси	18
2	Българската икономика	25
2.1	Външно търсене, финансови потоци и платежен баланс	25
2.2	Циклична позиция на икономиката	31
2.3	Домакинства и фирми	36
2.4	Банки	45
2.5	Фискална политика	46
2.6	Инфлация	53
2.7	Капиталов пазар	55
3	Макроикономическа прогноза за периода 2020-2023	61
4	Специален акцент 1: Фискалната политика в България в период на криза	65
4.1	Същност, цели и инструменти на фискалната политика	65
4.2	Реакция спрямо кризата – програмата 60:40 – цели, изпълнение, промяна в нормативната уредба	67
4.3	Други мерки	68
4.4	Емисията на държавен дълг – особености, срок, ефекти	70
4.5	Промяната във фискалните правила – последици и рискове	74
4.6	Изводи за фискалната политика	76
5	Специален акцент 2: Влияние на пандемията върху туризма и възможни реакции	78
5.1	Ефекти от COVID-19 върху пътуванията в страната през периода януари-ноември 2020 г. по данни от високочестотни индикатори	78
5.2	Ефекти от COVID-19 върху икономическата активност в туризма	80

5.3	Актуални проблеми пред представителите на туристическата екосистема	83
5.4	Инициативи на Европейския парламент по отношение на туризма	84
5.5	Инициативи на Европейската комисия по отношение на туризма	85
5.6	Мерки за подпомагане и устойчиво развитие на туристическата екосистема	87
6	Специален акцент 3: Сравнителен анализ на противоепидемичните мерки срещу COVID-19 в избрани балкански страни	93
6.1	Мерки и резултати от тях	96
6.2	Предложения за мерки в сферата на здравния мениджмънт	100
	Използвана литература	103

Резюме

Разпространението на пандемията от коронавирус (COVID-19) в световен мащаб от началото на 2020 г. и въведените мерки за нейното ограничаване се отразиха в значително понижение на **глобалната икономическа активност**, което беше най-силно изразено през второто тримесечие на годината. Спад на реалния БВП на верижна база през второто тримесечие се наблюдаваше едновременно във всички географски региони, като дълбочината му е безпрецедентна за периода след Втората световна война (-11.8% в еврозоната, -9.1% в САЩ и -7.9% в Япония). В отговор на тези развития икономическата политика във всички засегнати държави беше насочена към силно облекчаване и приемане на големи фискални и парични стимули.

Поведението на правителствата и централните банки повлия на динамиката на цените на основните класове активи. Безпрецедентните по обем стимули доведоха до допълнително откъсване на динамиката на пазарите от икономическото развитие. Първоначалният спад в цените бе причинен от голямата несигурност, но бързо бе компенсиран при основни индекси от изобилната ликвидност на големите по обем стимули, които не бяха добре насочени.

В рамките на една седмица (9-13 март) бяха реализирани огромни, за някои класове активи исторически, спадове в рамките на 40 до над 55% от стойността им. Появиха се термини от типа на „lockdown“ и „нова нормалност“. Различните класове активи различно „понесоха“ развитието на паниката свързана с безпомощността на държавите за адекватна бърза реакция срещу развитието на пандемията.

Балансите на ЕЦБ и Федералния резерв се увеличиха рязко през годината, в резултат на неконвенционалните мерки на паричната политика и щедрите фискални стимули, невъзможни за финансиране без подкрепата на централните банки, които се утвърдиха като кредитори от първа инстанция на правителството, банковата система и други институции.

Златото, считано за актив служещ за убежище срещу несигурност, продължи относително плавното си поскъпване. След обявяването на ограничителните мерки и затварянето на граници то рязко поевтиня, но в много кратък период успя да се възстанови до предходните си нива, като в периода април-юли реализира значителен растеж от 40%, като в края на 2020г. цената му се колебае около 1850 долара.

Новият клас активи, който безспорно се утвърди като убежище през миналата година са криптовалутите и основно биткойна. След спада от над 50% през март цената на биткойна буквално полетя и се покачи седем пъти. Биткойнът достигна нов исторически връх от над 35000 долара. Мненията за бъдещите му ценови равнища са разделени. Акцентът е върху бъдещите регулации на появата на борсово търгуван фонд на базата на биткойн. Налице са очаквания, че дори и да се наблюдава корекция в краткосрочен план, след това да се възстанови възходящият тренд и да се развие цената до нива от около 70 000 долара към края на 2021 г.

През 2017-2019 г. икономическата активност в страната нарастваше на тримесечна база с устойчив темп в диапазона 0.6-1.0%, но разпространението на COVID-19 преустанови тази тенденция. През първото тримесечие на 2020 г. верижният растеж на **реалния БВП** в България се забави до 0.4%, което беше последвано от силен спад в размер на -10.1% през второто тримесечие. Този спад е съизмерим единствено със свиването на икономиката през първите три месеца на 1997 г. в размер на -10.1%. През третото тримесечие на 2020 г. беше отчетено само частично възстановяване на икономическата активност в размер на 4.3% на верижна база. Общо за деветмесечието реалният БВП се понижи с -3.9% на годишна база.

По **елементи на крайните разходи**, низходящата динамика на реалния БВП през първата половина на годината се дължеше на отрицателния принос на нетния износ (-2.7 пр.п.), докато вътрешното търсене допринесе положително (0.6 пр.п.).

От гледна точка на **производствените фактори**, свиването на икономическата активност от началото на 2020 г. се дължеше главно на пониженото използване на факторите труд и капитал. Според оценки на Института по икономика и политики влошаването на икономическата активност през януари-септември 2020 г. има основно цикличен характер. В средносрочен план въздействието на пандемията върху потенциалното равнище на производство все още е несигурно и ще зависи както от намирането на ефективно медицинско решение срещу заразата, така и от реакцията на домакинствата и фирмите към настоящата криза. Поддържането на по-висока норма на предпазни спестявания от страна на икономическите агенти, въздържането от инвестиционни проекти, промяната в структурата на потребителското търсене, затварянето на бизнеси, които са били производителни преди пандемията, необходимостта от реорганизация на трудовия процес (например поради преминаване от офис среда към дистанционна форма на работа) са все фактори, които биха могли да доведат до неоптималното използване на наличния капитал, излизане на хора извън работната сила, повишаване на естественото равнище на безработица и намаляване на общата факторна производителност.

Въведените ограничителни мерки срещу COVID-19 преустановиха наблюдаваните през периода 2017-2019 г. положителни тенденции на **пазара на труда**. По данни от националните сметки заетостта започна да се понижава още от първото тримесечие на 2020 г., като общо за първите девет месеца годишният темп на спад възлезе на -2.4%. В същото време, коефициентът на безработица се повиши до 8.8% в края на май 2020 г. по данни на Агенцията по заетостта (спрямо 5.6% средно за 2019 г. и 6.2% за 2018 г.).

Годишната **инфлация** се забави до 0.6% през октомври 2020 г. (спрямо 2.5% средно през 2019 г.). За по-слабия темп на нарастване на общия индекс на потребителските цени допринесе главно поевтиняването на енергийните продукти (с -8.5% на годишна база през октомври) в условията на спад на международната цена на петрола. Цените на базисните компоненти на ХИПЦ (без цените на енергийните продукти, храните, алкохола и тютюневите изделия) следваха тенденция към забавяне на темпа им на растеж в съответствие с

потиснатата динамика на частното потребление. групата на храните беше с най-висок положителен принос към общата инфлация от началото на годината.

Преди пандемията от COVID-19 правителствата в България провеждаха благоразумна антициклична фискална политика, което доведе до натрупването на съществени по размер ликвидни буфери под формата на фискален резерв и ниско равнище на държавен дълг. През първите девет месеца на 2020 г. **салдото по консолидираната фискална програма** беше положително, като дори и в пандемията се следва модела от предходните години за съсредоточаване на разходи през декември, което се отразява на тяхната ефективност. Негативно влияние върху размера на бюджетното салдо оказаха влошаването на икономическата активност в страната и действието на автоматичните стабилизатори в икономиката, както и дискреционните мерки на правителството за подпомагане на доходите на домакинствата и фирмите в условията на пандемия.

За смекчаване на негативните икономически ефекти върху банковия сектор в България, произтичащи от пандемията от COVID-19, през 2020 г. БНБ прие своевременно пакет от мерки на стойност 9.3 млрд. лв. за допълнително укрепване на капитала и ликвидността на банките. В допълнение, с цел подпомагане на ликвидността на домакинствата и фирмите, БНБ утвърди общо приложим за кредитните институции частен мораториум за временно спиране на плащанията по банкови кредити във връзка с пандемията от COVID-19.

По отношение на капиталовите пазари в страната, може да се посочи, че в края на 2018 г. бе създаден нов Пазар за растеж на МСП (BEAM -Bulgarian Enterprise Accelerator Market). Той дава възможност на МСП да набират капитал при облекчени условия за обхвата и периодичността на разкриваната от тях информация и въз основа на публикуването на облекчен по форма и съдържание проспект. Позволява се набиране на капитал до 3 млн. евро без проспект, който да се одобрява от КФН. По този начин се счита, че компаниите биха имали по-лесен достъп до капиталовия пазар, но въпреки нормативните изисквания остават високи, и до 2020 г. няма регистрирана търговия на този пазар. В края на 2020 г. една компания е заявила набиране на капитал (Biodit).

Макроикономическата прогноза е изготвена въз основа на информация, публикувана до 14 декември 2020 г. Прогнозата е основана на допускането, че започналата от есента на 2020 г. втора вълна на разпространение на COVID-19 в България и другите европейски страни ще продължи до края на първото тримесечие на 2021 г. и ще бъде съпроводена със затягане на противоепидемичните мерки. Очакваме глобалната икономика да се свие с 4.9% през 2020г., докато спадът на реалния БВП в еврозоната ще бъде в размер на -7.3%. В съответствие с допускането за постепенно овладяване на разпространението на пандемията предвиждаме през остатъка от прогнозния хоризонт глобалната икономика да се върне към растеж. В еврозоната възстановяването на икономическата активност се очаква да бъде по-бавно и продължително спрямо останалата част от света.

През първите девет месеца на 2020 г. в България беше отчетено понижение на реалния БВП с -3.9% на годишна база. Общо за годината очакваме темпът на спад да се ускори слабо до -4.0% в резултата на затягането на ограничителните мерки в страната и други европейски държави през четвъртото тримесечие на 2020 г. През 2021-2023 г. предвиждаме икономиката да се върне към растеж и реалният БВП да нарасне съответно с 3.6% през 2021 г., 3.3% през 2022 г. и 3.2% през 2022 г. По отношение на потенциалното равнище на производство очакваме през периода 2021-2023 г. да се формира тенденция към ускоряване на темпа му на растеж до около 3.0% в края на прогнозния хоризонт. В края на прогнозния хоризонт негативните демографски развития в страната ще ограничават динамиката на фактора *труд* и той ще има отрицателен принос за растежа на потенциалното производство.

Съгласно допусканията за възходящата динамика на цените на петрола и храните на международните пазари, очакваме през 2021-2023 г. да се наблюдава ускоряване на средногодишната инфлация спрямо 2020 г. През последните две години от прогнозния хоризонт предвиждаме инфлацията да се определя в по-голяма степен от поскъпването на услугите и нехранителните стоки в условията на растящо вътрешно търсене и засилване на процесите на номинална и реална конвергенция спрямо по-развитите държави в ЕС.

В доклада са включени и три специални акцента, които са свързани с предизвикателствата на кризата с коронавируса. Първият специален акцент разглежда фискалната политика през настоящата криза: разгледани същността и значението на фискалната политика, реакцията на българското правителство чрез държавния бюджет към кризата във връзка с вируса COVID-19, която се изразява най-вече чрез мярката 60:40 и емисията на държавен дълг на международните пазари, както и отражението ѝ върху българската икономика. Недостатъчно бързите действия вероятно са допринесли за първоначалната значителна загуба на работни места и доходи. Отчетеният бюджетен дефицит към края на 2020 г. би могъл да е по-малък. Правителството не предприе мерки за свиване на излишните разходи и дори ги повиши, което наложи допълнителна актуализация на бюджета през ноември. Ненужното повишаване на заплатите в бюджетния сектор можеше да бъде отложено за момент, когато състоянието на фиска го позволява. Според данни на Евростат България е сред държавите с най-голям брой работещи на бюджетна издръжка в ЕС, което изисква оптимизиране. Акцентът трябва да бъде върху текущите разходи, но не трябва да се пропуска ниската ефективност на капиталовите, което означава, че текущите резултати могат да се постигат със значително по-малко средства. Сметката спрямо първоначално приетите параметри на бюджет 2020 г. е следната – по-малки приходи с 2,5 млрд. лв. (1,5 млрд. лв. данъчно-осигурителни и 1 млрд. лв. от наданъчни приходи) и 1 млрд. лв. по-високи разходи (2,8 млрд. лв. по-високи текущи и 1,5 млрд. лв. по-ниски капиталови и 100 млн. по-ниска вноска в бюджета на ЕС). Така вместо балансиран бюджет е налице дефицит от над 3,5 млрд. лв, като той не е предопределен само от разходи за адресиране на кризата.

Промените във фискалната политика в отговор на кризата във връзка с епидемията от коронавируса COVID-19 като цяло не се основават на логически обвързан и последователен

сценарий за въздействието върху българската икономика. Конкретно към последиците от кризата изглежда насочена единствено мярката 60:40, благодарение на която са запазени значителен брой работни места. Останалите мерки са с общ характер и са свързани предимно с изпълнението на обещани, но не бюджетиран ангажименти, като не решават проблеми, възникнали в резултат от текущата криза.

Това, което се вижда от данните за изпълнението на бюджета, е, че правителството не провежда точно антициклична политика. Основната цел е повишаване на вътрешното търсене, като въздействието е единствено върху потреблението. Силен спад обаче се регистрира при инвестициите на бизнеса. Кейнсианският подход предписва всъщност повишаване на държавните инвестиции, за да се компенсира именно спадът на частните такива. Правителството обаче намалява сериозно капиталовите разходи (с почти 1/3), с което всъщност задълбочава още повече цикъла при инвестициите. Освен това повишаването на разполагаемия доход всъщност стимулира вноса и поради това също се отразява негативно върху brutния вътрешен продукт.

В заключение може да се направи оценка колко струва кризата и реакцията спрямо нея за публичните финанси. Тя е на базата на нетния държавен дълг в началото и в края на 2020 г. Този показател представлява разликата между brutния дълг и фискалния резерв. През 2020 г. нетният дълг се е повишил с над 5,5 млрд. лв. и това може да се приеме за „цената“ за държавния бюджет досега.

Вторият специален акцент разглежда влиянието на пандемията върху туризма и възможните реакции. Секторите „Хотелиерство и ресторантьорство“ и „Туристическа агентска и операторска дейност“ формират директно около 4.7% от заетостта в страната и 2.4% от brutната добавена стойност в икономиката. В същото време по данни от статистиката на платежния баланс приходите от износ на туристически услуги през 2019 г. възлиза на около 7489 млн. лв. или 6.3% от БВП. За първите шест месеца на 2020 г. свиването на икономическата активност в сектора е допринесло с -0.88 пр.п. за годишния темп на спад на реалния БДС в икономиката (-3.4%). През 2021 г. очакваме туристическият сектор да се възстановява с по-бавни темпове спрямо останалите сектори.

Според статистиката на НСИ за посещенията на чужденци в страната, през март и април 2020 г. е регистриран безпрецедентен по своя мащаб спад на пътуванията на чужди граждани. Годишният темп на спад на посещенията на чужденци в България през април възлиза на -88.9% (с 650.3 хил. по-малко посещения), като общо за първите десет месеца на годината понижението е в размер на -60.6% (с 6 826.0 хил. по-малко посещения). Общо за периода януари-октомври намаление е регистрирано при пътуванията по всички наблюдавани цели: „почивка и екскурзия“ с 76.1%, „служебна цел“ с -58.1%, и „други“ с -41.9%. По географско разпределение, регистрираният спад на посещенията от началото на годината се дължи на граждани от всички наблюдавани страни – Европейски съюз (-63.4%), други европейски страни (51.6%) и останал свят (72.1%).

Сред актуалните проблеми на туристическата екосистема може да се наблегне на факта, че не може да се счита, че дългосрочните негативни последици от периода преди въвеждане на настоящите рестриктивни мерки са компенсирани и преодоляни. Най-съществените негативни ефекти са само отложени във времето. Компаниите и предприемачите се сблъскват с новите ограничения с изчерпани ресурси и без буфери - за разлика от март . Тогава разполагат с парични средства от ранни записвания, сега нямат такива, но имат непогасени задължения към клиентите. Натрупват се и се увеличават просрочени задължения към доставчици. Акумулират се задължения към НАП и към общините по местни данъци и туристически данък. Наказателната лихва за тези просрочия е висока, което представлява допълнителна тежест.

Предлагаме 50 мерки за подпомагане и устойчиво развитие на туристическата екосистема, които могат да се групират в следните основни категории: (1) стратегически мерки, които правителството да приложи на национално ниво, както и да предлага, и да защитава на ниво ЕС, (2) фискални и финансови мерки, (3) мерки за запазване на работните места и жизнеспособен бизнес, (4) мерки за пазарна информация и изследвания, (5) мерки за устойчиво възстановяване и развитие на туризма.

Третият специален акцент представя сравнителен анализ на протиепидемичните мерки в избрани балкански страни. В контекста на епидемията от COVID-19 се утвърди научен консенсус, че за успешното забавяне на епидемичния взрив от съществено значение са диагностиката, изолирането и адекватните грижи за пациентите, диагностицирани с COVID-19, включително и за тези, които са асимптоматични, или при които заболяването протича леко. За да се осъществи ефективна превенция на клъстерно разпространение на COVID-19 и последващо дифузно такова, скоростта, мащабът и ефективността на тези мерки трябва да са водещи за тяхното възприемане и прилагане. На преден план излиза и начинът на комуникиране на стратегиите и политиките за справяне с епидемията, като се акцентира върху цялостното здравно благо на общността и интегрираността на отделните индивиди в спазването на въведените мерки. По този начин се гарантира както индивидуалната, така и колективната устойчивост на протиепидемичните мерки, които определят постигането на ефективни резултати, насочени към предотвратяване и контролиране на огнищата на COVID-19 на национално и на регионално ниво. Така например, изграждането на временни структури за изследване и лечение на COVID-19 могат да бъдат ефективни само когато са подходящо адаптирани към индивидуалния национален и регионален контекст.

Сравнителният анализ показва, че България може да бъде класифицирана като държавата с най-либерални мерки от разгледаните Балкански страни. Силно впечатление прави и фактът, че за разлика от други европейски и развити държави, балканските не достигнаха до използването на масово тестване като инструмент за борба с епидемията. Това отчасти се дължи на икономически и културни различия, а също така поради липсата на организационен и ресурсен капацитет..

1 Международна среда

Глобалната икономическа активност се очаква да отбележи безпрецедентен спад през 2020 г. – много по-голям от този по време на Глобалната финансова криза от 2008-2009 г., в резултат на започналото от началото на годината разпространение на пандемията от коронавирус (COVID-19) в световен мащаб и въведените мерки за нейното ограничаване. В повечето страни, включително еврозоната, ограничителните мерки бяха концентрирани през Q2, което представляваше едновременно шок по линия на търсенето и предлагането и се отрази в силно понижение на реалния БВП. Глобалните конюнктурни индикатори през Q3 дават сигнали за частично възстановяване на икономиките на засегнатите държави, но съществува значителна несигурност относно устойчивостта и продължителността на този процес, тъй като епидемиологичната ситуация не е изцяло под контрол навсякъде. Мерките по икономическата политика в световен мащаб са насочени към силно облекчаване и приемане на големи фискални и парични стимули, чиято цел е подкрепа на финансовото състояние на домакинствата и фирмите в краткосрочен период и смекчаване на негативните ефекти от пандемията върху дългосрочния икономически растеж. Международните цени на повечето основни суровини отбелязаха спад в началото на 2020 г. в съответствие със свитото търсене. Тези развития се отразиха в понижение на потребителските цени в развитите държави, което е един от факторите централните банки да засилят политиката на много ниски или отрицателни лихвени проценти.

1.1 Икономически развития в глобален план

Преди започването на кризата, предизвикана от разпространението на COVID-19, **глобалната икономика** следваше тенденция към забавяне на темпа на растеж, за което допринасяха главно наложените търговски протекционистични мерки в международен план. През 2019 г. растежът на световната икономика възлезе на 2.4% спрямо 3.1% през 2018 г., което се дължеше както на развитите държави, така и на държавите с нововъзникващи пазари. Започналото от началото на 2020 г. разпространение на пандемията от коронавирус (COVID-19) влоши рязко перспективите пред глобалния растеж. Много държави въведоха строги ограничителни мерки с цел социално дистанциране, което представляваше едновременно шок по линия на глобалното търсене и предлагане. Мерките принудиха много предприятия да намалят или прекратят своята дейност, което се отрази в загуба на работни места и доходи за домакинствата.

Таблица 1 Темп на изменение на глобалния БВП по икономически региони

	Растеж на БВП (процент, %)					
	2009	2017	2018	2019	2020 ¹	2021 ¹
Развити държави	-3.3	2.5	2.2	1.7	-5.8	3.9
САЩ	-2.5	2.3	3.0	2.2	-4.3	3.1
Еврозона	-4.5	2.6	1.8	1.3	-8.3	5.2
Япония	-5.4	2.2	0.3	0.7	-5.3	2.3
Държави с нововъзникващи пазари	2.8	4.8	4.5	3.7	-3.3	6.0
Китай	9.4	6.9	6.8	6.1	1.9	8.2
Бразилия	-0.1	1.3	1.3	1.1	-5.8	2.8
Индия	8.5	7.0	6.1	4.2	-10.3	8.8
Русия	-7.8	1.8	2.5	1.3	-4.1	2.8
Турция	-4.8	7.5	3.0	0.9	-5.0	5.0
Растеж на световната икономика	-2.0	3.3	3.1	2.4	-4.7	4.8

Бележка: Стойностите за 2020-2021 г. са прогнозни
Източник: World Economic Outlook Database, октомври 2020 г.

Затрудненото презгранично движение на стоки и хора наруши дейността на глобалните вериги за производство и световната търговия се понижи значително. По своята същност по-голямата част от протиепидемичните мерки бяха насочени главно към ограничаване на социалните контакти и затова доведоха до по-силен спад на икономическата активност в сектора на услугите спрямо производството. Тези развития бяха съпроводени със значително влошаване на доверието на потребителите и икономическите нагласи на мениджърите, което се отрази във формирането на по-предпазливо поведение по отношение на разходите за потребление и инвестиции. През 2020 г. се очаква световната икономика да се свие в интервала от -4.9% до -3.5% (спрямо -2.0% през 2009 г по време на Глобалната финансова криза), като единствено в Китай се предвижда икономическата активност да отбележи растеж.

Глобалното разпространение на COVID-19 започна от **Китай**, което беше причина китайската икономика да се свие с -10.0% през първото тримесечие на 2020 г. Бързото овладяване на пандемията в страната допринесе за пълното възстановяване на реалния БВП през второто и третото тримесечие на 2020 г, като бяха отчетени верижни растежи съответно в размер на 11.7% и 2.7%. Освен възобновяването на производството, други фактори благоприятстващи растежа включваха провеждането на стимулираща парична и фискална политика, както и повишеното търсене на медицински продукти в глобален план. Очакванията са реалния БВП на Китай да нарасне с 1.9% през 2020г. (спрямо 6.1% през 2019 г) и да се ускори до 8.2% през 2021 година.

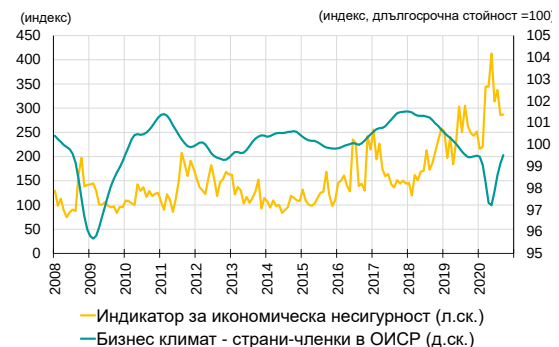
В **САЩ** през 2017-2019 г. се наблюдаваше устойчиво нарастване на икономическата активност, подкрепено от растежа на вътрешното търсене, но тази тенденция беше рязко преустановена от

Фигура 1 Глобална търговия и индустриално производство



Източник: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Фигура 2 Глобална икономическа несигурност и бизнес климат в страните-членки на ОИСР

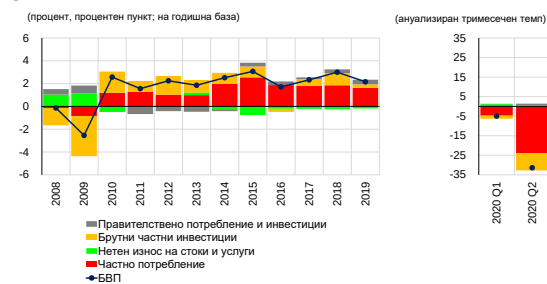


Източник: ОИСР и policyuncertainty.com

началото на 2020 г. Реалният БВП на **САЩ** се понижи с -1.3% и -9.0% на верижна база съответно през първото и второто тримесечие на 2020 г. Това се определяше главно от по-слабото потребление на домакинствата поради влошаване на финансовото им състояние и ограничените възможности за потребление на определени стоки и услуги в резултат на въведените противоепидемични мерки. Частните инвестиции в основен капитал също имаха отрицателен принос за динамиката на БВП, докато нетният износ и разходите на правителството (за потребление и инвестиции) имаха слаб положителен принос. В отговор на тези развития Федералният резерв в САЩ (ФЕД) понижи коридора за лихвения процент по федералните фондове с общо 150 базисни точки до 0–0.25%. Освен това, ФЕД възобнови действието на програми, последно прилагани по време на финансовата криза през 2008–2009 г., с цел предоставяне на кредити и ликвидни средства за икономиката и улеснение на функционирането на финансовите пазари, както и въведе изцяло нови програми за подпомагане на пазара на корпоративен дълг. През август централната банка завърши прегледа на дългосрочните цели на паричната си политика и обяви, че преминава към по-голяма гъвкавост по отношение на целите за пълна заетост и инфлация. Според оценки на МВФ реалният БВП на САЩ ще се понижи с -4.3% през 2020 г. За 2021 г. очакванията са този спад да бъде само частично възстановен.

В **еврозоната** през 2018-2019 г. се наблюдаваше тенденция към плавно забавяне на годишния растеж на реалния БВП (1.3% през 2019 г. и 1.9% през 2018 г. спрямо 2.6% през 2017 г.), въпреки че през този период се наблюдаваше формирането на благоприятни условия за финансиране на фирмите и домакинствата, нарастване на заетостта и увеличаване на работните заплати. Това развитие се определяше от отслабването на международната търговия на фона на продължителен период на

Фигура 3 Годишен темп на изменение на реалния БВП на САЩ

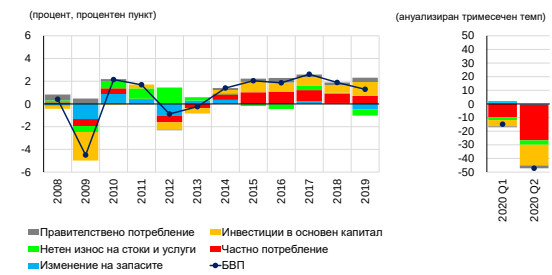


Бележка: Данните за Q1 и Q2 2020 г. са ануализирани
Източник: FRED database

несигурност в света. Влошаването на епидемиологичната обстановка в еврозоната от началото на 2020 г. беше причина за верижен спад на икономическата активност в размер на -3.7% и -11.8% съответно през първото и второто тримесечие на 2020 г. Въведените от държавите ограничителни мерки за борба с пандемията се отразиха негативно върху заетостта и доходите, което в комбинация с по-предпазливото поведение на домакинствата допринесе за понижение на частното потребление. В същото време отслабеното финансово състояние на фирмите и повишената несигурност относно икономическите перспективи беше предпоставка за отлагане на инвестиционни проекти. От гледна точка на икономическата активност по сектори, най-съществено понижение беше отчетено в услугите, особено в подсекторите „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, „професионални дейности“, „култура, спорт и развлечения“. Секторът на „индустрията“ също отчете значителен темп на спад на добавената стойност в съответствие с нарушената дейност на веригите за производство в рамките на ЕС и свиването на глобалните търговски потоци. В отговор на предизвиканата от COVID-19 криза, фискалната политика на държавите-членки на еврозоната беше насочена към подпомагане на най-уязвимите предприятия и домакинства. В резултат на тези развития се очаква общият бюджетен дефицит да надхвърли 8% от БВП през 2020 г. (спрямо дефицит от под 1% през периода 2017-2019 г.). Според изготвената от МВФ прогноза към октомври реалният БВП на еврозоната ще се понижи с -8.3% през 2020 г., което е най-високият темп на спад сред групата на развитите държави.

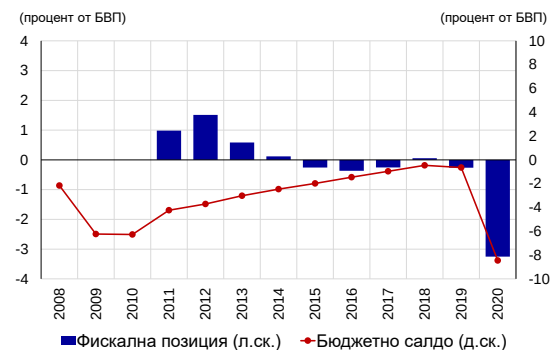
Годишната инфлация в еврозоната продължава да бъде значително под целта на ЕЦБ, като към октомври 2020 г. възлезе на -0.3%. Това в комбинация с негативните икономически развития от началото на годината беше причина ЕЦБ да запази без изменение

Фигура 4 Годишен темп на изменение на реалния БВП на еврозоната



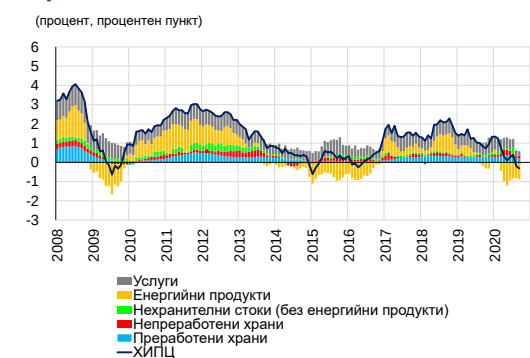
Бележка: Данните за Q1 и Q2 2020 г. са ануализирани
Източник: Евростат

Фигура 5 Салдо на държавния бюджет и фискална позиция на еврозоната



Бележка: Фискалната позиция се измерва като изменение на циклично изгладеното първично бюджетно салдо. Положителна величина на фискалната позиция предполага затягане на фискалната политика, и обратно. Стойността за 2020 г. е прогнозна.
Източник: АМЕСО

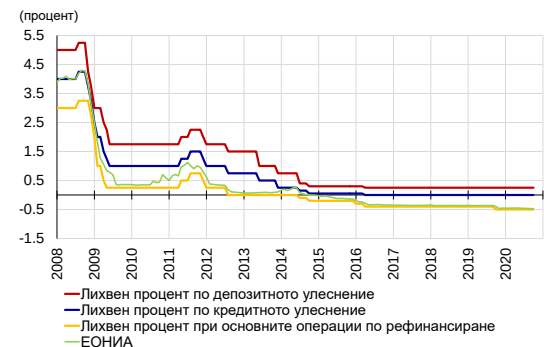
Фигура 6 Годишна инфлация в еврозоната



Източник: Евростат

достигнатото исторически ниско ниво на референтните лихвени проценти и ориентира за изменението им и да предприеме редица мерки по паричната политика, насочени към поддържане на ликвидността и условията за финансиране на домакинствата, фирмите и банките. Това включваше провеждането на допълнителни операции по дългосрочно рефинансиране (LTRO), облекчаване на условията по целевите операции по дългосрочно рефинансиране (TLTRO III), въвеждане на временен пакет от допълнителни нетни покупки на активи по разширената програма на ЕЦБ за закупуване на активи (APP), подновяване на суапова линия с Федералния резерв за предоставяне на доларова ликвидност, както и създаването на нова временна програма за покупки на активи в условията на извънредна ситуация, причинена от пандемия (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) в размер на 1350 млрд. евро и продължителност поне до края на юни 2021 г.

Фигура 7 Основни лихвени проценти на ЕЦБ и Еониа



Източник: ЕЦБ

Започналото през втората половина на 2020 г. подобряване на глобалната икономика е неустойчиво и вероятно възстановяването на икономическата активност до предкризисното равнище ще продължи през 2021 и 2022 г. Несигурността за развитието на глобалната икономика се определя от запазващото се разпространение на пандемията в международен план, което налага удължаването на съществуващи и въвеждането на нови ограничителни мерки. Друг фактор, който оказва влияние върху възстановяването на глобалната икономика е промяната в поведението на икономическите агенти. От страна на предлагането, производствената дейност в някои сектори е необходимо да бъде адаптирана в съответствие с мерките за физическо дистанциране, което в средносрочен период е възможно да бъде свързано с потисната динамика на общата факторна производителност. В същото време може да се очаква, че фирмите ще се опитат да намалят уязвимостта си на глобални шокове в бъдеще чрез съкращаване на дължината на глобалните вериги за производство и реорганизирането им така, че да са по-близо до крайния потребител след пандемията. От страна на търсенето, дори когато ограничителните мерки срещу COVID-19 са напълно премахнати в засегнатите държави, предпазливото поведение на домакинствата заради мерките за физическо дистанциране вероятно ще продължи да ограничава разходите за потребление. Освен това е възможно увеличената задлъжнялост на икономическите агенти и повишената несигурност да бъде причина някои предприятия да се въздържат от предприемането на големи инвестиционни проекти за продължителен период от време. Това изисква предприемането на подходящ микс от правителствени мерки, които да запазят заетостта

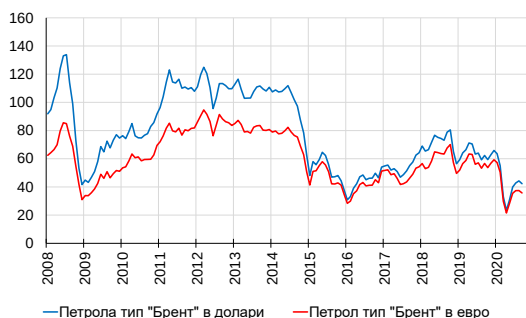
и доходите на най-уязвимите домакинства в краткосрочен период, но без това да е за сметка на капиталови разходи, които благоприятстват растежа на потенциалния БВП в средносрочен и дългосрочен период.

1.2 Международни цени на основни суровини

От началото на 2016 г. се формира тенденция към повишаване на **цената на петрола тип „Брент“**, като през 2018 и 2019 г. тя варираше в диапазона 55-65 евро за барел (62-67 долара за барел). Фактори с основно значение за поскъпването на петрола през последните две години бяха наложените ограничения върху производството на суровината в резултат от споразумението на ОПЕК и другите големи страни-производители, както и увеличеното търсене на петрол. Ограничаващ ефект върху международните цени на енергийните продукти оказваха потиснатата международна търговия и влошените нагласи на пазарните участници относно икономическите перспективи вследствие на международните търговски конфликти. От началото на 2020 г. цената на петрола спадна значително до 21.5 евро през април (28.5 евро средно през второто тримесечие). Това отразяваше основно силният спад на търсенето на суровината след разпространението на пандемията от COVID-19 в глобален мащаб. От страна на предлагането негативно влияние върху цената на петрола оказаха неуспешните преговори между членовете на ОПЕК+ за свиване на производството и привеждането му в съответствие с пониженото търсене (в мащаб еквивалентен на приблизително една десета от световния добив на петрол), което прерасна в ценова война между Русия и Саудитска Арабия. Според прогнозите на международни институции, като ЕЦБ и МВФ, през 2020 г. се очаква спадът на цената на петрола в долари на средногодишна база да възлезе на около -35%, след което през 2021 г. да бъде отчетен растеж в размер на около 12% при допускане за плавно възстановяване на глобалната икономика.

Фигура 8 Международна цена на петрола тип „Брент“

(цена за барел)



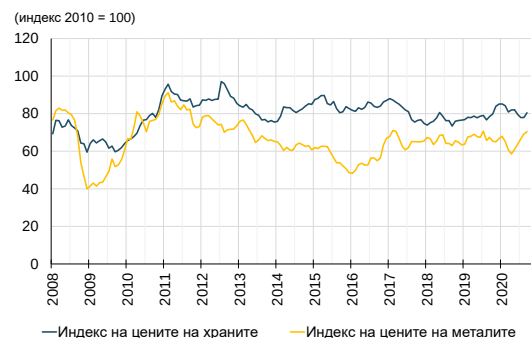
Източник: ЕЦБ

През 2018 г. международните цени на **храните** се понижиха както в евро, така и в долари поради голямо предлагане и влошаване на перспективите пред търсенето в световен мащаб в резултат на наложените от страна на САЩ мита и опасения на пазарните участници за ответни мерки на засегнатите държави. През 2019 г. отслабеното глобално търсене продължи да действа в посока понижение на международните цени на храните в долари (слабо повишение в евро поради обезценяване на валутния курс на еврото спрямо долара). Избухването на пандемията от COVID-19 преустанови низходящата динамика цените на храните (в евро и долари) и през първите девет месеца на 2020 г. беше отчетен растеж на годишна база поради презапасяване със стоки от първа необходимост на потребителите в засегнатите региони. Друг фактор за поскъпването на храните на международните стокови борси бяха опасенията на пазарните участници, че големи държави производителки може да наложат ограничения върху износа на селскостопански продукти и/или да не са в състояние да съберат селскостопанската продукция в резултат на наложените ограничителни мерки и прекъснатите транспортни връзки.

При групата на **металите**, които формират около една шеста от износа на български стоки, през 2018 г. беше отчетено нарастване на международната цена в долари поради ограничено предлагане. За това допринесоха свиването на производството в Китай поради въвеждането на екологични мерки и наложените от САЩ санкции върху втория най-голям производител на алуминий в света. През 2019 г. цената на металите долари се понижи в съответствие с отслабването на глобалното индустриално производство, като тази тенденция се задълбочи през първите девет месеца на 2020 г. в условията на безпрецедентен спад на глобалния БВП.

В края на 2020 г. и началото на 2021 г. се наблюдава обръщане на тази тенденция, поради

Фигура 9 Международни цени на неенергийните продукти (в евро)



Източник: ЕЦБ

очакванията за солидни инвестиции в Китай, както и поради икономическите стимули на правителствата и предстоящото активиране на плановете за възстановяване в ЕС.

1.3 Развитие на основни пазарни индекси

Поведението на правителствата и централните банки повлия на динамиката на цените на основните класове активи. Безпрецедентните по обем стимули доведоха до допълнително откъсване на динамиката на пазарите от икономическото развитие. Първоначалният спад в цените бе причинен от голямата несигурност, но бързо бе компенсиран при основни индекси от изобилната ликвидност на големите по обем стимули, които не бяха добре насочени.

Ако можем да характеризираме поведението на финансовите инструменти през изминалата година с една дума това би била волатилност. Страхове на хората за бъдещото развитие на световната икономика и дори заплахата за физическото оцеляване доведе до паника и безпрецедентни спадове на повечето класове активи в началото на март. В рамките на една седмица (9-13 март) бяха реализирани огромни, за някои класове активи исторически, спадове в рамките на 40 до над 55% от стойността им. Появиха се термини от типа на „lockdown“ и „нова нормалност“. Различните класове активи различно „понесоха“ развитието на паниката свързана с безпомощността на държавите за адекватна бърза реакция срещу развитието на пандемията. Тоталното изолиране на хората и затваряне на цели държави и сектори на икономиките, доведе до безпрецедентна нужда от намеса на държавата в икономиката.

Балансите на ЕЦБ и Федералния резерв се увеличиха рязко през годината, в резултат на неконвенционалните мерки на паричната политика и

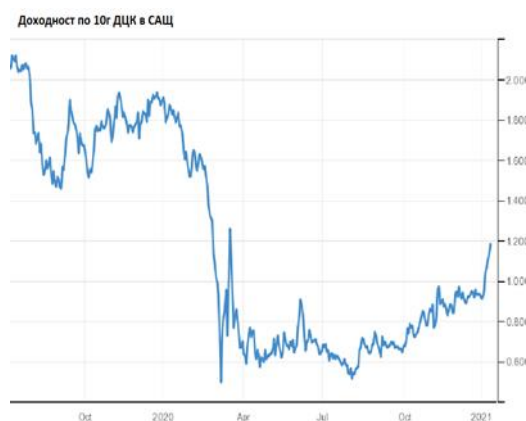
щедрите фискални стимули, които са невъзможни за финансиране без подкрепата на централните банки.

Федералната резервна система, наричана накратко ФЕД увеличи рязко баланса си, като в края на годината активите достигат 7,36 трилиона долара като нарастват със 76,4% на годишна база. Тоест само за 1 година ФЕД почти удвоява балансовото си число, като причината за това е експанзивната парична политика. През март и април в САЩ беше регистрирано рекордно високо нарастване на нормата на безработица, което предизвика мащабна по размер реакция. Увеличаването на паричната база и оттам на активите на централната банка е равносилно на емисия на допълнителни пари или по-просто казано печатане на пари.

Това нарастване е за сметка на покупката на различни финансови инструменти. По този начин централната банка става кредитор на правителството, банковата система и други институции. Така притежаваните от ФЕД държавни ценни книжа, емитирани от американското правителство, нарастват през 2020 г. с над 2,3 трилиона долара, докато гарантираните с ипотечни кредити облигации се увеличават с над 0,6 трилиона долара. За разлика от ЕЦБ, ФЕД не прилага отрицателни основни лихвени проценти.

Евросистемата се състои от Европейската централна банка и националните централни банки на държавите от еврозоната. Посочените банки заедно са отговорни за провеждането на единната парична политика. Поради това активите им се разглеждат също заедно. Техният размер в края на 2020 г. достига почти 7 трилиона евро и се повишава с 48,7% на годишна база. Това е израз на опита за стимулиране на европейските икономики в период на криза. Характерно за еврозоната (както и за някои други икономики) е, че се очакваше тя да изпадне в рецесия и без пандемията. Икономическият спад обаче съществено се задълбочи поради пандемията,

Фигура 10 Доходност по 10 г. ДЦК в САЩ (%)



Източник: Блумбърг

като това се използва за оправдание за силно разхлабване и на паричната, и на фискалната политика.

Съществен принос за разширяването на баланса има кредитирането на банките от еврозоната, чийто размер почти се утроява през 2020 г. и достига 1,8 трилиона евро, докато другия основен източник е изкупуването на активи. Притежаваните от Евросистемата ценни книжа на емитенти от еврозоната достигат 3,9 трилиона евро и се увеличават с над 1 трлн. евро през 2020 г. Подобно на България и тук наличните пари нарастват (с 10,9% на годишна база), което също може да се тълкува като увеличаване на дела на неформалната икономика.

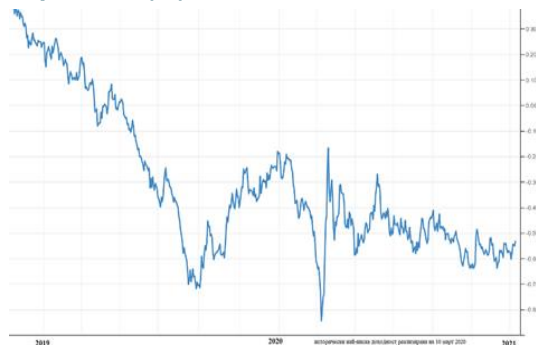
Германските десетгодишни ДЦК се характеризират с отрицателна доходност от средата на 2019 г. Затварянето на немската и редица други европейски икономики доведе до нарастване на търсенето на убежище срещу несигурността и доходността достигна на 10 март исторически минимум от -0.9%.

TARGET баланси

Салдата по сметките на съответните национални централни банки в платежната система TARGET представляват допълнителен източник на риск в еврозоната освен официалната задължнялост на правителствата. Всъщност с течение на времето в тази система възникват все по-сериозни дисбаланси между отделните държави, които са резултат от външната търговия и капиталовите потоци между тях. Те се превръщат на практика в постоянни и за съжаление все по-големи салда при основните потребители.

От едната страна е Германия. Вземанията на централната ѝ банка през 2020 г. надхвърлят 1 трилион евро и трайно се задържат над тази граница, а вторият най-голям кредитор е Люксембург. Най-

Фигура 11 Доходност по 10 г. ДЦК в Германия (%)



Източник: Блумбърг

големите длъжници са Италия и Испания – към края на ноември задълженията им в тази система са съответно 494,9 млрд. евро и 480,4 млрд. евро. Самата ЕЦБ също е сериозен длъжник, чието салдо е -330,7 млрд. евро.

Салдата обикновено се повишават в периоди на по-бързо нарастване на емисията на пари и се асоциират с нарастване на недоверието към еврозоната. Също така е възможно те да са причинени от фрагментирането на финансовите пазари в еврозоната, което допринася за неравномерно разпределение на ликвидността и по този начин представлява риск за ефективността на провежданата парична политика

Резултатът от политиката на ФЕД и на ЕЦБ обаче не съвпада с мандатите на двете най-големи централни банки в света. Целите им са да поддържат ниска и стабилна инфлация, а освен това стабилност за финансовите пазари и институции. Заедно с това те се стремят да поддържат икономиките близо до потенциала им, тоест при пълна заетост. И двете икономики регистрираха сериозен спад през годината, докато потребителските цени се повишават по-бавно от поставената цел

Основните индекси на акции в САЩ и в Европа започнаха годината със исторически най-високи стойности от създаването си. Това е продължение на положителния дългосрочен тренд започнал след края на Световната финансова криза от 2008-2009 г. Индексите NASDAQ и DJIA, обхващащи голяма част от водещите акции на фондовия пазар, успяха да се възстановят и даже завършиха годината с ръст и на нови исторически върхове (Dow Jones надхвърли 30 хил.). Това се дължи основно на позитивизма на пазарните участници породен от невиджаните до сега стимули за подкрепа на американската икономика..

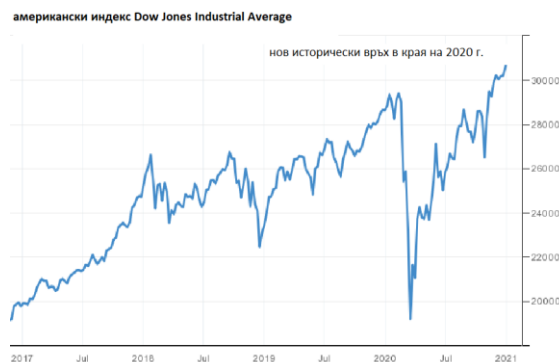
Подобна бе и картината при индекса DAX отразяващ най-големите компании във Германия, който също успя да достигне исторически най-висока стойност към края на 2020 г..

Златото, считано за актив служещ за убежище срещу несигурност, продължи относително плавното си покачване. След обявяването на ограничителните мерки и затварянето на граници то рязко поевтиня, но в много кратък период успя да се възстанови до предходните си нива, като в периода април-юли реализира значителен растеж от 40% и премина психологическото ниво от 2000 долара за тройунция. Последвалото реализиране на печалби и постепенен спад на цената в резултат на засилване на долара и успокояване на нивата на несигурност, свързани с поява на ваксини в последен етап на изпитване с над 90% ефективност, доведоха до връщане на цената до около 1850 долара за тройунция в края на годината.

Големият „победител“ на пазара на ценни метали за миналата година беше среброто. След спада в началото на пандемията цената постигна ръст от почти 150% достигайки близо 30 долара за тройунция. Добре се представи също и платината завърши годината с ръст. От индустриалните метали най-добре се представиха медта, цинка и алуминия с ръст от над 30% на годишна база.

Новият клас активи, който безспорно се утвърди като убежище през миналата година са криптовалутите и основно биткойна. След спада от над 50% през март цената на биткойна буквално полетя и се покачи седем пъти. Биткойнът достигна нов исторически връх от над 35000 долара. Етериумът, втората по значимост монета на крипто пазарите, също реализира сериозен ръст от над 250%.

Фигура 12 Индекс Dow Jones Industrial Average



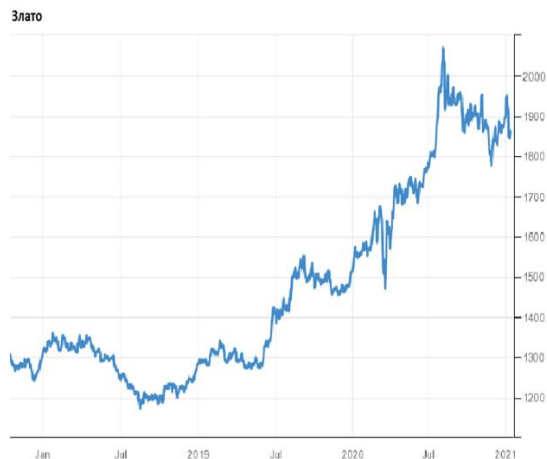
Източник: Блумбърг

Фигура 13 Индекс DAX



Източник: Блумбърг

Фигура 14 Цена на златото (в USD)



Източник: Блумбърг

Трансформацията на икономическите отношения реализирана през 2020 г. в резултат на невиджаните до сега противоепидемични мерки и способността на дигиталните активи да се възстановят по-бързо от всички други финансови активи доведе до допълнителен интерес от големи институционални играчи. Глобалната икономика беше подложена на непознат външен шок и в появилата се масова паника хората потърсиха новата нормалност. Липсата на алтернативи за инвестиции с положителна реална доходност насочиха вниманието на хората към „новият“ дигитален клас активи. Появиха се все повече финансови продукти базирани на криптовалути предлагащи възвръщаемост и възможност за спестяване в пъти по-високи от стандартните. Засиленият интерес на медиите доведе до лавинообразен ефект в цените на дигиталните активи.

Фигура 15 Цена на биткойн (в USD)



Източник: Блумбърг

Какво да очакваме за цените на активите през 2021 г.?

Стъпвайки върху новите реалности създадени през 2020 г. прогнозите за 2021 г. крият много неизвестни. Акцентите обаче могат да се поставят върху няколко основни фактора. Развитието на пандемията е най-важният от тях. Дали ще се спази заявеното количество ваксини от основните производители?. Как и кога ще бъдат доставени и използвани? Този фактор е определящ за отварянето на голяма част от държавите с водещи икономики. Встъпването в длъжност на новият американски президент Джо Байдън се свързва и с въпросителните пред евентуалното запазване на политиката спрямо Китай, както и за отражението при провеждане на фискални реформи.

В последните си изказвания Байдън намеква за запазване на твърдия тон по отношение на Китай,

което изненада повечето анализатори. Допълнителни административните регулации спрямо китайските компании основно в САЩ (делистване от американските борси на някои) стоят като рисков фактор. Китайската икономика, благодарение на строгите и навременни мерки за изолиране на цели области и масово тестване на населението и множеството държавни помощи за най-засегнатите сектори, успя да е една от малкото в света с положително очаквания за растеж на БВП през 2020г. Това води след себе си потенциален положителен ръст на цените на индустриалните метали (мед, алуминий, цинк), на които основния вносител е Китай.

За пазарите на горива голям положителен ефект има включването на Китай в планове за намаляване на въглеродните емисии. Поставените цели на държавно ниво ще наложат реструктуриране на вноса и добива на енергия от възобновяеми и екологични източници, като се очаква за следващите 10 години да се удвои вноса на природен газ, което ще окаже положителен тласък на цените.

В Европа извън различните към момента планове и стратегии за ваксинация между отделните страни, в Германия и Холандия предстоят избори, евентуално това може да се случи и в Италия. Не трябва да се пренебрегва влиянието на Брекзит и възможните затруднения пред икономическите отношения. Ключово за възстановяването на глобалната икономиката ще е дали ще се стигне до 3-та вълна на пандемията и ще се наложат допълнителни фискални стимули. Прогнозните на пазара се консолидират от около 1-1.2% инфлация за 2021 в САЩ и около 0.7-0.9% в Европа. Не се очаква промяна в паричната политика на ЕЦБ и Федералния резерв. Това заедно с търсенето на ДЦК като активи убежище срещу несигурността ще поддържа високи цените на книгата и съответно ниска доходността им. Тези предпоставки за запазване на отрицателните реални

лихви и безпрецедентното нарастване на баланса на Федералния резерв са два фактора силно положителни за бъдещото развитие на цената на златото като прогнозите са за достигане на нива от 2500 долара за тройунция след средата на 2021 г.

При дигиталните активи има силно разделение на мненията относно развитието на цените на криптовалутите. Акцентът е върху бъдещите регулации на появата на борсово търгуван фонд на базата на биткойн. Налице са очаквания след корекция в краткосрочен план да се възстанови възходящият тренд и да се развие цената до нива от около 70 000 към края на 2021 г. А дали биткойнът ще се превърне в „златото на 21-ви век“ предстои да видим.

2 Българската икономика

2.1 Външно търсене, финансови потоци и платежен баланс

В периода след глобалната финансова и икономическа криза от 2008–2009 г. се наблюдаваше тенденция към устойчиво нарастване на износа на български стоки и услуги с темпове изпреварващи тези на външното търсене. Това в комбинация с продължаващото усвояване на средства по действащи програми на ЕС допринесе за плавното свиване на дефицита по **текущата сметка** и формиране на излишък от 2013 г. насам, който през 2019 г. възлезе на 3.0% от БВП. Структурни фактори, които благоприятстваха тези развития, бяха запазващата се конкурентоспособност на българската икономика¹, високата норма на спестяване (както по

Таблица 2 Платежен баланс (млн. евро)

Платежен баланс (милиони евро)	2009	2017	2018	2019	1-9 м. 2019	1-9 м. 2020
Текуща сметка	-3119	1825	554	1847	2096	823
Търговски баланс	-4846	-766	-2699	-2891	-1948	-888
Услуги, нето	1969	3053	4129	4875	4084	2289
Първичен доход, нето	-1198	-2316	-2671	-1910	-1519	-1242
Вторичен доход, нето	956	1854	1795	1773	1479	664
Капиталова сметка	477	530	602	892	685	721
Финансова сметка	-1807	2423	1729	3223	2687	-2163
Преки инвестиции, нето	-2520	-1313	-779	-825	-704	-540
Портфейлни инвестиции, нето	619	2615	1548	1600	1001	144
Финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето	18	-24	44	-32	-38	-42
Други инвестиции, нето	75	1145	915	2479	2427	-1725
Грешки и пропуски	184	-31	1935	-76	-380	2218
Общ баланс	650	99	-1362	559	286	-5924
Резервни активи на БНБ	-650	-99	1362	-559	-286	5924

Източник: БНБ

¹ Анализът на износа чрез метода на постоянните пазарни дялове показва, че през разглеждания период се запазва дългосрочната тенденция растежът на износа на стоки по текущи цени да изпреварва този на световната търговия, което е индикация за подобряване на конкурентните позиции на българските фирми на международните пазари. Изключение от тази тенденция се наблюдава единствено през 2018 г., което

отношение на частния, така и на публичния сектор) в комбинация с по-умерената инвестиционна активност в страната след 2009 г. (спрямо периода 2004-2008 г.).

По отношение на **финансовата сметка** в периода след 2016 г. се формира тенденция към значително по-голямо нарастване на чуждестранните активи на български резиденти спрямо това на чуждестранните им пасиви, което доведе до изтичане на средства от страната. Тези развития превърнаха България в нетен кредитор на останалия свят и се различаваха съществено от периода преди Глобалната финансова криза от 2008-2009 г., когато икономиката се характеризираше с отрицателна текуща сметка и висок приток на привлечени чуждестранни средства - основно под формата на ПЧИ.

Влошаването на международната среда поради разпространението на COVID-19 през първите девет месеца на 2020 г. и предприетите от правителството и централната банка мерки за смекчаване на негативните ефекти от пандемията не се отразиха съществено върху общото салдо по текущата сметка, но преустановиха тенденцията към изтичане на ликвидни средства от страната. През януари-септември 2020 г. текущата сметка беше положителна в размер на 1.9% от БВП (спрямо 4.7% през същия период на 2019 г.). От гледна точка на структурата на текущата сметка, през периода се наблюдаваше свиване на дефицита по **търговското салдо** до -2.0% от БВП (спрямо -4.4% през януари-септември 2019 г.), което отразяваше по-големия темп на спад на реалния внос на стоки спрямо този на износа (поради същественото свиване на вътрешното търсене), както и формирането на силно положителни

Таблица 3 Платежен баланс (процент от БВП)

Платежен баланс (процент от БВП)	2009	2017	2018	2019	1-9 м. 2019	1-9 м. 2020
Текуща сметка	-8.3	3.5	1.0	3.0	4.7	1.9
Търговски баланс	-13.0	-1.5	-4.8	-4.7	-4.4	-2.0
Услуги, нето	5.3	5.8	7.4	8.0	9.2	5.2
Първичен доход, нето	-3.2	-4.4	-4.8	-3.1	-3.4	-2.8
Вторичен доход, нето	2.6	3.5	3.2	2.9	3.3	1.5
Капиталова сметка	1.3	1.0	1.1	1.5	1.5	1.6
Финансова сметка	-4.8	4.6	3.1	5.3	6.1	-5.0
Прeki инвестиции, нето	-6.7	-2.5	-1.4	-1.3	-1.6	-1.2
Портфейлни инвестиции, нето	1.7	5.0	2.8	2.6	2.3	0.3
Финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Други инвестиции, нето	0.2	2.2	1.6	4.0	5.5	-3.9
Грешки и пропуски	0.5	-0.1	3.4	-0.1	-0.9	5.1
Общ баланс	1.7	0.2	-2.4	0.9	0.6	-13.6
Резервни активи на БНБ	-1.7	-0.2	2.4	-0.9	-0.6	13.6

Източник: БНБ

Таблица 4 Финансова сметка по институционални сектори

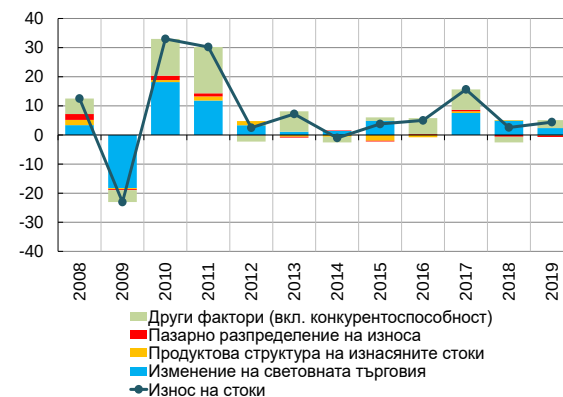
Финансова сметка по сектори, нето (милиони евро)	2009	2017	2018	2019	1-9 м. 2019	1-9 м. 2020
Финансова сметка	-1807	2423	1729	3223	2687	-2163
централна банка		-43	2	4	4	4
парично финансови институции		-121	517	1504	1545	-1896
държавно управление		562	219	1204	1173	-2038
други сектори		2025	992	510	-35	1767

Забележка: Категорията „други сектори“ включва: „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“.

Източник: БНБ

Фигура 16 Анализ на номиналния износ чрез метода на постоянните пазарни дялове

(процент, процентен пункт; на годишна база)



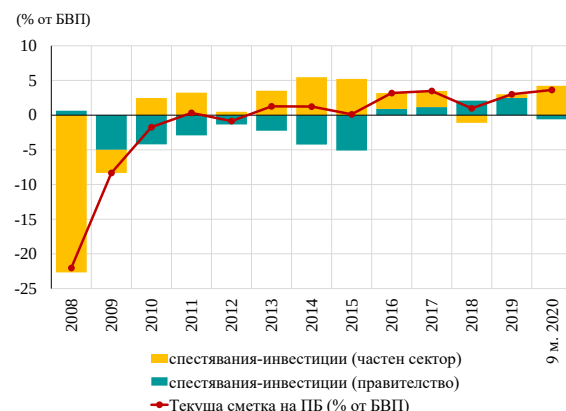
Източник: Евростат, собствени изчисления

отразяваше временно ограниченото местно производство на преработени петролни продукти поради ремонтни дейности. Анализът показва още, че през 2018 и 2019 г. част от българските фирми изнасят своите продукти към пазари, които растат по-бавно от световната търговия, което отразява неблагоприятното развитие на икономическата ситуация в еврозоната, която е основен търговски партньор на България (виж Фигура 16).

условия на търговия вследствие на понижението на международната цена на петрола. По данни от статистиката за външната търговия номиналният износ на стоки се понижи средно със -7.4% на годишна база през януари-септември 2020 г., а номиналният внос на стоки с -10.7%. Низходящата динамика на износа от началото на годината се дължеше както на фактори по линия на предлагането поради нарушаването на дейността на предприятията в страната, така и на понижено външно търсене за български стоки, представено чрез индикатора за осигуреност на промишленото производство с поръчки от чужбина. Географското разпределение на външнотърговските потоци показва, че понижението на реалния износ през януари-септември 2020 г. се дължи главно на държавите-членки на ЕС и в по-малка степен на трети страни. Според декомпозицията на износа по основни стокови групи негативно засегнати от кризата с COVID-19 са както „суровините и материалите”², така и „готовите промишлени стоки”³. Най-силен отрицателен принос за изменението на общия износ имат групите „машини, оборудване и превозни средства” и „минерални горива” в съответствие със силно свитото търсене на тези продукти в условията на пандемия.

По данни от статистиката за платежния баланс, салдото при **търговията с услуги**, което за страната е традиционно с положителен размер, възлезе на 5.2% от БВП през първите девет месеца на годината спрямо 9.2% през съответния период на предходната година (8.0% общо за 2019 г.). За свиването на общия излишък допринесе главно намалението на традиционно положителните за страната нетни входящи потоци по подстатистите „транспорт, нето” и „пътвания, нето” в съответствие със спада на

Фигура 17 Баланс между спестявания и инвестиции



Източник: НСИ

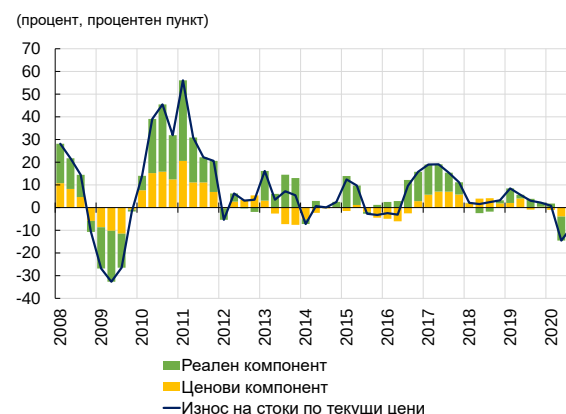
Фигура 18 Външно търсене и износ на стоки в реално изражение



Бележка: Използвани са сезонно изгладени данни за износа на стоки в реално изражение

Източник: НСИ

Фигура 19 Приноси на ценовия и реалния компонент за годишния растеж на номиналния износ на стоки



Източник: Евростат

² Имат се предвид групи от 0 до 4 съгласно Стандартната външнотърговска класификация (SITC).

³ Имат се предвид групи от 5 до 8 съгласно Стандартната външнотърговска класификация (SITC).

външното търсене и ограничените възможности за пътувания и туризъм. През разглеждания период посещенията на чужденци в България се понижиха с -61.7% на годишна база, докато посещенията на български граждани в чужбина отчетоха спад от -48.2%.

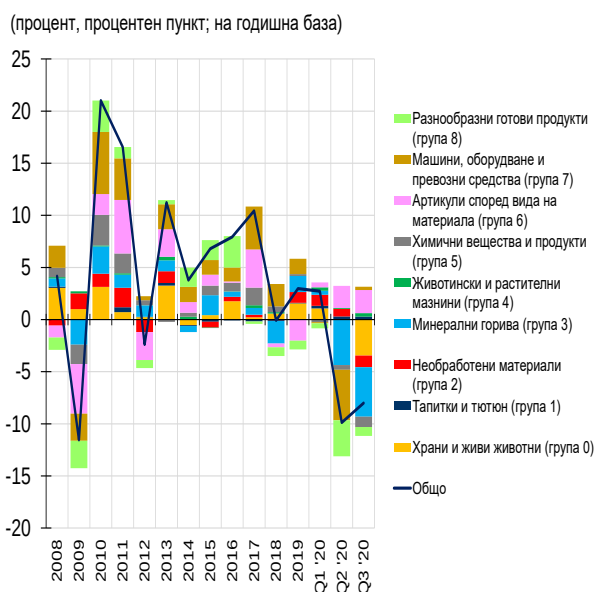
По отношение на подстатия „**първичен доход, нето**“ през януари-септември 2020 г. беше отчетен дефицит от -2.8% от БВП, който обаче беше по-нисък спрямо отчетения през януари-септември 2019 г. (-3.4%). Първичният доход отразява възнагражденията, които резидентите на страната изплащат на нерезиденти за използването на чуждестранни производствени фактори. Салдото по тази подстатия е традиционно отрицателно за България и отразява основно изплащаните инвестиционни доходи към нерезиденти в съответствие с големия размер на привлечени чуждестранни средства в страната⁴. Фактори, които бяха предпоставка за свиване на дефицита по подстатия „първичен доход, нето“ от началото на 2020 г. бяха предприетите от БНБ мерки за капитализиране на пълния размер на реализираната за 2019 г. печалба в банковата система, както и по-предпазливото поведение на фирмите в нефинансовия сектор по отношение на изплащаните дивиденди и разпределена печалба към нерезиденти в условията на повишена несигурност и влошени перспективи за икономическата активност.

Фигура 20 географско разпределение износа на стоки в реално изражение



Бележка: Използвани са сезонно неизгладени данни. Страните членки на ЕС са 27 (без Обединеното кралство)
Източник: Евростат

Фигура 21 Приноси на основни стокови групи в изменението на износа



Източник: НСИ, собствени изчисления

⁴ Към края на 2019 г. размерът на привлечените чуждестранни пасиви в страната е 75.2 млрд. евро (122.8% от БВП), докато чуждестранните активи възлизат на 56.1 млрд. евро (91.6% от БВП), което води до отрицателна нетна международна инвестиционна позиция. Освен това различната структура на активите и пасивите също има определящо значение за това страната нетно да изплаща инвестиционен доход на нерезиденти. В края на 2019 г. международните валутни резерви на страната формират 44% от чуждестранните активи, като тяхното управление и инвестиране от страна на БНБ е силно консервативно и това се отразява върху доходността (имплицитната доходност на чуждестранните активи за 2019 г. е около 0.7%). Същевременно, преобладаващата част от чуждестранните пасиви (67%) са под формата на преки чуждестранни инвестиции (имплицитната доходност на чуждестранните пасиви за 2019 г. е около 4.0%).

През първите девет месеца на 2020 г. при подстатия **„втори́чен доход, нето“** на платежния баланс продължи да се наблюдава излишък, но с тенденция към свиване на неговия размер. За това допринесе най-вече намаляването на размера на получените парични преводи от нерезиденти в съответствие с влошаването на глобалната икономическа активност. В същото време на годишна база при сектор **„държавно управление“** беше отчетено нарастване на получените нетни плащания.

През януари-септември 2020 г. **капиталовата сметка**, по която се отчитат основно получените от ЕС трансфери във връзка с изпълнението на проекти по структурните и кохезионните фондове, както и покупко-продажбата на квоти за емисии на парникови газове, беше положителна в размер на 1.6% от БВП (спрямо 1.5% през януари-септември 2019 г. и 1.5% общо за 2019 г.).

Разпространението на COVID-19 и предприетите от БНБ мерки за смекчаване на негативните ефекти от пандемията оказаха значително влияние върху динамиката на потоците по **финансовата сметка**, която в периода 2016-2019 г. се характеризираше с по-голямо нарастване на чуждестранните активи на български резиденти спрямо това на пасивите им. През деветмесечието на годината финансовата сметка на платежния баланс премина на дефицит от -5.0% от БВП (при отчетен излишък в размер на 6.1% през съответния период на предходната година). Формирането на отрицателен баланс по финансовата сметка отразяваше понижението на чуждестранните активи на търговските банки през март (което беше отчетено под формата на „други инвестиции“⁵) поради обявените от страна на БНБ мерки за намаляване на чуждестранните им експозиции с цел повишаване на

⁵ Инвестиции, различни от преки и портфейлни.

ликвидността на банковата система⁶. Друг значителен фактор беше емисията на ДЦК от страна на правителството на международните финансови пазари през септември 2020 г. с влияние в размер на 1.8 млрд. евро, което доведе до увеличение на пасивите по финансовата сметка на платежния баланс.

В резултат на описаната динамика на потоците по текущата, капиталовата и финансовата сметка **международните валутни резерви** на БНБ по данни на платежния баланс се повишиха с 5.9 млрд. евро за периода януари – септември 2020 г. или 13.6% от БВП (без измененията, дължащи се на валутно-курсови разлики и ценови преоценки). В резултат на това международните валутни резерви към септември 2020 г. достигнаха размер от 31.1 млрд. евро (51.2% от БВП) и осигуриха високо покритие спрямо краткосрочния външен дълг на българската икономика и вноса на стоки и услуги. Покритието на средния номинален внос на стоки и услуги с международни резерви за последните 12 месеца към септември беше 11.1 месеца (8.0 месеца в края на 2019 г.), като в същото време международните валутни резерви превишаваха краткосрочния външен дълг на страната 3.9 пъти.

Брутният външен дълг на България следваше тенденция към плавно понижение като процент от БВП в периода след Глобалната финансова криза и към септември 2020 г. достигна до 61.8% от БВП (спрямо 101.1% от БВП в края на 2009 г.). В абсолютен размер брутният външен дълг възлезе на 37.5 млрд. евро, като преобладаващата част от него (78.0%) е формирана от частния сектор – основно във вид на

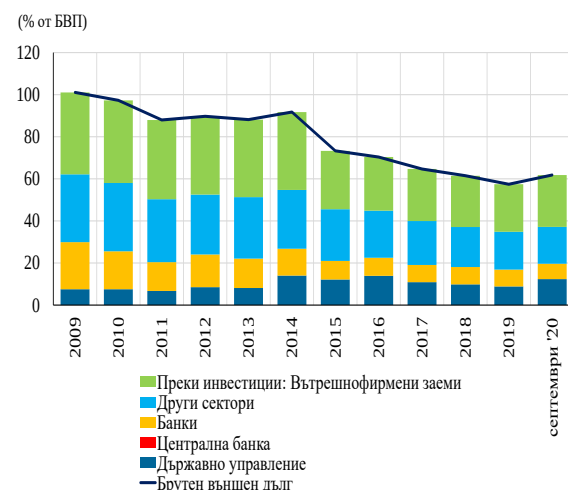
Таблица 5 Международна инвестиционна позиция

Международна инвестиционна позиция, (процент от БВП)	2009	2017	2018	2019	септ. '19	септ. '20
МИП, нето	-95.1	-43.3	-37.4	-31.2	-35.2	-26.8
Активи	59.7	91.9	91.9	91.6	90.8	100.7
Резервни активи	34.5	45.2	44.7	40.6	42.6	51.2
Пасиви	154.7	135.2	129.2	122.8	126.0	127.5

Забележка: Данните за 2009 г. са по пето издание на Ръководството по платежен баланс.

Източник: БНБ

Фигура 10 Брутен външен дълг и разпределение по институционални сектори



Източник: НСИ, собствени изчисления

⁶ За повече информация виж следните прессъобщения на БНБ:

http://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20200319_BG

https://www.bnb.bg/PressOffice/POStatements/POADate/02_RADEV_20200402_BG

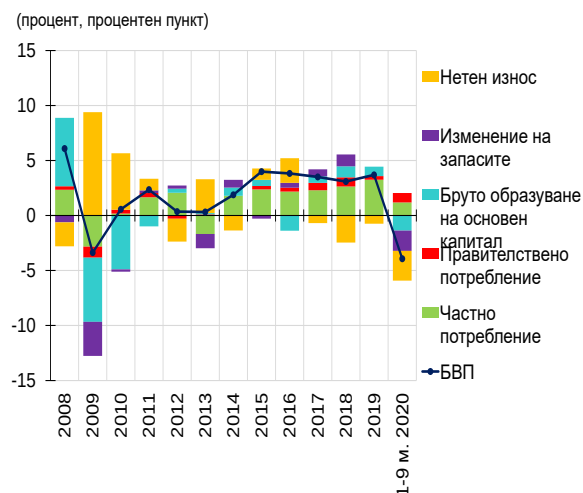
https://www.bnb.bg/PressOffice/POStatements/POADate/02_RADEV_20201009_BG

вътрешнофирмени заеми. В същото време значителна част от дълга е с дългосрочен характер (78.8% от общия брутен външен дълг) и е деноминирана в евро (86.9% от общия брутен външен дълг), което ограничава уязвимостта на българската икономика по отношение на евентуална волатилност на международните капиталови потоци в резултат на предизвиканата от COVID-19 криза.

2.2 Циклична позиция на икономиката

След глобалната финансова криза от 2008-2009 г. в България се наблюдаваше устойчива тенденция към плавно ускоряване на растежа на **реалния БВП** до 4.0% през 2015 г., след което темпът на изменение на икономическата активност се забави слабо, но неизменно оставаше над границата от 3% годишно. Част от тези развития имаха **цикличен характер** и отразяваха благоприятната международна среда (устойчиво нарастване на външното търсене за български стоки и услуги), увеличението на заетостта и понижението на коефициента на безработица до исторически минимум от 4.2% през 2019 г., повишаването на номиналните доходи от труд на домакинствата и на индикатора за потребителско доверие. Друг фактор, който благоприятстваше растежа на крайните потребителски разходи и инвестиционната активност в страната беше създадената от ЕЦБ ултрастимулираща среда на много ниски и дори отрицателни лихвени проценти в еврозоната, които бяха бързо пренесени в българската икономика.⁷ Това се определяше от

Фигура 23 Растеж на реалния БВП по компоненти на разходите за крайно използване



Източник: НСИ, собствени изчисления

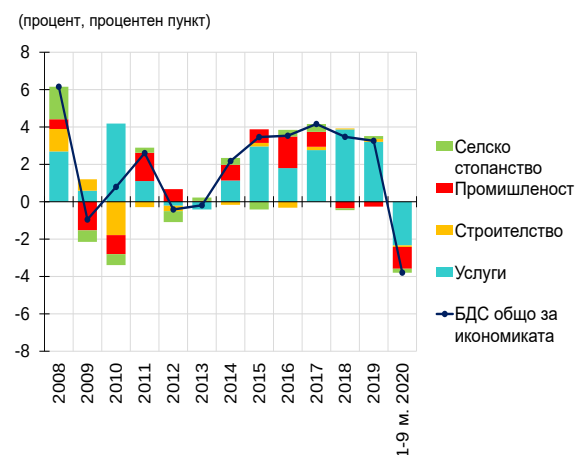
⁷ Следва да се отбележи, че ниските лихвени проценти и подобреният достъп до кредити в периода 2015-2019 г. стимулираше основно потреблението на домакинствата с ниски и средни доходи. В същото време ниските и дори отрицателни лихвени проценти по депозити е много вероятно да са имали обратен ефект върху разходите на домакинствата с по-високи доходи, тъй като за тях е стимул да спестяват повече днес, за да си гарантират определено равнище на потребление в бъдеще. По отношение на фирмите отрицателните лихви по депозити се явяват допълнителен разход, който намалява възвращаемостта на капитала и ограничава инвестиционната им активност.

действащия режим на паричен съвет у нас, ниското равнище на публичен дълг, което доведе до исторически ниско равнище на рискова премия за страната, както и от силния растеж на привлечените депозитни средства в банковата система поради високата склонност към спестяване на домакинствата.

По икономически сектори основен принос за растежа на реалния БВП през периода 2017-2019 г. имаше секторът на услугите и в по-малка степен на строителството, които са предимно ориентирани към вътрешното търсене. Положителни развития се наблюдаваха във всички подсектори на услугите, като най-голям положителен принос имаха тези, свързани с „операции с недвижими“, „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ и „създаване и разпространение на информация“.

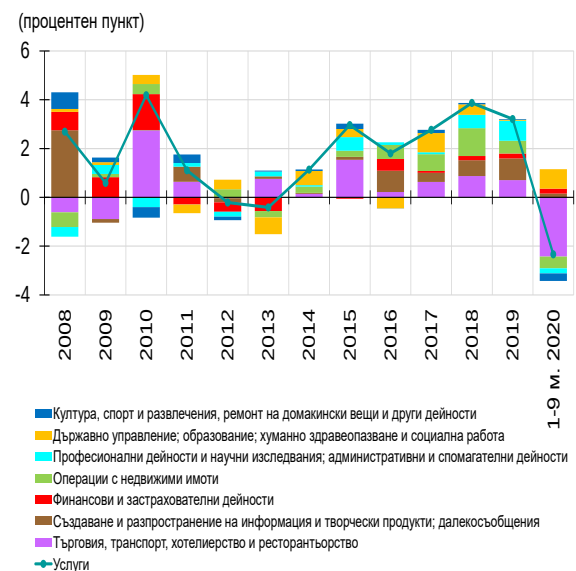
От гледна точка на производствените фактори, които определят дългосрочния потенциал за растеж на икономиката, нарастването на БВП през 2017 – 2019 г. се дължеше най-вече на подобряването на общата факторна производителност и натрупването на капитал. В същото време факторът труд, измерен чрез броя на отработените човекочасове общо за икономиката, имаше значително по-малък принос за растежа на БВП в условията на недостиг на предлагането спрямо търсенето на труд. Това отразяваше достигнатото ниско равнище на безработица в страната и запазването на дългосрочната тенденция към намаляване на населението в трудоспособна възраст. Оценки на Института по икономика и политики за цикличната позиция на икономиката показват, че през последните три години икономическата активност в България е превишавала потенциалното равнище на производство с между 1% и 2% годишно. Това означава, че част от факторите на производство са били натоварени над оптималното им равнище, което

Фигура 24 Растеж на БДС в реално изражение и приноси по икономически подсектори



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 25 Приноси на подсекторите на услугите за растежа на общата реална брутна добавена стойност в икономиката



Източник: НСИ, собствени изчисления

е в съответствие с наблюдаваната през периода 2017-2019 г тенденция към спад на безработицата, нарастване на компенсацията на наетите и повишаване на коефициента на натоварване на производствените мощности.

На фона на отчетеното през февруари 2020 г. разпространение на заразата с коронавирус в Европа, първите регистрирани случаи в България бяха на 8 март 2020 г., което беше последвано от въвеждане на редица ограничителни мерки. Те включваха: затваряне на училища и бизнеси, отмяна на публични събития, въвеждане на ограничения за събирания на хора, спиране на публичния транспорт, изисквания за оставане у дома, рестрикции върху придвижването в страната, ограничения за международни пътувания и публични информационни кампании.

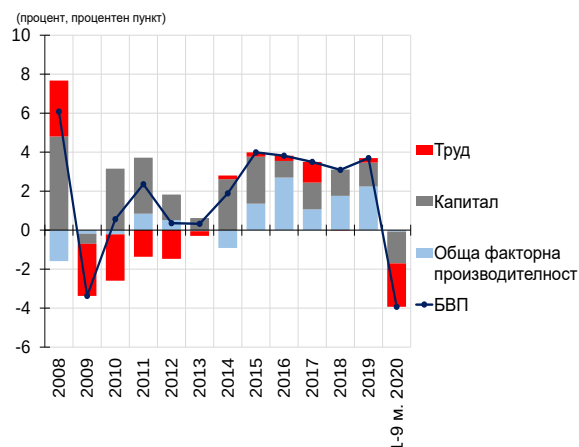
Строгостта на правителствените мерки може да бъде представена чрез специално съставения за целта индикатор от Университета в Оксфорд, който е наличен за голям брой страни.

Индикаторът представлява индекс, който се изменя в диапазона от 0 до 100 пункта, като увеличаването на стойността му съответства на затягане на ограниченията.

Индексът за България⁸ се повиши до 73.15 пункта в края на март 2020 г., след което в началото на месец май започна да се наблюдава плавно разхлабване на ограничителните мерки в резултат на овладяването на първата вълна на пандемията.

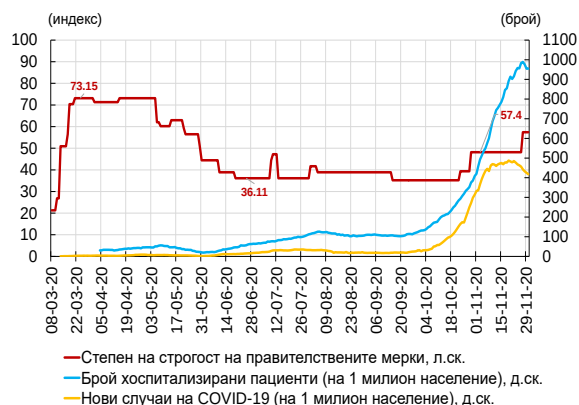
Подобни развития по отношение на правителствените мерки бяха наблюдавани и за останалите държави в ЕС. Сравнителният анализ показва, че България е сред страните в ЕС с най-

Фигура 26 Принос на изменението на факторите на производство



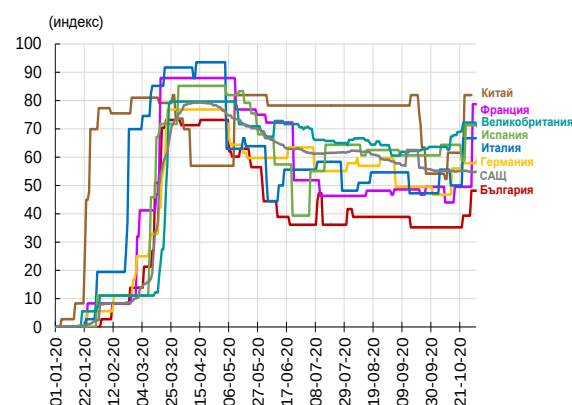
Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 27 Индекс за строгостта на правителствените мерки в България



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 28 Индекс за строгостта на правителствените мерки в България и избрани държави



Източник: НСИ, собствени изчисления

⁸ За повече информация виж <https://covidtracker.bsg.ox.ac.uk/>.

малко ограничения в края на второто и началото на третото тримесечие на 2020 г., което може да обясни сравнително ниският темп на спад на икономическата активност през този период спрямо останалите държави-членки

Разпространението на пандемията от COVID-19 и въведените ограничителни мерки формират негативни шокове по линия както на търсенето, така и на предлагането. През първото тримесечие на 2020 г. верижният растеж на **икономическата активност в България** се забави до 0.4%, което беше последвано от силен спад с -10.1% през второто тримесечие. През юли-септември 2020 г. се наблюдаваше частично възстановяване на икономическата активност и верижен растеж от 4.3%. Общо за първите девет месеца на годината реалният БВП се понижи с -3.9% спрямо съответния период на 2019 г., което по елементи на разходите за крайно използване се дължеше на отрицателния принос на нетния износ (-2.7 пр.п.), докато вътрешното търсене допринесе положително (0.6 пр.п.). Изменението на запасите беше друг компонент със силен отрицателен принос за динамиката на икономическата активност през деветмесечието (-1.8 пр.п.), което вероятно отразяваше прекъсването на доставките в резултат на ограничителните мерки и понижението на запасите от материали и готови продукти. През първите девет месеца на годината фискалната политика беше със силно изразен антициклически характер и съдействаше за смекчаване на негативните ефекти от пандемията както чрез по-високия размер на разходите на правителството за потребление и инвестиции, така и чрез увеличените нетни трансфери към домакинствата.

В рамките на вътрешното търсене, **частното потребление** имаше положителен принос за изменението на БВП през деветмесечието на 2020 г. (1.2 пр.п.)⁹. Тази устойчивост на частното потребление не съответстваше на негативните развития на пазара на труда и вероятно отразява методологически особености.¹⁰ Фактори, които ограничаваха растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата, бяха понижението на заетостта и съответно на реалния им разполагаем доход, влошаването на потребителските нагласи и формирането на предпазно поведение, както и невъзможността за потребление на определени стоки и услуги в резултат на въведените

⁹ По данни на Евростат за първите девет месеца на 2020 г. България е единствената страна в ЕС с растеж на частното потребление (2.0%).

¹⁰ През януари-септември 2020 г. НСИ отчита годишен темп на спад на крайните потребителски разходи на територията на България в размер на -4.1%, което включва потреблението както на резидентни, така и на нерезидентни домакинства (това е потреблението по т.нар. вътрешна концепция). В същото време методологията за компилирането на БВП изисква тези данни да бъдат "коригирани" така, че да включват потреблението на резиденти в чужбина и да изключват потреблението на нерезиденти в страната (това е потреблението по т.нар. национална концепция). Въпреки че прилагането на този методологически принцип не променя равнището на БВП, тъй като той влияе едновременно освен на оценката за крайното потребление, така и на външнотърговското салдо на стоките и услугите, той променя структурата на БВП. За повече информация виж:

https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/metadadata/GDP_1.2.3_Methodology.pdf

ограничителни мерки (най-вече през второто тримесечие). Според данни от регулярно провежданото от НСИ Наблюдение на домакинските бюджети през първите девет месеца на годината нормата на спестяване на домакинствата се повиши до 16.1% спрямо 8.8% средно за 2019 г. **Правителственото потребление** допринесе положително за икономическата активност (0.9 пр.п.) през деветмесечието, което отразяваше главно по-високите разходи за персонал от началото на годината и в по-малка степен увеличение на разходите на правителството за здравеопазване. **Бруто образуването на основен капитал** се понижи в реално изражение на годишна база през януари-септември 2020 г. (-1.4 пр.п.) в резултат на по-малкия размер на частните инвестиции. Предпазливото поведение на фирмите и домакинствата по отношение на разходите за инвестиции се определяше от влошените перспективи за търсенето на български стоки и услуги, повишената несигурност в икономиката, понижената норма на натоварване на производствените мощности и влошаването на финансовото състояние на икономическите агенти. Публичният сектор частично компенсира спада на частните инвестиции в основен капитал чрез по-високия размер на усвоени средства от ЕС в рамките на програмния период 2014–2020 и продължаващото изпълнение на големи инфраструктурни проекти, финансирани с национални средства.

През първите девет месеца на 2020 г. **износът на стоки и услуги** се понижи с -12.0% на годишна база. За тази динамика влияние оказаха затрудненото презгранично движение на стоки и хора в резултат на въведените строги противоепидемични мерки в глобален мащаб и отчетеният силен спад на външното търсене за България. По подкомпоненти на износа значително по-голям спад на годишна база се наблюдаваше при групата на услугите спрямо стоките, тъй като свързаните с туризъм и транспорт сектори бяха сред най-силно засегнатите от COVID-19. Вносът на стоки и услуги също се понижи на годишна база в реално изражение през първите девет месеца на 2020 г., но с по-малък темп спрямо износа (-8.5%), с което приносът на нетния износ за изменението на реалния БВП беше отрицателен (-2.7 пр.п.).

През януари-септември 2020 г. **брутната добавена стойност** общо за икономиката се понижи с -3.8% в реално изражение, като най-голям отрицателен принос имаха секторите на услугите (-2.3 пр.п.) и промишлеността (-1.2 пр.п.), следвани от селското стопанство (-0.2 пр.п.) и строителството (-0.1 пр.п.). По подсектори на услугите силно негативни развития бяха отчетени по отношение на „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ и в по-малка степен при „операции с недвижими имоти“ и „култура, спорт и развлечения“, което отразяваше въвеждането на ограничителни мерки, чиято основна цел е намаляване на социалните контакти.

От гледна точка на **производствените фактори**, свиването на икономическата активност от началото на 2020 г. се дължеше главно на пониженото използване на факторите труд и капитал. Това отразяваше намалението на заетостта и на отработените човекочасове средно на един зает в негативно засегнатите от пандемията сектори, както и пониженото натоварване на производствените мощности в индустрията поради спад на осигуреността на фирмите с поръчки от страната и чужбина. Според оценки на Института по икономика и политики влошаването на икономическата активност през

януари-септември 2020 г. има основно цикличен характер. В средносрочен план въздействието на пандемията върху потенциалното равнище на производство все още е несигурно и ще зависи както от намирането на ефективно медицинско решение срещу заразата, така и от реакцията на домакинствата и фирмите към настоящата криза. Поддържането на по-висока норма на предпазни спестявания от страна на икономическите агенти, въздържането от инвестиционни проекти, промяната в структурата на потребителското търсене, затварянето на бизнеси, които са били производителни преди пандемията, необходимостта от реорганизация на трудовия процес (например поради преминаване от офис среда към дистанционна форма на работа) са все фактори, които биха могли да доведат до неоптималното използване на наличния капитал, излизане на хора извън работната сила, повишаване на естественото равнище на безработица и намаляване на общата факторна производителност.

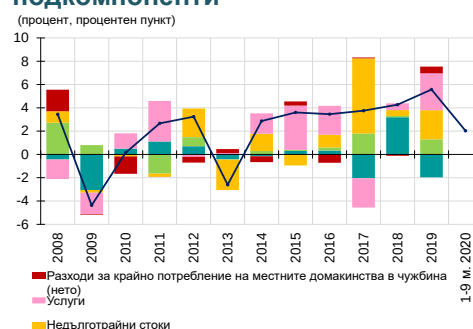
2.3 Домакинства и фирми

Домакинства

През периода 2017 – 2019 г. се запази дългосрочната тенденция **крайните потребителски разходи¹¹ на домакинствата в реално изражение** да нарастват с ускоряващ се темп, достигайки до 5.4% през 2019 г. по данни от националните сметки. Най-голям положителен принос за растежа на потреблението през последните години имаха групите на „недълготрайните стоки“ и „полудълготрайните стоки“, следвани от групата на „услугите“. От гледна точка на структурата на БВП по елементи на крайното търсене, през разглеждания период потребителските разходи на домакинствата продължиха да имат съществен дял и възлязоха на 58.3% от БВП през 2019 г.

Поведението на домакинствата по отношение на разходите за потребление отразяваше благоприятната динамика на трудовия пазар и свързаното с това увеличение на доходите от труд, както и активизирането на кредитната активност на банките в страната. За периода след 2017 г. се запази

Фигура 29 Годишен растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата и приноси по подкомпоненти



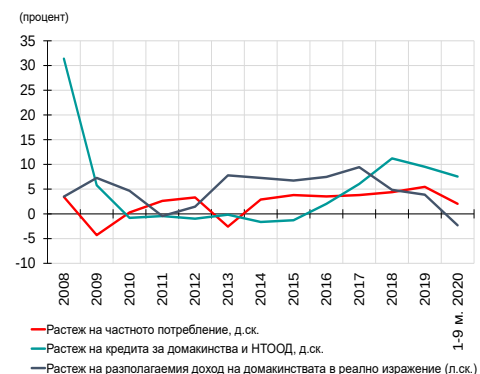
Източник: Евростат, собствени изчисления

¹¹ Бележка: Категорията „разходи за крайно потребление на местните домакинства в чужбина (нето)“ представлява разликата между разходи на резиденти в чужбина и на нерезиденти в страната (фигура 29).

дългосрочната тенденция към понижение на **коефициента на безработица**, който достигна до исторически най-ниското си ниво от 4.2% през 2019 г.¹² Това съответстваше на повишеното търсене на труд от страна на фирмите и ограниченото предлагане в условията на спад на работната сила поради негативните демографски развития в страната. Понижението на безработицата беше съчетано с нарастване на **коефициента на икономическа активност**, който възлезе на 56.6% през 2019 г. за възрастовата група 15+ (спрямо 54.4% в началото на 2017 г.). За това допринесе както растежът на заплатите, което стимулира включването на лица извън работната сила в трудовия пазар, така и направените през 2015 г. промени в Кодекса на труда, които увеличават ефективната възраст за пенсиониране. В съответствие с представената динамика на работната сила и на безработицата общо за последните три години беше регистрирано нарастване на броя на **заетите** в икономиката със 70 хил. лица (кумулятивен растеж от 2% за периода 2017-2019 г. спрямо 2016 г.). По икономически сектори най-съществено нарастване на заетостта се наблюдаваше в „строителството“ и „услугите“, които са ориентирани основно към вътрешното търсене.

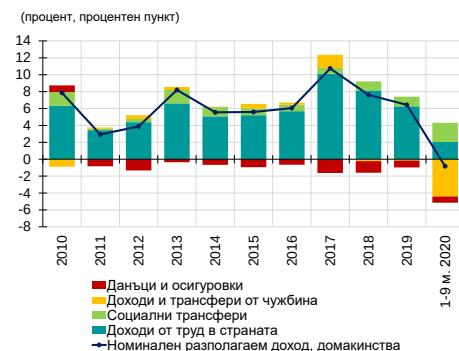
Увеличението на разполагаемия доход на домакинствата¹³ в номинално изражение през 2017-2019 г. беше подкрепено от растежа на доходите от труд както в страната, така и в чужбина¹⁴. Компенсацията на един нает се увеличи с 10.5% през 2017 г., с 9.7% през 2018 г. и с 6.9% през 2019 г. В допълнение към ограниченото предлагане на труд,

Фигура 30 Годишен растеж на частното потребление, разполагаемия доход и кредита за домакинства



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 31 Годишен темп на изменение на номиналния разполагаем доход на домакинствата и приноси по подкомпоненти



Източник: НСИ, собствени изчисления

¹² Използвани са данни от Наблюдението на работната сила за възрастовата група 15+.

¹³ Показателят за номиналния разполагаемия доход на домакинствата общо за икономиката (фигура 30) е конструиран въз основа на данни от националните сметки, статистиката на платежния баланс и консолидираната фискална програма. Реалният разполагаем доход е изчислен чрез дефлиране на номиналния разполагаем доход с ХИПЦ.

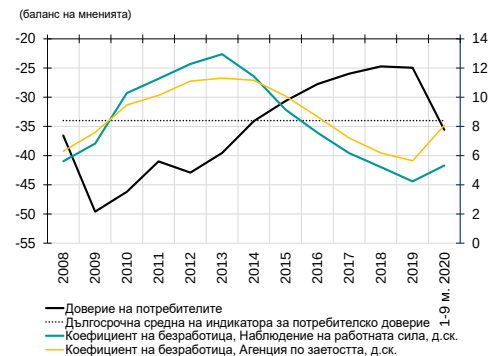
¹⁴ Използвани са данни от статистиката на платежния баланс.

други фактори с положителен принос за нарастването на заплатите бяха свързани с повишението на минималната работна заплата и на минималните осигурителни прагове, промени в данъчно-осигурителната политика, както и увеличението на възнагражденията в сектор „*държавно управление; образование; здравеопазване*“.

Започналото от началото на 2020 г. въвеждане на ограничителни мерки в България и основните ни търговски партньори срещу разпространението на COVID-19 беше причина за значително влошаване на условията на пазара на труда и повишение на несигурността, което се отрази в **промяна на поведението на домакинствата**. Тази промяна се изразяваше в увеличаване на нормата на спестяване, както и понижено предлагане на труд.

През първите девет месеца на 2020 г. броят на заетите в икономиката се понижи с -2.4% на годишна база, за което допринесоха в най-голяма степен секторите „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ и „промишленост“. Според Наблюдението на работната сила на НСИ сезонно изгладеното равнище на безработица¹⁵ се повиши до 5.3% през третото тримесечие на 2020 г. спрямо 4.2% в края на 2019 г.¹⁶ В абсолютно изражение отчетеното понижение на заетите беше сравнително по-голямо спрямо това на броя безработни лица, което се дължеше както на въведената от правителството програма за субсидирана заетост (мярката „60/40“), така и на излизане на лица извън работната сила – основно като домакини и учаци. В резултат на тези развития предлагането на труд от страна на

Фигура 32 Доверие на потребителите и коефициент на безработица (средно за периода)



Бележка: Данните се отнасят за възрастовата група 15+. За 1-9 м. 2020 г. са използвани сезонно изгладени данни.

Източник: НСИ, собствени изчисления

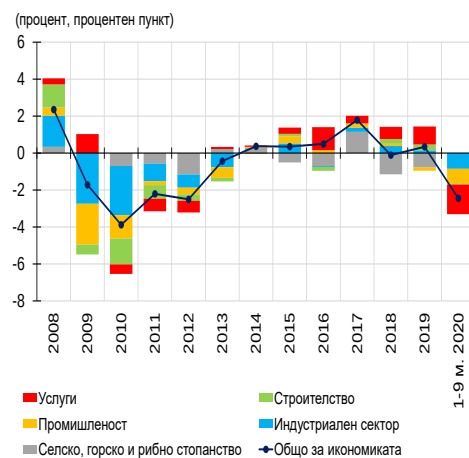
¹⁵ Използвани са данни за възрастовата група 15+.

¹⁶ През юли-септември 2020 г. се наблюдаваше слабо понижение на коефициента на безработица (сезонно изгладени данни) до 5.3% в резултат на частичното разхлабване на ограничителните мерки и въведената от правителството програма за субсидирана заетост.

домакинствата, измерено чрез работната сила, се понижи с -2.7% на годишна база към септември 2020 г. Коефициентът на икономическа активност, който се изчислява като съотношение между работната сила и населението на възраст 15+, се понижи до 55.4% към септември според сезонно изгладените данни (спрямо 56.6% през септември 2019 г.), като по-съществен спад спрямо същия период на предходната година беше отчетен при лицата със средно и основно образование, които са сред най-уязвимите групи на пазара на труда.

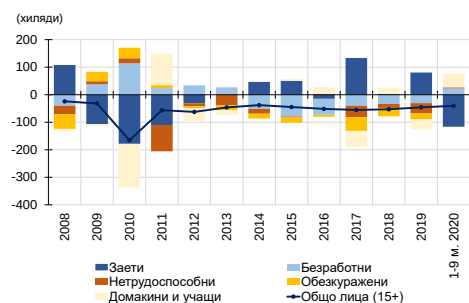
Въпреки низходящата динамика на наетите през деветмесечието на 2020 г., по отношение на доходите от труд на един нает се запази дългосрочната тенденция към повишение на техния размер. През януари-септември 2020 г. компенсацията на един нает нарасна с 5.4% спрямо 7.3% през същия период на предходната година, което отчасти се определяше от увеличения на възнагражденията в бюджетната сфера и повишение на минималната работна заплата от 1 януари 2020 г. с 8.9% (от 560 лв. на 610 лв.)¹⁷, както и от промяна в структурата на наетите – понижение на наети в сектори с по-ниска от средната работна заплата спрямо тази общо за икономиката. В резултат на представените развития по отношение на заетостта и доходите от труд на един нает, общо за икономиката компенсацията на наетите се повиши с 2.4% на годишна база през първите девет месеца. Друг фактор, който подкрепи растежа на доходите от нетрудова дейност на домакинствата през януари-септември 2020 г., беше свързан с увеличения нетен размер на социалните трансфери от страна на правителството към домакинствата. Въпреки това

Фигура 33 Темп на изменение на заетостта и приноси по икономически сектори



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 34 Годишно изменение на броя лица на 15 и повече навършени години и приноси по категории лица



Бележка: Със син цвят са обозначени лицата формиращи работната сила (заети и безработни), докато с нюансите на жълтия цвят са обозначени лицата извън работната сила.
Източник: НСИ, собствени изчисления

¹⁷ По данни от краткосрочната бизнес статистика на НСИ през 2019 г. около 20.3% от назначените на трудов договор и пълно работна време са били наети на минимална работна заплата.

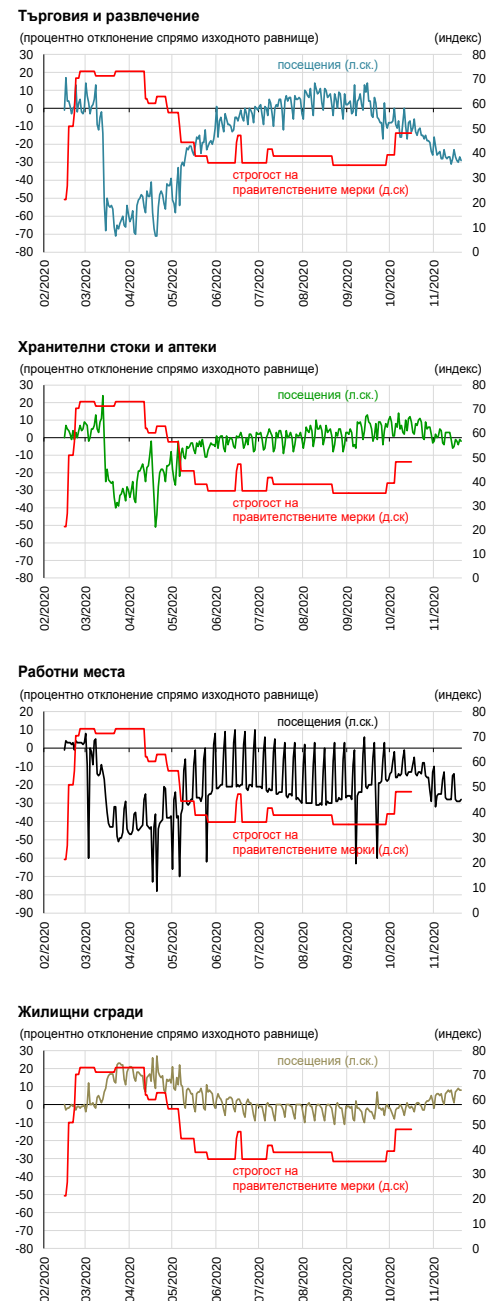
номиналният разполагаем доход на домакинствата се понижи на годишна база през януари-септември 2020 г. в резултат на силно понижения размер на доходи и трансфери от чужбина по данни от статистиката на платежния баланс.

През първите девет месеца на 2020 г. се наблюдаваше растеж на **крайните потребителски разходи на домакинствата** в реално изражение. Това развитие не съответстваше на повишената несигурност и решението на домакинствата да поддържат по-висок размер на предпазни спестявания, както и на невъзможността за потребление на определени стоки и услуги в резултат на въведените мерки за ограничаване на разпространението на COVID-19. Растежа на крайните потребителски разходи на домакинствата може да се обясни с методологически промени.¹⁸ Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ, което представлява алтернативен източник на информация, нормата на спестяване домакинствата се повиши значително през януари-септември 2020 г. до 16.1% спрямо 8.8% средно за 2019 г. Съгласно анкетното проучване на НСИ потреблението на домакинствата се понижава на годишна база с -0.8% в номинално изражения и с -2.3% в реално изражение, което се дължи най-вече на по-малкия размер на разходите за „свободно време, културен отдих и образование“, „храна“, „транспорт“ и „облекло и обувки“.

Фирми

Растящото външно и вътрешно търсене, подобряването на потребителското доверие и низходящата динамика на лихвените проценти по нови кредити допринесоха за оптимистичните

Фигура 35 Строгост на ограничителните мерки срещу COVID-19 и промени в придвижването на хората в страната (по категории места)



Бележка: Изходното равнище представлява средният брой посещения на дадено място през предходните 5 години.

Източник: Google

¹⁸ За повече информация виж раздел 2.2 Циклична позиция на икономиката.

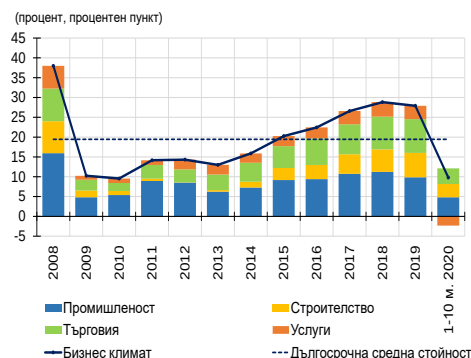
нагласи на предприятията през 2017-2019 г. Индикаторът за бизнес климата през този период следваше тенденция на повишение, за което допринесоха най-вече секторите на строителството и търговията, и в по-малка степен тези на услугите и промишлеността.

Производителността на труда нарастваше средно с около 2.9% годишно през 2017-2019 г. в резултата на по-силния темп на растеж на общата добавената стойност в икономиката спрямо заетите. Най-голям положителен принос за това имаха подсекторите на услугите, свързани със *„създаване и разпространение на информация“, „професионални дейности“* и *„търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“*. Основните

макроикономически фактори, които подкрепяха растежа на производителността на труда, бяха дългосрочната тенденция към намаляване на работната сила поради застаряването на населението, запазването на висок относителен дял на инвестициите насочени към механизация или автоматизация на съществуващия производствен процес и въвеждане на нови производствени технологии¹⁹, както и продължаващото усвояване на средства по структурните и кохезионните фондове на ЕС.

През периода 2017-2019 г. се запази формираната се от 2008 г. насам тенденция към по-бърз растеж на компенсацията на един нает спрямо производителността на труда, което доведе до нарастване на **разходите за труд на единица продукция**. Това развитие отразяваше действието на структурни и институционални фактори по линия на дългосрочната тенденция към номинално

Фигура 36 Бизнес климат



Източник: НСИ, собствени изчисления

¹⁹ Използвани са данни от Инвестиционната бизнес анкета на НСИ.

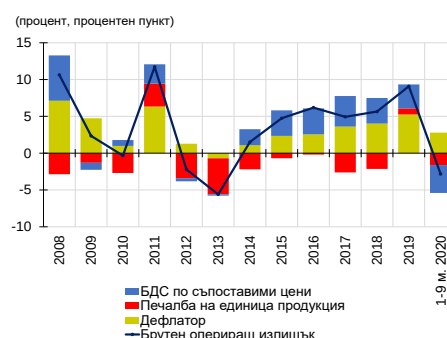
сближаване на равнището на доходите в България спрямо средното за еврозоната, неблагоприятните демографски развития в страната, повишаването на минималната работна заплата и на възнагражденията в бюджетната сфера, както и фактори с цикличен характер – затягането на условията на пазара на труда във възходящата фаза на бизнес цикъла.

Въпреки че през 2017-2019 г. беше наблюдаван растеж на разходите за труд на единица продукция, **брутният опериращ излишък** по текущи цени общо за икономиката продължи да нараства. Това развитие беше благоприятствано от разширяването на икономическата активност на фирмите и нарастването на цените. Допълнителен фактор за растежа на опериращия излишък през 2019 г. беше отчетеното увеличаване на нормата на печалба на фирмите.

През периода 2017-2019 г. **инвестициите на фирмите в основен капитал следваха** тенденция към плавно нарастване на годишна база в съответствие с растящото вътрешно и външно търсене и благоприятните условия за финансиране. По вид на активите най-голям принос имаха разходите на фирмите за машини и съоръжения. Фактор, който ограничаваше инвестиционната активност, беше политиката на част от мениджърите да посрещат растящото търсене на стоки с по-голямо натоварване на производствените мощности, което потискаше динамиката на инвестициите насочени към разширяване на производствения капацитет.

Индикаторът за общия бизнес климат в България се влоши съществено през 2020 г. и възлезе на -17.7 пункта през април, което е най-ниското ниво, отчетено от февруари 1997 г. В последствие бизнес климата се повиши до 9.3 пункта през септември, но остана значително под

Фигура 11 Годишен темп на изменение на брутния опериращ излишък по текущи цени



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 128 Индустриално производство и степен на натоварване на производствените мощности



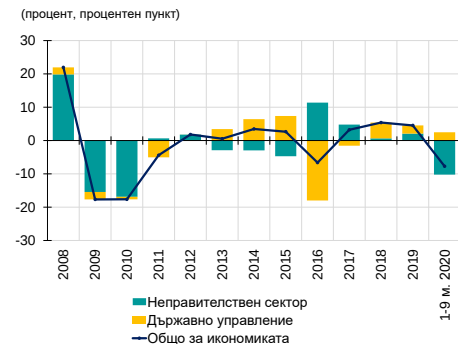
Източник: НСИ, собствени изчисления

дългосрочната си средна стойност. Тези развития се определяха от силно негативните нагласи на фирмите във всички икономически сектори за икономическата ситуация в страната в резултат на ограничителните мерки върху бизнеса и потребителите срещу разпространението на COVID-19 в страната и Европа. В съответствие със свиването на икономическата активност и затварянето на определени бизнеси фирмите в най-силно засегнатите сектори предприеха комбинация от политики за оптимизиране на разходите за труд - намаляване на заетостта, ограничаване на отработените човекочасове на един зает и понижение на възнагражденията.

През периода януари-септември 2020 г. **отработените човекочасове** се понижиха с -4.9% на годишна база, за което допринесоха всички основни икономически сектори. По отношение на заетостта през деветмесечието на 2020 г. беше отчетен спад от -2.4% на годишна база, като секторът на услугите имаше най-голям негативен принос (-1.4 пр.п.), следван от подсектора на промишлеността (-0.8 пр.п.) и селското стопанство (-0.2 пр.п.). По подсектори на услугите спадът на заетите беше концентриран в „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“. По-големият темп на спад на отработените човекочасове спрямо този на броя заети отразяваше действието на програмата за субсидирана заетост „60/40“, както и предпочитанието на фирмите да използват други методи за понижаване на разходите за труд вместо освобождаването на персонал с оглед на несигурността относно продължителността на ограничителните мерки.

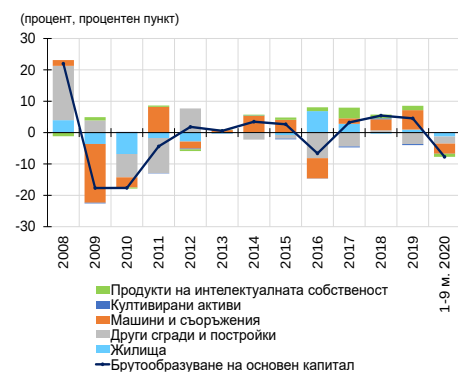
През януари-септември 2020 г. **компенсацията на един нает** забави темпа си на растеж до 5.4% на годишна база (спрямо 7.3% през същия период на 2019 г.), за като допринесоха всички основни

Фигура 39 Растеж на реалните инвестиции в основен капитал и приноси по институционални сектори



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 40 Растеж на реалните инвестиции в основен капитал и приноси по вид на активите

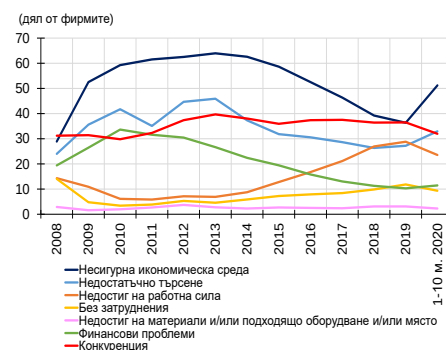


Източник: НСИ, собствени изчисления

икономически сектори – селско стопанство, индустрия и услуги. Въпреки тези развития в рамките услугите се наблюдаваха разнопосочни развития по подсектори. Спад на компенсацията на един нает се наблюдаваше в подсекторите на услугите „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“, „създаване и разпространение на информация“, „операции с недвижими имоти“ и „култура, спорт и развлечения“. **Производителността на труда** се понижи съществено на годишна база през януари-септември 2020 г. в съответствие с по-силния спад на добавената стойност спрямо заетостта. Влияние за това оказаха политиките за запазване на заетост, преминаването към работа на непълно работно време, необходимостта от реорганизация на трудовия процес (преминаване от офис среда към работа от вкъщи) и затруднения с придвижването до работното място. Вследствие на развитията по подкомпоненти разходите за труд на единица продукция ускори темпа си на растеж до 6.8% през деветмесечието.

Оценки на Института по икономика и политики показват, че за периода от началото на 2020 г. неправителственият сектор имаше основен отрицателен принос за изменението на брутообразуването на основен капитал. От гледна точка на типа на активите, понижение на разходите за инвестиции на икономическите агенти беше отчетено във всички основни направления – за сгради, машини и съоръжения, продукти на интелектуалната собственост и култивирани активи. Влияние за това оказаха влошените перспективи пред търсенето на български стоки и услуги, пониженото натоварване на производствените мощности, влошеното финансово състояние на фирмите и негативните нагласи на икономическите агенти за очакваната бизнес ситуация и пазара на труда.

Фигура 41 Фактори, затрудняващи дейността на предприятията



Източник: НСИ, собствени изчисления

2.4 Банки

През 2019 г., в условията на благоприятна макроикономическа среда, силна конкуренция в банковия сектор по отношение на кредитната активност и водената от ЕЦБ политика на отрицателни лихви, българската банкова система продължи положителните тенденции от предходните години и се характеризираше с устойчивост и поддържане на капиталова позиция по-висока от минималните регулаторни и пруденциални изисквания - базов собствен капитал от първи ред 19.09%, капитал от първи ред – 19.55% и обща капиталова адекватност от 20.21%.

От месец март 2020 г. нов източник на риск пред капиталовата и ликвидната позиция на банковата система, както и засилване на присъщите за банките рискове допринесе разпространението на пандемията от COVID-19 и въведените на национално ниво противоепидемични мерки. Наложените ограничителни мерки, относими към различни сектори на икономиката и нефинансови предприятия е вероятно да окажат неблагоприятно влияние върху устойчивостта на банковата система по линия на доходността (забавяне на темпа на растеж на кредита и по-ниски приходи от лихви, такси и комисиони), влошаване качеството на кредитния портфейл и нарастване на разходите за обезценка²⁰, както и засилване на операционния риск поради бързата промяна в бизнес модела на банкиране (ускорено преминаване към електронни канали за комуникация и предлагане на дигитални банкови услуги) и гарантиране на непрекъсваемостта на процесите в условията на социално дистанциране.

За смекчаване на негативните икономически ефекти върху банковия сектор в България, произтичащи от пандемията от COVID-19, през 2020 г. БНБ прие своевременно пакет от мерки на стойност 9.3 млрд. лв. за допълнително укрепване на капитала и ликвидността на банките, който включва²¹:

- Капитализиране на пълния обем на печалбата в банковата система за 2019 г. в размер на 1.6 млрд. лв;
- Отменяне на предвидените за 2020 г. и 2021 г. увеличения на антицикличния капиталов буфер с ефект от 0.7 млрд. лв;
- Увеличаване на ликвидността на банковата система със 7 млрд. лв. чрез намаляване на чуждестранни експозиции на търговските банки.

²⁰Съгласно приложението на Международен стандарт за финансово отчитане 9, институциите посредством собствените си модели за „очаквани кредитни загуби“ следва да правят прогнози за потенциалните си обезценки за бъдещи кредитни загуби вследствие на COVID-19 и да начисляват провизии предварително на база очакваните бъдещи икономически условия, т.е. преди конкретното негативно проявление на обезценките по даден кредит.

²¹ https://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20200319_BG

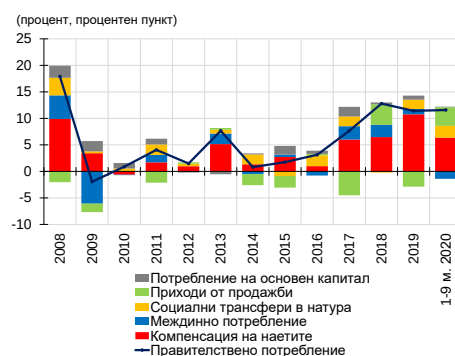
В допълнение, с цел подпомагане на ликвидността на домакинствата и фирмите, БНБ утвърди общо приложим за кредитните институции частен мораториум за временно спиране на плащанията по банкови кредити във връзка пандемията от COVID-19²². Прилаганият от търговските банки механизъм за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения представлява частен мораториум²³ по смисъла на приетите от Европейския банков орган (ЕБО) „Насоки относно законодателните и частните мораториуми върху плащанията по кредити, прилагани с оглед на кризата, предизвикана от COVID-19 (EBA/GL/2020/02).

2.5 Фискална политика

Преди пандемията от COVID-19 правителствата в България провеждаха благоразумна антициклична фискална политика, което доведе до натрупването на съществени по размер ликвидни буфери под формата на фискален резерв и ниско равнище на държавен дълг. Въпреки влошаването на бюджетното салдо през 2020 г. заради действието на автоматичните стабилизатори, България разполага с фискално пространство за провеждане на дискреционни политики, които смекчават негативните ефекти от кризата, като в същото време не се застрашава непосредствено дългосрочната устойчивост на публичните финанси и равнището на рисковата премия за страната.

След 2016 г. **бюджетното салдо** по консолидирания бюджет на начислена основа беше на излишък и с тенденция към подобрене, достигайки до 1.9% като дял от БВП през 2019 г. (спрямо 0.1% през 2016 г.). За това допринесе същественият растеж на бюджетните приходи поради

Фигура 42 Темп на изменение на номиналното правителствено потребление и приноси по подкомпоненти



Източник: НСИ, собствени изчисления

²² Ред за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества - финансови институции във връзка с въведеното на 13.03.2020 г. от Народното събрание извънредно положение във връзка с пандемията от COVID-19”.

²³ Одобреният от БНБ частен мораториум дава по-голяма гъвкавост на кредитополучателите по отношение на срока на погасяване на даден кредит и предвижда възможност за предоговаряне на погасителния план, за разлика от приетия т.нар. публичен (законов) мораториум съгласно чл. 6 от „Закон за мерките и действията по време на извънредното положение, обявено с решение на Народното събрание от 13 март 2020 г. и за преодоляване на последиците“, който регламентира, че не се прилагат последиците от забавено плащане на определени задължения на частноправни субекти, длъжници по договори за кредит и други форми на финансиране, предоставени от финансови институции по чл. 3 от Закона за кредитните институции.

отчетените положителни тенденции по отношение на макроикономическите бази (растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата, увеличение на доходите от труд и нарастване на brutния опериращ излишък), както и предприемането на промени в данъчно-осигурителната политика и въвеждането на мерки за повишаване на събираемостта на данъчните приходи. Доброто изпълнение на приходната част на бюджета позволи на правителството да увеличи размера както на капиталовите, така и на текущите разходи. – бяха повишени възнагражденията на заетите в бюджетната сфера и в по-малка степен разходите за текуща издръжка и здравноосигурителните плащания. През август 2019 г. беше извършено еднократно плащане в размер на 2.1 млрд. лв. по инвестиционен проект за придобиване на нови тип боен самолет във връзка с модернизацията на армията, което допринесе за формирането на бюджетен дефицит на касова основа през същата година (-1.0% от БВП)²⁴. В края на 2019 г. консолидираният дълг на сектор „държавно управление“ възлезе на 20.2% от БВП (спрямо 29.3% в края на 2016 г.). В същото време през 2019 г. лихвените плащания за обслужване на дълга на сектор „държавно управление“ като дял от БВП се понижиха до исторически минимум и възлязоха на 0.6%. Размерът на **фискалния резерв** в края на 2019 г. възлезе на 8565 млн. лв. или 7.2% от БВП.

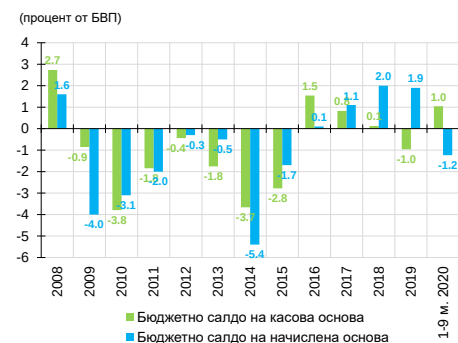
Предприетите от правителството **дискреционни мерки за смекчаване на негативните ефекти от COVID-19** и действието на автоматичните стабилизатори в икономиката имаха негативно влияние върху бюджетното салдо през първите девет

Фигура 43 Темп на изменение на номиналното правителствено потребление и приноси на индивидуалното и колективното потребление



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 44 Бюджетно салдо



Източник: НСИ, собствени изчисления

Фигура 45 Фискален резерв в края на годината



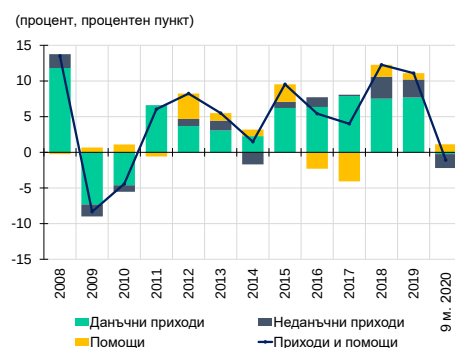
Източник: НСИ, собствени изчисления

²⁴ Съгласно методологията на ЕСС 2010 на начислена основа тези разходи ще се отразят в бюджета през следващите години, когато бъдат доставени закупените самолети.

месеца на 2020 г., като на начислена основа беше отчетен дефицит от -1.2% от БВП. В същото време бюджетното салдо по консолидираната фискална програма (КФП) беше положително в размер на 891 млн. лв., което обаче представляваше понижение с 373 млн. лв. спрямо същия период на предходната година. За свиването на излишъка по КФП допринесе както намаляването на бюджетните приходи, така и запазването на бюджетните разходи на равнище близо до това от същия период на предходната година.

Към края на септември 2020 г. **общите бюджетни приходи и помощи по КФП** се понижиха с -1.1% на годишна база, което се дължеше на спад на данъчните и неданъчните приходи, съответно с -0.3% и -12.9%. В същото време с положителен принос за динамиката на бюджетните приходи през полугодieto бяха постъпленията от помощи, при които беше отчетен годишен растеж от 21.0% в резултат на продължаващото усвояване на средства по програми на ЕС и получени авансови плащания. Основен фактор за свиването на данъчните приходи от началото на 2020 г. беше влошаването на икономическата активност в страната и на съответните макроикономически бази. По компоненти на данъчните приходи най-съществен отрицателен принос за динамиката на общите постъпления имаха косвените данъци – данък върху добавената стойност (-0.9 пр. п.) и акцизите (-0.1 пр. п.), които отразяваше свитото потребление на домакинствата (според данни от Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ), спада на вноса и силното поевтиняване на международната цена на петрола. Приходите от корпоративен данък също имаха съществен отрицателен принос (-0.5 пр. п.) в съответствие със спада на brutния опериращ излишък. Силното понижение на неданъчните приходи, които в основаната си част включват приходи от общински

Фигура 46 Годишен растеж на приходите по КФП и приноси по подкомпоненти



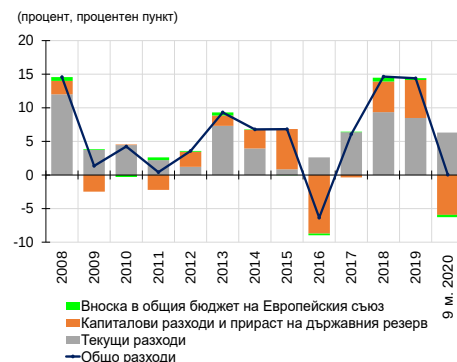
Източник: НСИ, собствени изчисления

такси, приходи и доходи от собственост, глоби, санкции и наказателни лихви, отразяваше действието на въведените ограничителни мерки в страната, затварянето на редица бизнеси и затрудненото предоставяне на публични услуги.

През януари-септември 2020 г. годишният растеж на **общите разходи по КФП** се забави до едва 0.1% (спрямо 19.0% през същия период на 2019 г.), като разходите за персонал и социалните плащания продължиха да имат основен положителен принос. Нарастването на разходите за персонал с 12.5% през деветмесечието отразяваше увеличението на минималната работна заплата и на минималните осигурителни прагове от 1 януари 2020 г., заложеното в бюджета за 2020 г. увеличение на заплатите в бюджетната сфера, както и одобрените след началото на пандемията допълнителни разходи за възнаграждения на медицинските специалисти. Социалните плащания се повишиха с 8.8% на годишна база в съответствие със осъвременяването от 1 юли 2019 г. на пенсиите за осигурителен стаж и възраст, както и поради увеличените през деветмесечието плащания за обезщетения за безработица. В съответствие с въведената от правителството програма „60/40“ за субсидирана заетост, разходите за субсидии отчетоха растеж от 4.4% и маха принос от 0.4 пр. п. за растежа на общите разходи. В същото време разходите за издръжка и капиталовите разходи имаха отрицателен принос за изменението на общите разходи по КФП, съответно в размер на -0.4 пр. п. и 5.9 пр.п.

Нарастването на общите бюджетни разходи на правителството се отрази в увеличение на **правителственото потребление**, с което фискалната политика имаше положително въздействие върху икономическата активност през януари-септември 2020 г. Приносът на правителственото потребление за растежа на

Фигура 47 Годишен растеж на разходите по КФП и приноси по подкомпоненти



Източник: НСИ, собствени изчисления

реалния БВП възлезе средно на 0.9 пр.п., което се определяше от едновременното увеличение на индивидуалното и колективното потребление.

Към септември 2020 г. размерът на натрупаните средства по **фискалния резерв** нарасна до 13491 млн. лв. (11.4% от размера на БВП за последните четири тримесечия), за което допринесе реализираният бюджетен излишък на касова основа, както и положителното нетно външно дългово финансиране за периода. Основен източник на външното дългово финансиране бяха усвоени нови траншове по заемни споразумения с Европейската инвестиционна банка и с Банката за развитие на Съвета на Европа общо в размер на 400 млн. евро, както и емисия на външен дълг на международните финансови пазари през септември в размер на 1.8 млрд. евро.

Програми на правителство за подкрепа на икономиката във връзка COVID-19

Предприетите от България мерки през 2020 г. в отговор на пандемията от COVID-19 бяха насочени към смекчаване на социално-икономическите последици от кризата с коронавируса. Фискалните мерки на правителството имаха за цел защита на функционирането на здравната система и ключови публични услуги, както и предоставяне на финансова подкрепа на домакинствата и фирмите от реалния сектор в най-силно засегнатите икономически сектори. Засилената фискална подкрепа включваше следните мерки:

- Схеми (проекти) за запазване на заетостта и осигуряване на оперативен капитал за българските микро, малки и средни предприятия:

- Проект **„Краткосрочна подкрепа за заетост в отговор на пандемията от COVID-19“**²⁵, насочен към работодатели в сектори хотелиерство и ресторантьорство, транспорт и туризъм, самоосигуряващи се лица и общински предприятия във връзка с предоставяне на компенсации на част от работната заплата и дължимите данъчни и осигурителни вноски за сметка на осигурителя и осигуреното лице в размер на 290 лв.;

- По проекти **„Подкрепа на микро и малки предприятия за преодоляване на икономическите последици от пандемията COVID-19“** и **„Подкрепа за средни предприятия за преодоляване на икономическите последици от пандемията**

²⁵Проект BG05M9OP001-1.104-001 „Краткосрочна подкрепа за заетост в отговор на пандемията от COVID-19“

COVID-19²⁶ е осигурен оборотен капитал чрез безвъзмездни средства за бизнеса в страната, като предвидения максимален размер на финансова подкрепа за българските микро и малки предприятия е 10 000 лв., а за средните предприятия – 150 000 лв.

➤ Проект **„Подкрепа за МСП от туристическия сектор за преодоляване на икономическите последствия от COVID-19 чрез прилагане на схема за подпомагане от Министерството на туризма (МТ)“**²⁷ - крайни бенефициенти са фирми, извършващи туроператорска и/или туристическа агентска дейност, като максималният размер на безвъзмездната финансова помощ е до 10 % от оборота за 2019 г., но не повече от 391 166 лв.;

➤ **„Подкрепа за МСП, извършващи автобусни превози, за преодоляване на икономическите последствия от COVID-19 чрез прилагане на схема за подпомагане от Министерството на транспорта, информационните технологии и съобщенията (МТИТС)“**²⁸ е насочена към автобусните превозвачи, като предвидената безвъзмездна финансова помощ е в размер до 8 % от годишния оборот за 2019 г., но не повече от 450 хил. лв.

- Кредитиране на физически лица по **„Програма за гарантиране на безлихвени кредити в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19“**²⁹. Максимално заеманата сума е в размер до 4 500 лева, срок на погасяване 5 години (минимум 6 месеца и максимум 24 месеца гратисен период), като кредитите по програмата са безлихвени и кредитополучателите не дължат такси, комисиони и неустойки.

- Проект **„Подкрепа на работещи в системата на здравеопазването в условия на заплаха за общественото здраве от COVID-19“**³⁰, чиято цел е предоставяне на допълнително възнаграждение нетно в размер на 1000 лева за част от персонала в здравната система, който с висока степен на морална и професионална ангажираност обслужва пациентите с COVID-19;

- Изплащане на **индивидуални парични награди** в размер на 650 лв. за държавни служители със статут по Закона за Министерството на вътрешните работи (ЗМВР) във връзка изпълняване на служебните им задължения по време на обявеното извънредно положение съгласно „Закон за мерките и действията по време на извънредното положение, обявено с решение на Народното събрание от 13 март 2020 г.“³¹;

- Промени, свързани с **данъчно-осигурителните изисквания и публикуване на годишните финансови отчети от фирмите**³² - удължаване на срока за деклариране и плащане на годишния корпоративен данък и еднократния данък върху разходите до 30 юни 2020 г. (вместо 31 март 2020 г), удължаване на срока за деклариране и внасяне на дължимия данък от

²⁶Проект BG16RFOP002-2.073 „Подкрепа на микро и малки предприятия за преодоляване на икономическите последствия от пандемията COVID-19; BG16RFOP002-2.077 „Подкрепа за средни предприятия за преодоляване на икономическите последствия от пандемията COVID-19“

²⁷BG16RFOP002-2.080 „Подкрепа за МСП от туристическия сектор за преодоляване на икономическите последствия от COVID-19 чрез прилагане на схема за подпомагане от Министерството на туризма (МТ)“

²⁸BG16RFOP002-2.079 „Подкрепа за МСП, извършващи автобусни превози, за преодоляване на икономическите последствия от COVID-19 чрез прилагане на схема за подпомагане от Министерството на транспорта, информационните технологии и съобщенията (МТИТС)“

²⁹Решение на МС 257/24.04.2020 г. за одобряване на „Програма за гарантиране на безлихвени кредити в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19“ с бюджет 200 млн. лева; Решение на МС 408/19.06.2020 г. относно промени в условията по „Програма за гарантиране на безлихвени кредити в защита на хора, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията от COVID-19“

³⁰Проект BG05M9OP001-1.099-0001 „Подкрепа на работещи в системата на здравеопазването в условия на заплаха за общественото здраве от COVID-19“

³¹<https://dv.parliament.bg/DVWeb/showMaterialDV.jsp?sessionId=2120D91E9ACD937A16780057E9E772EC?idMat=147>
150

³² Пак там

еднолични търговци и селскостопански производители до 30 юни 2020 г. (вкл. ползване на отстъпка от 5%, ако внесат и декларират дължимия си данък до 31 май 2020 г.), задължените по Закона за корпоративното подоходно облагане лица ще правят авансови вноски на база прогнозната данъчна печалба за 2020 година и т.н.;

- С изменения в **Закона за данък върху добавената стойност (ЗДДС)** се въвежда временно (с краен срок на действие 31.12.2021 г.) за определени групи стоки и услуги намалена **ставка на данъка от 9 на сто**, както следва³³:

- доставка на книги на физически носители или извършвана по електронен път или и двете (включително учебници, познавателни книжки и учебни комплекти, детски книги с илюстрации, за рисуване или оцветяване, печатни или ръкописни нотни издания);
- ресторантьорски и кетъринг услуги, свързани с доставка на храна (вкл. бира и вино);
- храни, подходящи за бебета или за малки деца;
- бебешки пелени и подобни бебешки хигиенни артикули;
- доставка на обща туристическа услуга в случаите по чл. 136, както и екскурзиите, организирани от туристически оператори и туристически агенти със случаен автобусен превоз на пътници;
- доставка на услуга за използване на спортни съоръжения (напр. фитнес зали).

Същевременно, наред с фискалните стимули, правителството предприе и редица мерки в областта на пазара на труда, фокусирани върху запазване на заетостта:

- **Изплащане на компенсации на работодатели с цел запазване на заетостта на работниците и служителите при извънредното положение, обявено с решение на Народното събрание от 13 март 2020 г.**³⁴ По т.нар. мярка 60/40 размерът на паричните средства, които се изплащат на работодателите, е 60 на сто от размера на осигурителния доход и от дължимите осигурителни вноски за сметка на работодателя за всеки работник или служител. Секторите, които могат да се възползват от мярката, включват хотелиерство, търговия на дребно, дейност на ресторанти и заведения за бързо обслужване, дейност на питейни заведения, туристическа агентска и операторска дейност и т.н.³⁵;

- По проект **"Заетост за теб"**³⁶ се предоставя финансова подкрепа за юридически лица и неправителствени организации, вкл. читалища, за реинтеграция на безработни лица на пазара на труда, останали без работа вследствие на разпространението на пандемията от COVID-19. По проекта се предоставя подкрепа за наемане на безработни лица на пълно или непълно работно време за период до 6 месеца. Финансовият ресурс на проекта е насочен към приоритетно подпомагане на работодатели от сфери „хотелиерство и ресторантьорство“ и „туристическа агентска и операторска дейност; други дейности, свързани с пътувания и резервации“;

- Проект **„Запази ме“**³⁷ предвижда финансова подкрепа за запазване заетостта на работниците и служителите от икономическите дейности, които са пряко засегнати от наложените противоепидемични мерки във връзка с пандемията COVID-19. С тази мярка се предоставя възможност за компенсация в размер на 24 лв. на ден за периода на неплатен отпуск на всяко лице, осигурено на пълно работно време или пропорционално на уговореното работно време в трудовия договор.

³³Чл. 66, Закон за данък върху добавената стойност

³⁴ПМС № 55/2020 г.; ПМС № 151/2020 г., изменено и допълнено с ПМС 278/2020

³⁵Списък на икономически дейности съгласно Класификацията на икономическите дейности (КИД – 2008), ПМС № 55/2020 г.

³⁶Проект BG05M9OP001-1.106 "Заетост за теб"

³⁷ПМС № 325/26.11.2020 г.

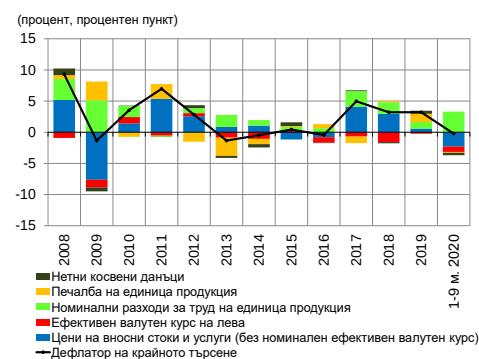
2.6 Инфлация

През 2017 г. беше отчетено по-съществено нарастване на цените, измерени чрез дефлатора на крайното търсене (5.0%), за което допринесоха както външни, така и вътрешни фактори. Външните фактори бяха свързани с повишаването на международните цени на основни суровини, като тяхното влияние върху дефлатора беше частично компенсирано от поскъпването на номиналния ефективен валутен курс на лева³⁸.

Проинфлационното влияние на вътрешните фактори се определяше главно от растежа на разходите за труд на единица продукция. През 2018 г. и 2019 г. дефлаторът на крайното търсене продължи да нараства, но с тенденция към забавяне на темпа на растеж в резултат главно на благоприятното развитие на международните цени. Запазващото се поскъпване на лева спрямо валутите на основните ни търговски партньори извън еврозоната продължи да действа в посока по-ниска инфлация. Същевременно, разходите за труд на единица продукция продължиха да допринасят положително за растежа на дефлатора на крайното търсене.

Хармонизираният индекс на потребителските цени (ХИПЦ), който измерва равнището на цените на стоките и услугите, използвани от домакинствата за крайно потребление, се повиши с 1.2% през 2017 г., с 2.6% през 2018 г. и с 2.5% през 2019 г. По подкомпоненти сравнително висок положителен принос за растежа на ХИПЦ през разглеждания период имаха храните и енергийните продукти. Тези стоки формират около 41% от потребителската

Фигура 48 Дефлатор на крайното търсене на стоки



Източник: НСИ, собствени изчисления

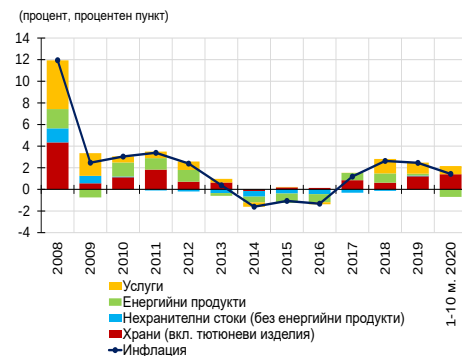
³⁸ Номиналният ефективен валутен курс на лева (НЕВК) е изчислен спрямо 42 търговски партньори.

кошница и техните цени традиционно се влияят в значителна степен от динамиката на международните цени на основни храни и цената на петрола. През 2019 г. вътрешен фактор, който допринасяше за значителното поскъпване на храните и по-конкретно на групата „месо и месни продукти“, беше разпространението и ефектите от африканската чума по свинете, която през лятото унищожи значителна част от промишленото производство в страната. Услугите бяха друга група на ХИПЦ, която имаше съществен принос за инфлацията след 2018 г. Възходящата динамика на техните цени се определяше от действието както на еднократни фактори при някои услуги, така и от устойчивото нарастване на вътрешното търсене.

През първите девет месеца на 2020 г. дефлаторът на крайното търсене се понижи с -0.2%, което отразяваше основно резкият спад на цената на петрола тип „Брент“ в условията на свиване на търсенето в глобален план вследствие на разпространението на COVID-19 и наложените мерки за ограничаване на пандемията. Сходни развития се наблюдаваха и по отношение на ХИПЦ, като годишната инфлация при потребителските цени се забави значително спрямо края на 2019 г. и възлезе на 0.6% към октомври 2020 г. (спрямо 3.1% през декември 2019 г.). Отрицателен принос към общата инфлация, измерена чрез ХИПЦ, имаше групата на енергийните продукти в резултат на поевтиняването на транспортните горива с -17.7% на годишна база към октомври. За забавянето на общата инфлация при потребителските цени през първите десет месеца на годината влияние оказа и постепенното свиване на положителния принос на базисните компоненти на ХИПЦ – услуги и нехранителни стоки.

По данни на Евростат инфлацията в групата на услугите се забави до 2.6% към октомври 2020 г. спрямо 2.8% в края на 2019 г., за което допринесе

Фигура 49 годишен темп на изменение на хармонизирания индекс на потребителските цени



Източник: НСИ, собствени изчисления

отчетения спад на цените на „услугите по настаняване“, както и забавянето на темпа на растеж на цените при подгрупата на „комплексните услуги за почивка и туристически пътувания“. Тези развития бяха в съответствие с въведените противоепидемични мерки в страната, свитото потребление и промяната в поведението на домакинствата, както и значителното понижение на посещенията на чужденци в България. Въпреки въведеното от 1 юли 2020 г. временно понижение на ставката на ДДС за ресторантите (от 20% на 9 %) и свитото потребление, цените на свързаните с „обществено хранене“ услуги продължиха да имат значителен положителен принос за годишната инфлация към октомври 2020 г. От началото на годината при нехранителните стоки се формира тенденция към слабо понижение на цените на годишна база (-0.3% към октомври), което се определяше главно от поевтиняването на стоките за дълготрайна и полудълготрайна употреба в съответствие с повишаването на нормата на предпазни спестявания от страна на домакинствата.

2.7 Капиталов пазар

Законови промени

Периодът 2018-2020 г. се характеризира с влизане в сила на редица нормативни промени, които целят повишаване на защитата на инвеститорите, ограничаване на проблемите на пазара на краткосрочно финансиране и създаване на допълнителни възможности за финансиране през капиталовия пазар.

През 2018 г. и 2019 г. бе променен един от основните актове на капиталовия пазар - Законът за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), като през 2018 г. бе приет в изцяло нова форма. Целта на новия ЗПФИ е увеличаване прозрачността на пазарите на финансови инструменти, по-добра защита на инвеститорите, укрепване на доверието и недопускане на нерегламентирана търговия с финансови инструменти. На инвестиционните посредници се даде възможността да сключват договори с обвързани агенти и да организират освен многостранна система за търговия и организирана система за търговия. С промените се въвеждат изисквания за извършване на алгоритмична търговия от страна на инвестиционния посредник, за определяне

на стъпки за котиране за акции, депозитарни разписки, борсово търгувани фондове, сертификати и други финансови инструменти съгласно европейската нормативна уредба.

Основната част от промените в ЗПФИ през 2019 г. касаят новата регулаторна рамка, произтичаща от Регламент 909/2014 г. на ЕП за подобряване на сетълмента на ценни книжа в ЕС, както и за централните депозитари на ценни книжа, като се разписват редица мерки по прилагането на Регламента, в т.ч. има и частични промени по отношение на инвестиционните посредници във връзка с определянето на пригодността на членовете на управителните им съвети, оценката на уместността на финансовите услуги за клиентите им и др.

Нормативните промени по отношение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми (ЗДКИС) и на други предприятия за колективно инвестиране касаят нови изисквания за извършване на стрес тестове от страна на фондовете на паричния пазар и промени касаещи дейността им. Въвеждат се текстове касаещи дейността на управляващите дружества по отношение ограничения за влиянието им върху управлението на емитент или публично дружество, както и по отношение управлението на алтернативни инвестиционни фондове. Прецизират се разпоредби, свързани с проспектите на КИС, капиталовата адекватност, ликвидността и управлението им.

През март 2020 г. влезнаха в сила промени в ЗППЦК, целящи въвеждане в българското законодателство на изискванията на Директива 2017/828 на ЕП за изменение на Директива 2007/36/ЕО по отношение насърчаването на дългосрочната ангажираност на акционерите в публичните дружества и тяхната идентификация, както и улесняване на упражняването на правата на акционерите.

От 3 януари 2018 г. са в сила и насоките на Европейският орган за пазарите на ценни книжа (ESMA) по отношение прилагането на Директивата за пазарите на финансови инструменти (MiFiD II). Тези насоки целят увеличаване защитата на инвеститорите, като се дават конкретни препоръки към пазарите и продуктите, които посредниците предлагат, а също и по отношение третирането на професионалните инвеститори. В продължение на политиката за осигуряване на по-висока защита на инвеститорите през 2018 г. ESMA забрани търговията с бинарни опции и постави ограничения в търговията с договорите за разлики, по отношение на конкретни лимити, изисквания за стандартизирана информация на клиентите и др.³⁹

В края на 2018 г. бе създаден нов Пазар за растеж на МСП (BEAM -Bulgarian Enterprise Accelerator Market). Той дава възможност на МСП да набират капитал при облекчени условия за обхвата и периодичността на разкриваната от тях информация и въз основа на публикуването на облекчен по форма и съдържание проспект. Позволява се набиране на капитал до 3 млн. евро

³⁹ Виж. Приложение № 3 от Годишния отчет на ФКИ за 2018 г.

без проспект, който да се одобрява от КФН. По този начин се счита, че компаниите биха имали по-лесен достъп до капиталовия пазар, но въпреки нормативните изисквания остават високи, и до 2020 г. няма регистрирана търговия на този пазар. В края на 2020 г. една компания е заявила набиране на капитал (Biodit).

Също така, в подкрепа на МСП през 2018 г. стартира ваучерна програма, чрез която се цели улесняване на достъпа до финансирането на МСП чрез капиталовия пазар.

БФБ

Пазарната капитализация на официалния пазар на БФБ за разглеждания период остава на почти на едно и също ниво от 8,8 млрд. лв. На следващата таблица са представени данните за нея.

Таблица 6: Пазарна капитализация на БФБ

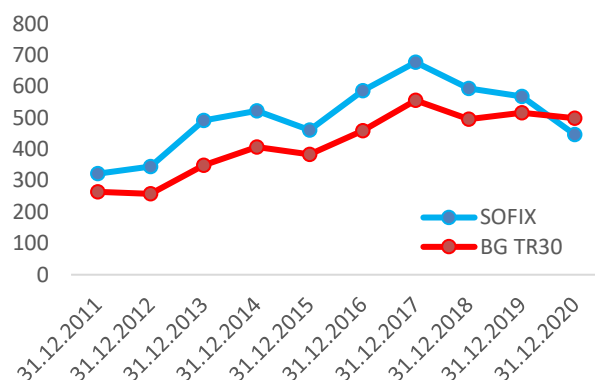
Година	Основен пазар	Алтернативен
2018	8,69 млрд. лв.	17,6 млрд. лв.
2019	8,9 млрд. лв.	19 млрд. лв.
2020	8,8 млрд. лв.	19,04 млрд. лв.

Източник: Статистика на БФБ.

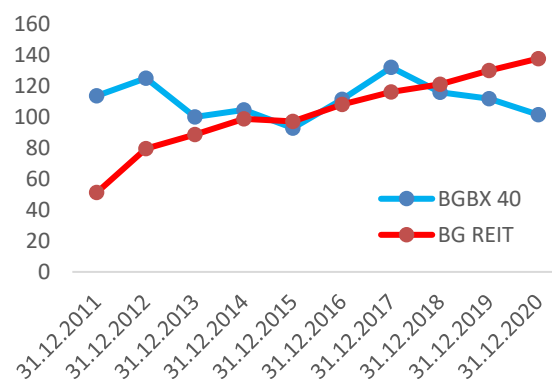
Алтернативният пазар също не отчита особени промени, с изключение на лек ръст през 2019 г. в сравнение с 2018 г. Делът на пазарната капитализация в БВП достига 25,54% през 2020 г. спрямо 23,30% през 2019 г., поради значителния спад на БВП през 2020 г., породен от пандемичната криза.

През 2018 г. индексите SOFIX и BGBX40 спадат с 12% на годишна база, а годишният оборот на БФБ отчита намаление от 22%. Отчита се спад в оборота с акции и с облигации. Броят на сключените сделки на БФБ намалява с 32% в сравнение с 2017 г., а на новите емисии финансови инструменти с 3. Индексите на БФБ през 2019 г. не отчитат значителни промени. Това се дължи и на сравнително слабата търговия на пазара. През 2020 г. всички индекси на БФБ отбелязват намаление, като най-голямо е то при основния индекс на борсата SOFIX (-21%).

Фигура 50 SOFIX и BG TR30



Фигура 51 BGBX 40 и BG REIT



Източник: БФБ

Оборотът на БФБ отчита ръст от 65% през 2019 г. в сравнение с 2018 г., и 19,1% през 2020 г. в сравнение с 2019 г. Увеличението е породено от увеличение в оборотите на сегмент акции Premium, сегмент за дружествата със специална инвестиционна цел и сегмент за облигации. Броят на сключените сделки на БФБ също отчита повишение през 2019 г. като то е 23% в сравнение с 2018 г., а през 2020 г. то е 38,5% на годишна база. Новите емисии през периода намаляват всяка година, като през 2019 г. са 32 срещу 41 година по-рано, а през 2020 г. са 30.

ДЦК

ДЦК имат основен дял на капиталовия пазар по отношение на сключените сделки. През 2018 г. и 2019 г. обемът на вторичния пазар на ДЦК в България е съответно 23,6 млрд. лв. и 23.2 млрд. лв., а през 2020 г. се наблюдава значителен спад – 12,1 млрд. лв.⁴⁰ Доходността до падежа по ДЦК остава ниска. Дългосрочният лихвен процент за оценка на степента на конвергенцията, определен на база доходността до падеж на вторичния пазар по дългосрочни ДЦК в лева към декември 2020 г. е 0,20% в сравнение с 0,18% година по-рано.⁴¹ Въпреки инициативата за качване на ДЦК на БФБ, наблюдава се липса на интерес сделките с ДЦК да се сключват през борсата. През 2020 г. е регистрирана само една такава сделка, докато през 2019г. те са били 9.

⁴⁰ Вж. Министерство на финансите: Обем на вторичния пазар за целите на изпълнението по т. 2 от критериите за избор на критериите за избор на първични дилъри на ДЦК за периода 01.01.2018 - 31.12.2018 г., както и за периода 01.01.2019 - 31.12.2019 г. и 01.01.2020 - 31.12.2020 г.

⁴¹ Вж. Статистика на БНБ: Доходност на ДЦК и дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция.

Клиентски активи на капиталовия пазар

Към края на 2018 г. инвестиционните посредници (търговски банки, инвестиционни посредници и управляващи дружества) в България управляват приблизително 41 млрд. лв. инвестиции във финансови инструменти.⁴² Активите на участниците в небанковия финансов сектор през 2018 и 2019 г. са съответно 47 млрд. лв. и 51 млрд. лв.⁴³ Банките държат основен дял в инвестициите на капиталовия пазар – 20,76 млрд. лв. към края на 2018 г. и 29,88 млрд. лв. към края на 2019 г.

На следващата таблица е представена информация за клиентските активи по години. Забелязва се постоянен ръст през разглеждания период.

Таблица 7: Клиентски активи, управлявани от инвестиционните посредници в България

Година	Клиентски активи-общо	Клиентски активи на проф. инвеститори
2018	41 млрд. лв.	36,55 млрд. лв.
2019	49,5 млрд. лв.	47,24 млрд. лв.
2020*	51,9 млрд. лв.	49,27 млрд. лв.

Източник: Годишни отчети на Фонда за компенсиране на инвеститорите. Данните са към 31 декември, а за 2020 г. са към м. юни.

Отчита се слаб интерес за инвестиране на собствени средства от инвестиционните посредници, като те основно търгуват за сметка на клиентите си, а техните инвестиционни и търговски портфейли са значително по-малки в сравнение с общата сума на клиентските активи.⁴⁴

Развилата се пандемична криза през 2020 г. в ЕС и света доведе до висока волатилност на капиталовите пазари, намалявайки допълнително лихвените проценти и предизвиквайки нарастваща необходимост за правителствата, компаниите и населението за достъп до финансиране и дълг. От средата на м. февруари 2020 г. се наблюдават значителни корекции в цените на дълговите инструменти, сравними със спада, отчетен по време на Глобалната финансова криза. Отбеляза се сериозно увеличение на спредовете по суверенните облигации. Наблюдава се многократно увеличение на търговията, породено от голямата волатилност, което

⁴² Виж. Годишен отчет на ФКИ за 2018 г. с. 18.

⁴³ Виж Годишен отчет на КФН за 2018 с. 121 и 2019 г. с. 147.

⁴⁴ По данни на КФН, Статистика за капиталовия пазар за 2018 и 2019 г. общата сума на търговския и инвестиционен портфейл на посредниците е 59 млн. лв. през 2019 г. и 41 млн. лв. през 2018 г.

както бе посочено по-горе се забелязва и в търговията на БФБ. Някои страни-членки на ЕС въведоха краткосрочни и дългосрочни забрани за отварянето на къси позиции. Трудно е да се каже какъв ще е крайният ефект от кризата, тъй като някои сектори като технологичният, фармацевтичният и други процъфтяват през 2020 г. и отчитат едни от най-високите си печалби, докато повечето бележат огромни загуби. През 2020 г. се отича най-ниската стойност на новоемитираните секюритизирани продукти. Действията на правителствата и централните банки в процеса по овладяване на кризата и мерките за компенсиране на засегнатите сектори, също ще имат отражение върху пазарите.

3 Макроикономическа прогноза за периода 2020-2023

Международна среда

Макроикономическата прогноза е изготвена въз основа на информация, публикувана до 14 декември 2020 г. При изготвянето ѝ са използвани данни на ЕЦБ и МВФ за развитието на глобалната икономика и паричната политика на водещите централни банки. Прогнозата е основана на допускането, че започналата от есента на 2020 г. втора вълна на разпространение на COVID-19 в България и другите европейски страни ще продължи до края на първото тримесечие на 2021 г. и ще бъде съпроводена със затягане на протиепидемичните мерки. Очакваме глобалната икономика да се свие с 4.9% през 2020г., докато спадът на реалния БВП в еврозоната ще бъде в размер на -7.3%. В съответствие с допускането за постепенно овладяване на разпространението на пандемията предвиждаме през остатъка от прогнозния хоризонт глобалната икономика да се върне към растеж. В еврозоната възстановяването на икономическата активност се очаква да бъде по-бавно и продължително спрямо останалата част от света.

През 2020 г. международната цена на петрола се понижи съществено на годишна база както в долари, така и в евро, което се определяше основно от свитото търсене на суровината в резултат от разпространението на пандемията от COVID-19 в глобален мащаб и въведените ограничителни мерки. Съгласно допусканията за развитието на международната среда, очакваме цените на енергийните продукти в долари и в евро да следват тенденция към повишение през 2021-2023 г. поради възстановяването на глобалното търсене.

През 2020 г. беше отчетено поскъпване на международните цени на храните средно с 5.5%, което отразяваше повишеното търсене на определени продукти поради презапасяване на домакинствата в условията на пандемия, опасения на пазарните участници за събирането на селскостопанската реколта през летните месеци, нарушаването на международните доставки поради ограничителните мерки, както и въведените забрани в някои страни за износ на селскостопански продукти. Съгласно допусканията очакваме през 2021 г. международните цени на храните да продължат да нарастват със сходен темп до този от 2020 г., след което да се наблюдава стабилизиране на тяхното равнище.

Икономически развития в България

През първите девет месеца на 2020 г. в България беше отчетено понижение на реалния БВП с -3.9% на годишна база. Общо за годината очакваме темпът на спад да се ускори слабо до -4.0% в резултата на затягането на ограничителните мерки в страната и други европейски държави през четвъртото тримесечие на 2020 г. От гледна точка на разходите за крайно използване, динамиката на реалния БВП ще се определя от негативния принос на нетния износ, докато вътрешното търсене ще има нисък положителен принос. Отрицателният принос на нетния износ се дължи на по-големият темп на спад на износа спрямо вноса на стоки и услуги. В същото време

положителните развития по отношение на вътрешното търсене отразяват устойчивата динамика на частното потребление⁴⁵ през първите три тримесечия на 2020 г. въпреки негативния шок от COVID-19, както и антицикличното въздействие на фискалната политика (по линия на по-високите разходи на правителството за потребление, инвестиции и нетни трансфери към домакинствата). Тъй като предизвиканият от COVID-19 негативен шок е свързан в по-голяма степен с търсенето спрямо предлагането, предвиждаме през 2020 г. да се наблюдава отрицателно отклонение на БВП от потенциалното равнище на производство. В същото време негативните икономически шокове по отношение на предлагането ще се отразят в значително забавяне на темпа на растеж на потенциалния БВП, за което ще допринасят всички производствени фактори. Преминването към работа на непълно работно време, повишаването на равнището на безработица и излизането на хора извън работната сила ще допринасят за отрицателния принос на фактора *труд* за изменението на потенциалния БВП. Предизвиканото от COVID-19 нарушаване на доставките и производствения процес, както и необходимостта от реорганизация на трудовата среда ще бъдат предпоставка за съществено свиване на положителния принос на *общата факторна производителност*. Пониженото натоварване на производствените мощности и потиснатата динамика на инвестиционната активност ще бъдат фактори за свиване на положителния принос на *капитала*.

През 2021-2023 г. предвиждаме икономиката да се върне към растеж и реалният БВП да нарасне съответно с 3.6% през 2021 г., 3.3% през 2022 г. и 3.2% през 2023 г. От гледна точка на структурата на растежа по елементи на крайното търсене очакваме формирането на положителен принос на нетния износ през 2021-2022 г. и запазването на положителните темпове на изменение на вътрешното търсене. Подобряването на международната среда, намаляването на несигурността и възстановяването на заетостта в комбинация с постепенното прекратяване на дискреционните фискални мерки на правителството срещу COVID-19 ще бъдат фактори за промяна на структурата на вътрешното търсене в посока по-голям дял на частните компоненти (потребление и инвестиции). По-същественото подобряване на инвестиционната активност в края на прогнозния хоризонт и ускоряването на растежа на частното потребление ще бъдат предпоставка за по-висок растеж на вноса спрямо износа на стоки и услуги, с което нетният износ ще има отрицателен принос за растежа на реалния БВП през 2023 г. По отношение на потенциалното равнище на производство очакваме през периода 2021-2023 г. да се формира тенденция към ускоряване на темпа му на растеж до около 3.0% в края на прогнозния хоризонт. За това ще допринася нарастването на положителния принос на *общата факторна производителност* и *капитала*, както и свиването на отрицателния принос на фактора *труд* в съответствие с прогнозираното понижение на равнището на безработица и подновяването на

⁴⁵ Общо за деветмесечието на 2020 г. частното потребление в България се повишава с 2.0% на годишна база.

тенденцията към нарастване на дела на икономически активното население. Въпреки това в края на прогнозния хоризонт негативните демографски развития в страната ще ограничават динамиката на фактора *труд* и той ще има отрицателен принос за растежа на потенциалното производство. Прогнозираните по-високи темпове на растеж на реалния БВП спрямо потенциалното производство ще бъде причина за постепенното сближаване нивото на двата индикатора в края на 2023 г.

Въведените ограничителни мерки срещу разпространението на COVID-19 допринесоха за спад на заетостта през първите девет месеца на 2020 г. с -2.4% на годишна база. През четвъртото тримесечие на годината очакваме неблагоприятното влияние на COVID-19 върху икономическата активност на предприятията да продължи и заетостта общо за годината да се понижи с -2.6%. Предвиждаме заетостта да започне да се възстановява слабо през 2021 г., като в началото на годината растежът ѝ ще бъде потискан от удължаването на протиепидемичните мерки и от запазването на високи нива на икономическа несигурност. През 2022-2023 г. очакваме заетостта да продължи да нараства с ниски темпове в условията на благоприятни макроикономически развития както в страната, така и в основните ни търговски партньори. По отношение на равнището на безработица прогнозираме то да се повиши до 5.4% през 2020 г., за което ще допринесе както нарастването на броя на безработните лица, така и понижението на работната сила в резултат на преминаване на част от заетите към групата на неактивните лица. Възстановяването на икономическата активност в страната през 2021-2023 г. и свързаното с това подобряване на заетостта ще бъде предпоставка за постепенно понижение на коефициента на безработица.

Прогнозираме инфлацията на средногодишна база да се забави до 1.3% през 2020 г. спрямо 2.5% през 2019 г. За тази динамика допринасят всички основни групи, но в най-голяма степен забавянето е по линия на значителното понижение на цените на енергийните продукти в условията на силен спад на международната цена на петрола в евро спрямо 2019 г. Съгласно допусканията за възходящата динамика на цените на петрола и храните на международните пазари, очакваме през 2021-2023 г. да се наблюдава ускоряване на средногодишната инфлация спрямо 2020 г. През последните две години от прогнозния хоризонт предвиждаме инфлацията да се определя в по-голяма степен от поскъпването на услугите и нехранителните стоки в условията на растящо вътрешно търсене и засилване на процесите на номинална и реална конвергенция спрямо по-развитите държави в ЕС.

Таблица 8: Основни макроикономически показатели

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	ОТЧЕТНИ ДАННИ		ПРОГНОЗА			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Международна среда						
Световна икономика (реален растеж, %)	3.1	2.4	-4.9	4.7	3.8	3.3
Еврозона (реален растеж, %)	1.9	1.3	-7.3	3.9	4.2	2.1
Цена на петрол "Бrent" (евро/барел)	25.0	-5.0	-35.2	10.2	3.9	2.6
EURIBOR 3м. (%)	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
Брутен вътрешен продукт						
БВП (темп на изменение, %)	3.1	3.7	-4.0	3.6	3.3	3.2
Пазар на труда						
Заетост (темп на изменение, %)	-0.1	0.3	-2.6	0.4	0.9	0.5
Коефициент на безработица (%)	5.2	4.2	5.4	5.2	4.7	4.5
Инфлация						
Средногодишна инфлация (ХИПЦ, %)	2.6	2.5	1.3	1.8	1.6	2.0

Източници: НСИ, ЕЦБ, МВФ

4 Специален акцент 1: Фискалната политика в България в период на криза

Фискалната политика е основен елемент от икономическата политика⁴⁶. Чрез нея се цели стабилизиране на икономиката и изглаждане на бизнес-цикъла. Въздействието на данъчната политика, държавните разходи, финансирането на бюджетния дефицит върху спестяванията, икономическия растеж, инвестициите и разпределението на доходите са част от проблемите, с които се занимава теорията и практиката на фискалната политика. Обвързаността между публичните финанси и макроикономическата политика дава насоки и за определяне на подходящата фискална политика. Изследването на взаимодействието между инфлацията, валутния курс, данъчното облагане, държавните разходи и финансирането на бюджетния дефицит спомага за разбирането на каналите, чрез които бюджетът въздейства и се повлиява от макроикономическото развитие.

В тази част на изложението са разгледани същността и значението на фискалната политика, реакцията на българското правителство чрез държавния бюджет към кризата във връзка с вируса COVID-19, която се изразява най-вече чрез мярката 60:40 и емисията на държавен дълг на международните пазари, както и отражението ѝ върху българската икономика. Недостатъчно бързите действия вероятно са допринесли за първоначалната значителна загуба на работни места и доходи.

4.1 Същност, цели и инструменти на фискалната политика

Фискалната политика се разглежда като фактор, който би следвало да допринася за стабилизирането на икономиката, като се съобразява със съществуващите бюджетни ограничения, според (Orseau and Salto, 2016)⁴⁷. Там се посочва, че стабилизиране на икономическата активност означава да се постигне ниво на производството, което е близо до потенциалното. Тази роля е ограничена от необходимостта да се осигури устойчивост на публичните финанси. Фискалната позиция се разглежда от авторите като посоката на фискалната политика, зададена от властите чрез дискреционни мерки по линия на данъци и разходи, които да допринесат за позитивно икономическо развитие.

Връзката между бизнес-цикъла и публичните финанси съществува и без намесата на фискалните власти. Според (Barwell, 2016)⁴⁸ фискалната позиция (бюджетният баланс) трябва систематично да се променя според фазата на бизнес цикъла, дори и фискалните власти да не

⁴⁶ Предходна версия е публикувана като статия Чобанов Д. (2020), „Фискалната политика в България в период на криза“, ПУБЛИЧНИ ПОЛИТИКИ.BG (ISSN 1314-2313) PUBLIC POLICY.BG, VOL 11, NO 3 (2020), стр. 14-24

⁴⁷ Orseau, E. and Salto, M. (2016). “Measuring and Assessing the Fiscal Stance in the Euro Area: Methodological Issues”, Part IV of the Report on Public Finances in EMU 2016, European Commission

⁴⁸ Barwell, R. (2016), “Macroeconomic Policy after the Crash”, Palgrave Macmillan, pp.269

предприемат никакви допълнителни действия, благодарение на автоматичните стабилизатори. Финансовите министри са изкушени да правят дискреционни промени във фискалната позиция в отговор на очаквани изменения в икономиката, което влошава естествената взаимна зависимост между качеството и стабилността на публичните финанси и икономическия цикъл.

Когато реалният БВП е над потенциала си, е необходимо да се постигне бюджетен излишък или поне балансиран бюджет, но подобна ситуация е рядко срещано явление в еврозоната. Факторите, които предизвикват дисбаланси преди Глобалната криза в страните от Европейския съюз, са разгледани от (Чобанов, 2014)⁴⁹. Анализирани са бюджетният дефицит и правителствените дългове, както и недисциплинираното поведение на повечето държави преди кризата. От самото си създаване еврозоната като средни нива на дълга винаги е над критерия от Маастрихт (60% от БВП), което е индикатор за недисциплинираност и по естествен начин предполага нарастване на задлъжнялостта и за в бъдеще.

Високата задлъжнялост ограничава възможността за реакция по време на криза. Първоначалните действия на правителствата след началото на кризата с коронавируса са много високи бюджетни дефицити и рязко нарастване и на без това високата задлъжнялост. (Haroutunian et al., 2020)⁵⁰ разглежда реакцията на правителствата в еврозоната на кризата с COVID-19. Всички държави прилагат фискални пакети с дискреционни стимули, държавни гаранции за фирмени кредити и други мерки за подкрепа на ликвидността. Фокусът на дискреционните мерки е запазването на заетостта.

Спадът в реалния БВП и големите фискални пакети създадоха предпоставки през 2020 г. бюджетните дефицити да надхвърлят критерия от Маастрихт за 3% от БВП. За целта, през март 2020 г. финансовите министри от ЕС решиха да задействат т.нар. „general escape clause”⁵¹, която позволява, при много сериозен спад в реалния БВП, бюджетния дефицит да е по-голям от 3% и това да не води до стартиране на процедура по свръхдефицит. Според министрите на финансите използването на тази клауза ще позволи да се финансират мерки в подкрепа на системата на здравеопазване, защита на гражданите и съхраняване на икономиките чрез последващи дискреционни стимули и координирани действия. Тези действия трябва да бъдат подходящи, навременни и фокусирани върху разрешаването на проблемите.

⁴⁹ Чобанов, П. (2014), „Неравновесията, рисковете и глобалната криза“, изд. Пропелер, София, 231 стр.

⁵⁰ Haroutunian, S., Hauptmeier S. and N. Leiner-Killinger (2020), “The COVID-19 crisis and its implications for fiscal policies”, ECB Economic Bulletin, Issue 4/2020, pp. 76-79

⁵¹ Council of the European Union (2020), “Statement of EU ministers of finance on the Stability and Growth Pact in light of the COVID-19 crisis”, Press Release, Brussels, 23 March 2020

4.2 Реакция спрямо кризата – програмата 60:40 – цели, изпълнение, промяна в нормативната уредба

Важен момент за траекторията на фискалната политика са данните към края на септември, когато налице е превишение на приходите над разходите с 871.4 млн. лв. Освен това от началото на годината до края на септември общите приходи почти наваксват равнището си от 2019 г., като спадът е под 400 млн. лв. и е най-нисък след месец март.

След регистрираните двуцифрени спадове през април и май от юни нататък се отбелязва растеж на месечните приходи на годишна база. Той обаче се забавя през септември след добрия резултат от август. След предпазливия подход от април до август, септември се оказва месецът на сериозно разхлабване на разходите, които изключват вноската в общия бюджет на ЕС. Те се повишават с над 30% спрямо септември 2019 г. Според МФ принос за това има плащането по мярката 60:40. Свидетелство за разхлабването на фискалната политика е и дефицитът от 744,5 млн. лв. през септември 2020 г. при излишък от 151,9 млн. лв. през съответния месец на 2019 г.

Тази програма е основният инструмент за пряко подпомагане на фирмите от страна на правителството и затова предизвиква особено силен интерес. Тя има за цел запазването на съществуващи преди кризата работни места, което в краткосрочен аспект звучи добре и съответства на подобни мерки в ЕС. Погледнато в перспектива това ще се яви пречка пред реструктурирането на икономиката чрез пренасочването на човешките ресурси и физическия капитал към по-производителна употреба.

Първото плащане по програмата е в средата на април, но през месеците април и май, когато е най-тежкият удар от кризата досега, до бизнеса достигат по-малко от 60 млн. лв. Плащанията през юни нарастват до почти 70 млн. лв., но след това спадат и поради изтичането на програмата приключват в началото на септември. Именно тогава се случва и последното плащане по искане от месец март. Това означава, че фирмата-получател е трябвало да изчака повече от пет месеца за помощта. Тези факти показват, че мярката не е нито достатъчна като размер, нито е навременна.

Според данни от Националния осигурителен институт по първоначалния вариант на програмата са изплатени общо около 186 млн. лв. Това дава сигнал на правителството, че са необходими промени, които да направят мярката по-лесно достъпна и по-щедрa. За тази цел е прието ново постановление на Министерския съвет (ПМС 151 от 2020 г.), плащанията по което стартират през втората половина на август. Средният размер на плащането рязко се повишава – съответно от около 419,15 лв. на 900,24 лв. (до средата на октомври) на работно място. До средата на октомври са изплатени 394,9 млн. лв., т.е. са усвоени приблизително 40% от предвидените по програмата средства. Те са използвани за 675,8 хил. работни места, което означава, че средномесечният брой запазени работни места поради действието на мярката до средата на октомври е 96,5 хил.

Друг интересен факт относно програмата е, че се финансират множество големи фирми с чуждестранно участие, както и държавни фирми. Програмата не е изрично насочена към по-малки предприятия, но по този начин съществен дял от нея се използва за подпомагане на големи фирми. От друга страна се използва случаят да се субсидират допълнително държавни предприятия, които и преди кризата не са били в добро финансово състояние. Пример за това са „Български пощи“ ЕАД, предприятия от енергетиката и т.н.

Таблица 9: Изплатени суми през съответния месец по мярката 60:40 до 15 октомври 2020г.

	Брой работни места (хил.)	Изплатени суми (млн. лв.)
Април	25.2	7.8
Май	118.8	51.0
Юни	158.7	70.0
Юли	137.3	55.7
Август	31.9	30.4
Септември	118.5	105.9
Октомври	85.4	74.1
Общо	675.8	394.9

Източник: Собствени изчисления на базата на данни от Националния осигурителен институт.

Ако разгледаме ситуацията до края на годината, се добавя и ПМС 278, като по трите посочени постановления, според данните на НОИ до втори февруари 2021 г. включително, са похарчени 806,8 млн. лв. за подпомагане на общо над 1,2 млн. работни места. Плащанията обхващат периода март-декември 2020 г. Това означава, че средномесечно е подпомогнато запазването на почти 120,9 хил. работни места, а средно за 1 работно място са получени 667,61 лв.

4.3 Други мерки

Мерките извън схемата 60:40 са доста разнообразни по своя характер. Те предизвикват въпроси относно момента на реализиране, наличието на достатъчен финансов ресурс и гъвкавост в бюджета, както и възможността за увеличаване на периода на действие на някои от тях, при настъпване на зимния сезон. Те са представени на 27 юли, като размерът им е 1162,9 млрд. лв., а източник на средствата е националният бюджет. Като социални са обявени мерки за 731,5 млн. лв., а като икономически – за 431,4 млн. лв.

Администрацията отново е основен получател на средства, като от 1 август се предвижда увеличаване с 30% на разходите за персонал за органи и институции, които се занимават с COVID-19. Увеличава се ставката за положен нощен труд, предвидени са допълнителни разходи за извънреден труд за 92 млн. лв. в различни ведомства. Поради провеждането на ежедневни протести до приключването на тази статия вероятно значителна част от тези

разходи да са за извънреден труд на ангажираните с опазването на реда и сигурността служители на Министерството на вътрешните работи.

Отпускат се около 235,2 млн. лв. за здравеопазване. 67 млн. лв. са за изплащане на 1000 лв. на човек за медицинските специалисти на първа линия в борбата с коронавируса, за определянето на които обаче липсва ясно определен критерий. Останалата част от средствата са за достигане на определените нива по Колективния трудов договор в отрасъл „Здравеопазване“, както и стандартите в социалната сфера. Тази цел на правителството не е свързана с коронавируса, а изпълнява договорени отношения, за които сега се отделят финансови ресурси. Трябва да се отбележи, че източникът на финансиране за това са приходите от осигуровки от населението. Увеличаването на разходите се извършва обаче без оглед на и без това ниската им ефективност поради липсата на достатъчен контрол и отлагането на реформите. Въпреки дискусиите по въпроса тези реформи не се случиха и ще останат за изпълнение след парламентарните избори.

През месеците август, септември и октомври всички пенсионери получават към своите пенсии добавки по 50 лв. месечно, като необходимите за това средства са 318,3 млн. лв. Тази ситуация се повтори и през последното тримесечие. Тази мярка също не може да се отнесе към кризата с коронавируса, тъй като пенсионерите получават фиксирани плащания, които не са намалели заради кризата, а всъщност от началото на юли пенсиите са повишени. Правилното решение е да се подпомогнат само хората с по-ниски пенсии и по-малко имущество, но за по-продължителен период. Парите ще се получат преди зимата и част от пенсионерите вероятно ще ги спестят, като по този начин няма незабавно да увеличат потреблението, каквато е целта на правителството.

Бюджетът на социалното министерство се увеличава със 122 млн. лв. за осигуряване на целогодишен размер на плащанията за лични асистенти. Това е пример за липса на добро планиране при съставянето на бюджета, като през годината се налага да се отпускат допълнителни средства, които са необходими за изпълнението на тази важна социална функция и би трябвало да са предвидени преди това.

Непоследователност се наблюдава и по отношение на мерките за безработните лица. Увеличава се минималният размер на паричното обезщетение за безработица от 9 на 12 лв. на ден (12 млн. лв.), а периодът за изплащане на това обезщетението се удължава с 3 месеца (4 млн. лв.). Докато първата мярка изглежда необходима, то втората е противоречива. Тя може в някои случаи да обезкуражи търсенето на работа, но същевременно не е ясно дали кризата няма да създаде трайна безработица.

15 млн. лв. са насочени към бюджета на Министерство на културата, но липсват средства за наука. Тяхната цел е частично да компенсира хората на културата, които не реализират напълно възможностите си за получаване на доход заради пандемията. Отпускането им в настоящия момент обаче изглежда съчетава и политически мотиви.

Мерки, насочени към активиране на икономическата активност, почти липсват. Продължава отпускането на допълнителни средства за пътна инфраструктура, като за целта са предвидени около 350 млн. лв. Това е регулярно събитие през последните години и трудно може да се обвърже с настоящата криза. Тези средства ще достигнат само до ограничен кръг от фирми, които получават обществените поръчки. На Министерството на икономиката се отпускат 9,5 млн. лв. за насърчаване на инвестиции, които едва ли ще окажат значително въздействие. Амбициозно звучи мярката за субсидия от 35 евро за всяка седалка в самолет, заета от лице, ползващо туристическа услуга в България при полети с капацитет поне 100 места. Тази мярка може да обхване над 400 хил. човека и е в размер на 55 млн. лв. Поради въведените от други държави ограничения за посещения в България през летния сезон заради COVID-19 е възможно средствата да не бъдат напълно усвоени.

Намалена е ставката по данъка върху добавената стойност на 9% за туроператори, както по-рано е прието за консумацията на бира и вино в заведения. Липсата на достатъчно оборот трудно може да се компенсира от подобна мярка, като въпросът е дали тя отговаря на европейските правила. Цените в заведенията не се понижават в резултат от тази мярка, а дори напротив. Заедно с това са повишени минималните осигурителни прагове за работещите в заведенията, което означава фактическо нарастване на осигурителната тежест за тях. Все пак поради по-бързия растеж на приходите над разходите нетният ефект за ресторантьорския бизнес е положителен.

Като цяло изброените мерки не успяват да въздействат в достатъчна степен върху най-силно засегнатите предприятия в дейностите туризъм, транспорт, преработваща промишленост и по-конкретно машиностроене и автомобилостроене, търговия на дребно с дрехи и обувки, жилищно обзавеждане и електроуреди, автомобили и мотоциклети, където се регистрират спадове и в оборота, и в добавената стойност. Частичен успех е постигнат по отношение на пазара на труда, където през периода от средата на март според данните на Агенцията по заетостта са загубени над 102,1 хил. работни места. Все пак без мярката 60:40 вероятно те биха били значително повече.

Предложените мерки не могат да се определят като част от цялостна и интегрирана стратегия. Те не са насочени към възстановяване на икономиката, за което явно ще се чакат грантовете от ЕС.

4.4 Емисията на държавен дълг – особености, срок, ефекти

За да финансира нарастващите разходи и бюджетен дефицит, Министерството на финансите емитира две емисии облигации на международните дългови пазари. Едната е със срок до падежа 10 години и годишна купонова лихва 0,375%, а втората е със срок 30 години и годишна купонова лихва 1,375%. И двете са с фиксирана лихва и номинална стойност 1,25 млрд. евро, тоест общият номинал на емисиите е 2,5 млрд. евро (4,89 млрд. лв.), докато фактически получената сума от държавата е почти 2,47 млрд. евро. Доходността до падежа

при първата емисия е 0.389%, докато при втората емисия е 1,476%. По този начин е постигнат относително нисък спред спрямо германските държавни ценни книжа, считаните за базови. Самите стойности са резултат от фискалната дисциплина, спазвана през последните няколко години, която допринесе за намаляване на съотношението между държавния дълг и брутният вътрешен продукт до 20,2% според данните на Българската народна банка според методологията на начислена основа. Освен това общото ниско ниво на лихвите на международните пазари е следствие от политиката на най-големите централни банки по света, които осигуряват изобилие от ликвидност чрез програми за изкупуване на активи.

Краткосрочен или дългосрочен дълг?

Емисия облигации със срок от 10 години е нещо обичайно за българската практика. Досега обаче българската държава не беше емитирала дългови ценни книжа със срок 30 години при пазарни условия. Това се възприема от представителите на МФ като израз на доверие от страна на инвестиционната общност по целия свят към фиска в България. На практика по този начин може да се построи кривата на доходност на българските ДЦК и тя е с обичайната си форма – нарастваща. Това означава, че лихвите по дългосрочните облигации са по-високи от тези по по-краткосрочните. Тоест използването на краткосрочни е по-евтино за бюджета, отколкото на дългосрочни.

Практиката в България през последните години обаче е да се използват все по-дългосрочни ДЦК. Министър Дянков беше първият в по-новата история, който се отказа от използването на краткосрочни ДЦК – със срок до 1 година. Това логично допринесе за по-високи разходи за обслужване на държавния дълг. Тази практика беше прилагана и от министър Горанов, а министър Ананиев обяви, че ще води политика на приемственост спрямо предшественика си, като в случая емитира още по-дългосрочни облигации.

Разликата в параметрите на двете нови емисии е съществена. Докато очакваният размер на плащанията за купонове лихви по 10-годишната емисия е приблизително 46,9 млн. евро, то по 30-годишната емисия лихвените плащания възлизат на 515,6 млн. евро. Тоест втората емисия ще струва по-скъпо на българските данъкоплатци с почти 468,8 млн. евро (почти 916,8 млн. лв.). Това поставя въпроса поради каква причина правителството е предпочело да емитира толкова дългосрочни ДЦК и изобщо има ли подобна необходимост.

Логиката на разделянето на емисията е ясна – да се избегне концентрирането на плащания по главници, като се разпредели сред две години. Само че липсват аргументи разликата между датите на падеж да бъде 20 години и през толкова продължителен период да се плащат допълнителни и при това по-високи лихви. Този факт се нуждае от убедително обяснение.

Един възможен сценарий, който би могъл да оправдае такова решение, е очакването лихвените проценти на международните пазари да се повишат значително в средносрочен период. Това би понижило цената на дългосрочните облигации и би направило изгодно

обратното им изкупуване преди падежа. Такова развитие обаче със сигурност е отчетено от инвеститорите и е намерило отражение в цената, която са предложили. Не изглежда особено вероятно МФ да разчита, че може да надиграе инвеститорите на пазар, където те участват постоянно. Рискът при такава спекулация е твърде висок, за да е оправдано поемането му при управлението на публичните средства.

Липсата на емисии на краткосрочни ДЦК генерира загуби за държавния бюджет. При текущата конюнктура търговските банки държат свръхрезервите си при БНБ при -0,7% лихва и възможността да инвестират част от средствата си дори при отрицателна, но по-висока доходност в ДЦК би била изгодна. Тези съкровищни бонове биха били изключително ликвидни, така че не биха създали проблем за ликвидността в банковата система. От друга страна това би осигурило допълнителен ресурс за МФ при по-ниска цена спрямо по-дългосрочните инструменти.

Защо трябва да се емитира дългът?

Според обяснението на министъра средствата от емисиите ще се използват за рефинансиране на съществуващ дълг, за увеличаване размера на фискалния резерв, за финансово осигуряване на социално-икономическите мерки във връзка с COVID-19, за икономическо възстановяване на страната и за финансиране на бюджетния дефицит. Основната мярка за стимулиране на икономиката в периода на криза е насочена за подпомагане запазването на съществуващата заетост чрез поемане на част от разходите за труд на работодателите или т.нар. 60:40. Средствата за нея обаче са осигурени от кредит по програмата SURE на Европейския съюз в размер от почти 1 млрд. лв., докато фактически по други мерки или се очаква да се извършат разходи, или такива вече са направени, но в незначителен размер.

Рефинансирането на съществуващ дълг е оправдано в период на икономическа криза, като оставащите до края на годината плащания според данни от МФ са приблизително 200 млн. евро. Според министъра на финансите част от средствата ще се използват и за плащания по дългове през 2022 г., но това изглежда твърде оптимистично становище предвид настоящата несигурност и вероятния дефицит в бюджета и през 2021 г.

Най-вероятният начин за използване на средствата е за финансиране на бюджетния дефицит до края на 2020 г. и при наличие на ресурс – в началото на 2021 г. Междувременно политическата несигурност едва ли ще позволи предприемането на съществени реформи, които да имат дългосрочен характер. Например, средствата за месечните добавки от 50 лв. на всеки пенсионер възлизат на 106 млн. лв. месечно, което е около 1,2 млрд. лв. годишно. Според министъра на труда и социалната политика Сачева с тази сума биха могли да бъдат преизчислени пенсиите на около 1,1 млн. пенсионери, така че да се получи баланс между пенсиите, отпуснати преди и след 2015 г.

Хоризонтът за изразходване на средствата от емисиите е между 3 и 6 месеца. Това обаче отново връща дискусията към въпроса – защо е необходимо краткосрочни разходи да се финансират чрез толкова дългосрочна емисия на дълг. Вероятно обяснението ще бъде свързано с факта, че значителна част от дефицита до края на 2020 г. ще бъде заради капиталови разходи по дейности, които са извършени през годината, но не са изплатени. Това е резултат от разглеждането на капиталовите разходи фактически като буфер за държавния бюджет, което трудно може да се определи като добра практика.

Според официалните данни на МФ фискалният резерв към края на август е 9,47 млрд. лв., докато през септември е реализиран дефицит в бюджета от 744,5 млн. лв. Част от средствата във фискалния резерв обаче не би трябвало да са достъпни за правителството за покриване на разходи, тъй като са с целево предназначение. Планираният дефицит в края на годината е около 3,5 млрд. лв., докато излишъкът до края на септември е 871.4 млн. лв. Ако се отчете и размерът на плащанията по държавния дълг до края на годината превишението на разходите над приходите ще надхвърли разполагаемите средства във фискалния резерв. Освен това в началото на следващата година вероятно също ще се реализира дефицит. Поради това емисията е очаквана и необходима.

Успех ли е емисията?

Резултатите от емисията изглежда надвишават значително очакванията на правителството, тъй като министърът на финансите я обяви за изключителен успех и за уникална в досегашната икономическа история на България. Според него е налице безпрецедентен интерес, който се изразява в заявки, превишаващи почти 4 пъти търсения от МФ размер на емисията от 2 млрд. евро. Заради това е било взето решение размерът ѝ е завишен до 2,5 млрд. евро.

Това обяснение не звучи достатъчно убедително. Веднага възниква въпросът – ако необходимите средства са били 2 млрд. евро, защо всъщност са взети назаем 2,5 млрд. евро? Според информация от МФ високото търсене е позволило в хода на пласирането подобряване на условията по заема – т.е. по-ниски лихвени плащания и по-ниска цена на финансиране. Ако емисията беше според първоначалните намерения, вероятно условията по нея щяха да са още по-изгодни от постигнатите.

Това означава, че допълнителните средства или ще бъдат изразходени бързо, или ще влязат във фискалния резерв. Последното обаче не е безплатно за правителството, тъй като доходността от държането на средствата при Българската народна банка е отрицателна.

От началото на 2020 г. поетият държавен дълг вече е почти 8 млрд. лв., ако се отчете и заемът по програмата SURE на ЕС, при 24,2 млрд. лв. в края на 2019 г. според методологията на начислена основа. Увеличаването му е рязко, но съотношението спрямо brutния вътрешен продукт все още не е високо. Перспективата за следващите години обаче не изглежда

положителна поради очакванията за продължаващи бюджетни дефицити и несигурността относно възстановяването на икономиката след кризата с коронавируса.

Отчетеният дефицит към края на 2020 г. би могъл да е по-малък. Правителството не предприе мерки за свиване на разходите си и дори ги повиши, което наложи допълнителна актуализация на бюджета през ноември. Ненужното повишаване на заплатите в бюджетния сектор можеше да бъде отложено за момент, когато състоянието на фиска го позволява. Според данни на Евростат България е сред държавите с най-голям брой работещи на бюджетна издръжка в ЕС, което изисква оптимизиране. Акцентът трябва да бъде върху текущите разходи, но не трябва да се пропуска ниската ефективност на капиталовите, което означава, че текущите резултати могат да се постигат със значително по-малко средства.

Предвид настоящата политическа обстановка обаче съществени реформи не могат да се очакват преди изборите. Твърде вероятно е получените средства от емисиите да бъдат усвоени до тогава, но след това дълговете ще бъдат изплащани 30 години. Остава надеждата, че ситуацията няма да се влоши допълнително и тези емисии няма да са началото на дългова спирала за България.

Втората актуализация на държавния бюджет беше приета през ноември и въпреки това са налице достатъчно неточности при планирането и на приходната, и на разходната част. Очевиден е стремежът да се отбележат „успехи“ и при приходите, и при разходите. Съответно при приходите се отчита „преизпълнение“, а при разходите – „спестяване“. Всъщност обаче действителната ситуация е по-различна.

Сметката спрямо първоначално приетите параметри на бюджет 2020 г. е следната – по-малки приходи с 2,5 млрд. лв. (1,5 млрд. лв. данъчно-осигурителни и 1 млрд. лв. от наданъчни приходи) и 1 млрд. лв. по-високи разходи (2,8 млрд. лв. по-високи текущи и 1,5 млрд. лв. по-ниски капиталови и 100 млн. по-ниска вноска в бюджета на ЕС). Така вместо балансиран бюджет е налице дефицит от над 3,5 млрд. лв.

4.5 Промяната във фискалните правила – последици и рискове

Правителството предложи промени в Закона за публичните финанси и ги представи за обществено обсъждане. Този закон определя рамката и правилата при съставянето на държавния бюджет. Предложени са промени, които разхлабват ограниченията върху държавните разходи и дефицита.

Министерството на финансите посочва няколко проблема в настоящия закон. Според тях спазването на фискалните правила е огромно предизвикателство. Налице са значителен брой числови ограничения, като се прилагат различни стандарти за отчитане – 4 на начислена и 2 на касова основа. Освен това липсват регламентирани възможности за отклонения от ограниченията за дефицита при извънредни обстоятелства, когато това е допустимо от европейското законодателство. Липсва гъвкавост на националните фискални ограничения,

налице е риск за ограничаване на разходи на средства от Европейския съюз, липсва възможност неусвоени допълнително одобрени разходи да бъдат използвани за изпълнението на други приоритетни политики с оглед по-ефективно използване на ограничения финансов ресурс.

Остава неясно обаче как по-слабите бюджетни ограничения ще способстват за повишаване на ефективността и ефикасността на разходите. Освен това действащият закон е ограничаващ, но дава възможност за реакция при извънредни обстоятелства чрез по-високи разходи или дефицит от предвидените.

В реакция на кризата с COVID-19 ЕС активира клаузата, която позволява по време на извънредни обстоятелства за известен период от време разходите, свързани с преодоляване на пандемията, да бъдат изключени от обхвата на изчисляването на бюджетното салдо. Според МФ са налице възможности за достъп до фондове, което налага промени на фискалните правила, за да се позволи безпроблемното им използване. Възможност за пълно усвояване на такива средства би възникнала при оптимизиране на съществуващите разходи, което е логично действие при криза.

Споменава се извършената последваща оценка на ЗПФ, но не се посочват резултатите от нея. Поддържането на фискална дисциплина след приемането на закона и в резултат от нея ниското ниво на държавния дълг са безспорно доказателство, че текущите фискални правила изпълняват своята функция. Освен това е посочено, че проектът не изисква цялостна оценка на въздействието. Това е нелогично предвид значимостта му. По време на дискусиата преди приемането на правилата се обсъждаше дори възможността те да бъдат включени в Конституцията, за да бъдат затруднени максимално бъдещите промени.

Според мотивите настоящите ограничения не позволяват адекватен отговор на извънредната икономическа и финансова ситуация, което не е вярно. При приемане на поправките не се очакват нито негативни въздействия, нито потенциални рискове – увеличаването на държавните разходи и бюджетният дефицит, а оттам и на държавния дълг изглежда не са негативни.

Премахването на ограниченията пред усвояването на европейските фондове ще бъде за сметка на ефективното използване и на тези ресурси, и на получените от национални източници. Създаването на възможност за използването на неусвоени средства за други мерки означава пренасочване без санкцията на Народното събрание, тоест узаконяване на лошата практика Министерският съвет по своя преценка и непрозрачно да нарушава Закона за държавния бюджет за съответната година.

Буди притеснение фактът, че сред заинтересованите страни, посочени в обосновката, не се споменават българските данъкоплатци. Този факт разкрива цялостната философия при формулирането на законопроекта. Чрез него не се защитават интересите на данъкоплатците, а целта му е да даде възможност на политици и държавна администрация да харчат повече обществени средства. Държавният бюджет се разглежда като тяхна собственост, те го

разпределят по своя преценка и не подлежат на контрол от страна на данъкоплатците, чиято активност е източникът на средствата. Подобно отношение е недопустимо.

Намеренията за разхлабване на правилата за разходите и бюджетния дефицит означават, че вероятно тези показатели ще се повишат. Това е еквивалентно на повишаване на данъчното облагане или в настоящия, или в някакъв бъдещ момент. Разходите се финансират или с по-високи приходи (данъци), или създават дефицит и дълг. Този дълг обаче трябва да се изплаща и това изисква допълнителни средства в бъдеще, особено ако той все повече се натрупва и рефинансирането струва все по-скъпо. Така подобна политика съвсем не е нито безвредна, нито безрискова, както се твърди в мотивите към законопроекта. Напротив, тя вреди както пряко – чрез данъчното облагане, така и косвено – като ограничава потенциала за икономически растеж в бъдеще.

Като цяло мотивите не обосновават убедително нито необходимостта от бюджетно разхлабване, нито от конкретните изменения в закона.

4.6 Изводи за фискалната политика

Промените във фискалната политика в отговор на кризата във връзка с епидемията от коронавируса COVID-19 като цяло не се основават на логически обвързан и последователен сценарий за въздействието върху българската икономика. Конкретно към последиците от кризата изглежда насочена единствено мярката 60:40, благодарение на която са запазени значителен брой работни места. Останалите мерки са с общ характер и са свързани или с изпълнението на направени, но не бюджетирани ангажименти, или са с по-общ характер, като не решават проблеми, възникнали в резултат от текущата криза. Те могат да намерят основание като инструмент във връзка с приближаващите парламентарни избори в началото на 2021 г.

Емисиите на дълг на международните пазари постигнаха исторически най-ниската цена на финансиране. Освен това са пласирани облигации с рекорден по размер срок до падежа. Налице са въпроси относно размера на емисиите, оптималността на избрания срок и възникващите допълнителни разходи за обслужване на 30-годишните облигации, които съществено превишават тези по 10-годишните. Доверието, което получава българското правителство по този начин, всъщност е оправдано от благоприятното за момента съотношение между доходност и риск за инвеститорите.

През втората половина на 2020 г. се наблюдава разхлабване на фискалната политика чрез повишаване на бюджетните разходи. Това обаче изглежда трайно намерение за политиката предвид намеренията за промени във фискалните правила, които позволяват по-високи стойности и на разходите, и на дефицита през следващите години. Такава промяна създава предпоставки за влошаване на финансовата устойчивост, което да допринесе за възникване на кризи в публичните финанси.

Това, което се вижда от данните за изпълнението на бюджета, е, че правителството не провежда точно антициклична политика. Основната цел е повишаване на вътрешното търсене,

като въздействието е единствено върху потреблението. От една страна беше частично понижен данъкът върху добавената стойност, което намира израз и в приходите от него. Стимулът не е голям, но все пак е налице. От друга страна се повишават разходите за заплати и издръжка, пенсии и социални плащания, за да запазят и дори да повишат в номинално изражение потребителските разходи на домакинствата.

Силен спад обаче се регистрира при инвестициите на бизнеса. Кейнсианският подход предписва всъщност повишаване на държавните инвестиции, за да се компенсира именно спадът на частните такива. Правителството обаче намалява сериозно капиталовите разходи (с почти 1/3), с което всъщност задълбочава още повече цикъла при инвестициите.

Освен това повишаването на разполагаемия доход всъщност стимулира вноса и поради това също се отразява негативно върху brutния вътрешен продукт. Това развитие се подкрепя директно и от вноса на бойна техника, който не изисква насрещни инвестиции, които да компенсират изтичането на валутни резерви по платежния баланс.

Сериозният растеж на заплатите в бюджетния сектор в период на криза има своите недостатъци. Спадът на приходите и дори ликвидирането на някои бизнеси при ограничени възможности за откриване на нови заедно с преобладаващите по-песимистичните очаквания за краткосрочното развитие намаляват търсенето на труд. В резултат от това работните заплати имат тенденцията да се понижават и по този начин пазарът на труда се стреми към равновесие. Когато се повишават заплатите в бюджетния сектор и освен това административно нараства минималната работна заплата, това създава натиск и върху частния сектор да вдига заплатите при неблагоприятни пазарни условия (спаднали обороти и по-ниски печалби или по-големи загуби). Разбира се, има и такива бизнеси, за които кризата предлага повече възможности, но те са ограничен кръг. Мнозинството се опитват да съкратят разходите си, а това се затруднява от държавната политика по доходите.

Когато обаче поради същата политика се създават пречки пред достигането на равновесна цена на труда, тогава има по-сериозно отражение върху заетостта. Така държавата предприема действия, които са разнопосочни – от една страна се опитва да подпомогне запазването на работни места чрез покриване на част от разходите за труд на работодателите, а от друга страна на макрониво се опитва да повиши работните заплати и с това индиректно намалява заетостта.

Като цяло е налице непоследователност в реакцията чрез фискалната политика спрямо кризата. От една страна е стремежът за антициклични действия чрез повишаване на разходите, но не е избрана точната посока на въздействие.

В заключение може да се направи оценка колко струва кризата и реакцията спрямо нея за публичните финанси. Тя е на базата на нетния държавен дълг в началото и в края на 2020 г. Този показател представлява разликата между brutния дълг и фискалния резерв. През 2020 г. нетният дълг се е повишил с над 5,5 млрд. лв. и това може да се приеме за „цената“ за държавния бюджет досега.

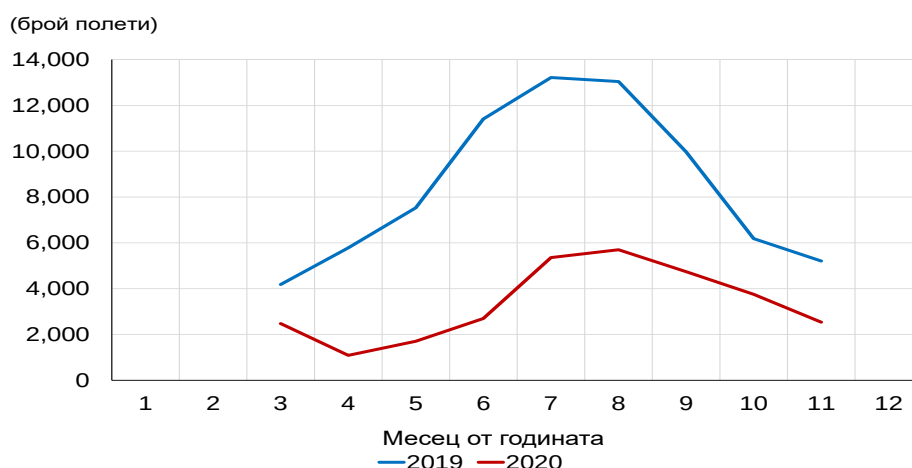
5 Специален акцент 2: Влияние на пандемията върху туризма и възможни реакции

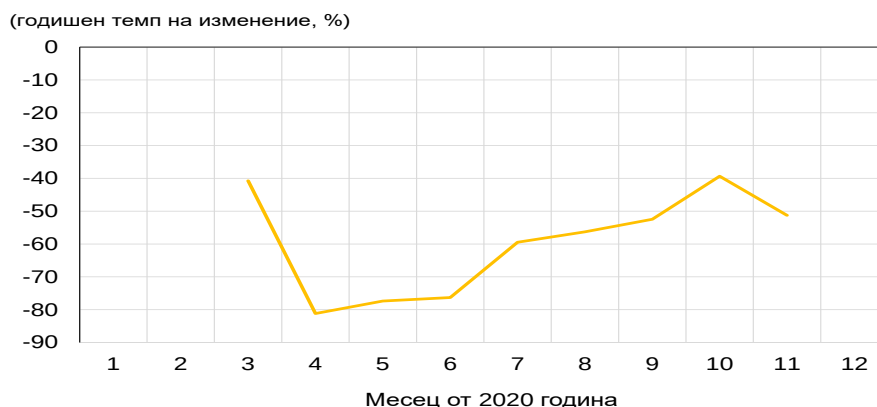
Пандемията от COVID-19 и въведените мерки за ограничаване на нейното разпространение оказаха значително негативно въздействие върху пътуванията и туризма в глобален план. Тази част от анализа има за цел да представи икономическите ефекти от COVID-19 върху развитието на тези сектори в България и да документира ключови факти за тяхното макроикономическо значение. Секторите „Хотелиерство и ресторантьорство“ и „Туристическа агентска и операторска дейност“ формират директно около 4.7% от заетостта в страната и 2.4% от брутната добавена стойност в икономиката. За първите шест месеца на 2020 г. свиването на икономическата активност в сектора е допринесло с -0.88 пр.п. за годишния темп на спад на реалния БДС в икономиката (3.4%). През 2021 г. очакваме туристическият сектор да се възстановява с по-бавни темпове спрямо останалите сектори.

5.1 Ефекти от COVID-19 върху пътуванията в страната през периода януари-ноември 2020 г. по данни от високочестотни индикатори

Наложеният от началото на 2020 г. ограничения за пътуване и въведените мерки за социално дистанциране имаха значително негативно въздействие върху икономическите дейности, които разчитат на физически близки взаимодействия между хората. Това се отрази неблагоприятно върху въздушния транспорт и доведе до драстичното му свиване. В условията на извънредно положение през април 2020 г. общият брой на осъществените полети на територията на страната беше с -81.2% по-малко в сравнение със същия период на предходната година. Разхлабването на ограничителните мерки през следващите месеци допринесе за ограничаване на темпа на спад до -51.2% към ноември 2020 г.

Фигура 52 Общ брой на осъществени полети на територията на България

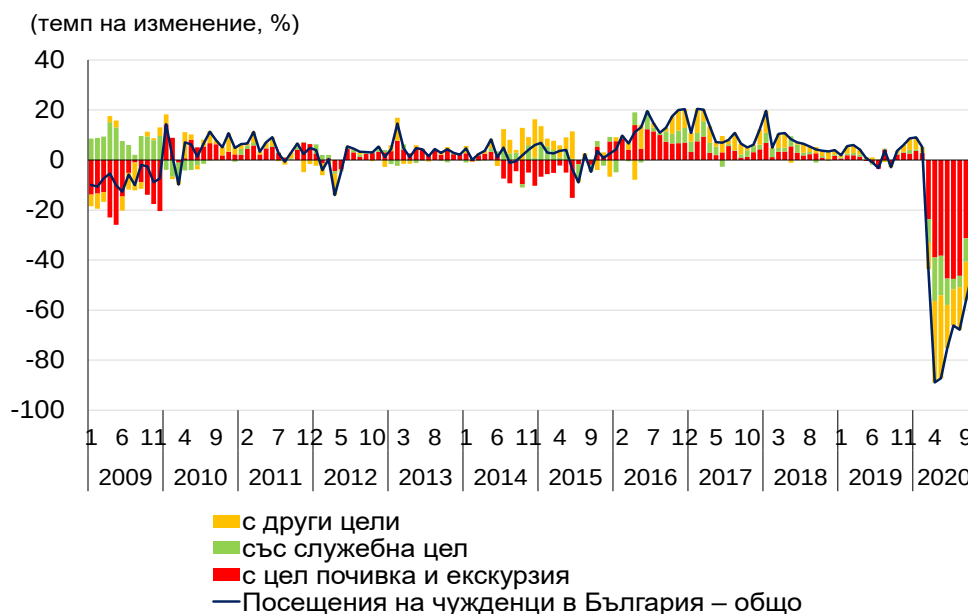




Източник: <https://www.eurocontrol.int/Economics/DailyTrafficVariation-States.html>, собствени изчисления

Според статистиката на НСИ за посещенията на чужденци в страната, през март и април 2020 г. е регистриран безпрецедентен по своя мащаб спад на пътуванията на чужди граждани, което се дължи на преустановяването на международните полети и затварянето на сухопътните граници. Годишният темп на спад на посещенията на чужденци в България през април възлиза на -88.9% (с 650.3 хил. по-малко посещения), като общо за първите десет месеца на годината понижението е в размер на -60.6% (с 6 826.0 хил. по-малко посещения). Общо за периода януари-октомври намаление е регистрирано при пътуванията по всички наблюдавани цели: „почивка и екскурзия“ с 76.1%, „служебна цел“ с -58.1%, и „други“ с -41.9%. По географско разпределение, регистрираният спад на посещенията от началото на годината се дължи на граждани от всички наблюдавани страни – Европейски съюз (-63.4%), други европейски страни (51.6%) и останал свят (72.1%).

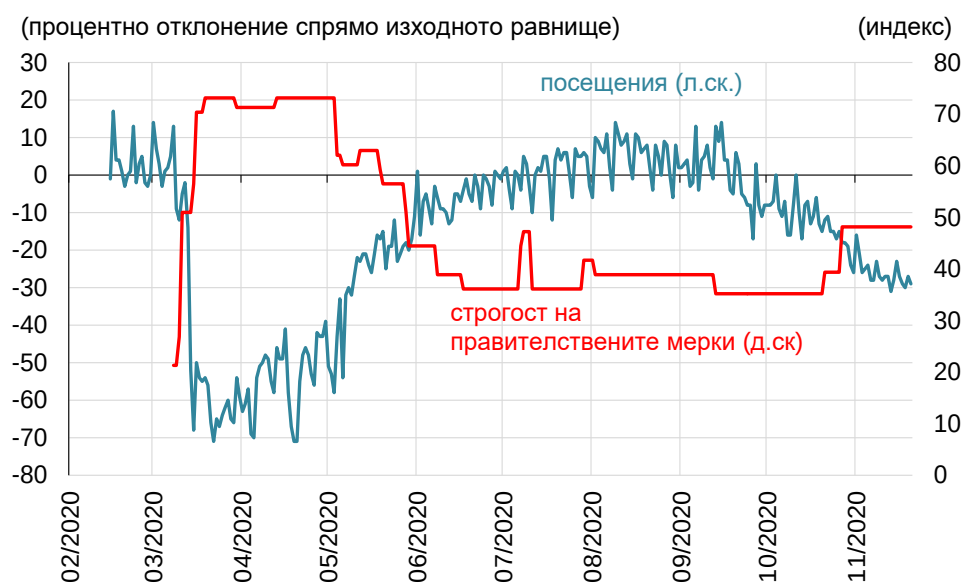
Фигура 53 Годишен темп на изменение на общия брой посещения на чужденци в България



Източник: НСИ, собствени изчисления

В съответствие с по-малкия брой чуждестранни посещения през периода януари-септември 2020 г. реализираните нощувки в местата за настаняване също отчитат съществен спад спрямо съответния период на предходната година. Общо за деветмесечието темпът на понижение възлиза на -56.2%, като намалението на чуждестранните туристи в края на летния туристически сезон (август-септември) е частично компенсирано от увеличение на посещенията в местата по настаняване на български граждани. За това развитие вероятно допринасят както силно ограничените възможности и затрудненията за пътуване на български граждани в чужбина поради наложените ограничителни мерки в глобален план, така и политиките на правителството за разхлабване на ограниченията в страната през летните месеци и насърчаване на родните туристи. По данни на Гугъл за придвижването на лица на територията на България, след обявяването на извънредно положение в страната през периода март-май 2020 г. се наблюдава до -70% спад на посещенията на местата за търговия и развлечение в страната, като през следващите месеци разхлабването на ограничителните мерки съдейства за преустановяването на тази тенденция. От юли до средата на септември, когато индексът на строгост на правителствените мерки се понижава до около 35 пункта (спрямо пик от 73 пункта през март-май 2020 г.), данните на Гугъл показват, че посещенията на местата за търговия и развлечение се възстановяват напълно от наложените ограничения и дори надхвърлят равнището, което е било обичайно за тези месеци през предходните 5 години. Тези развития са валидни както за придвижването в рамките на вътрешността на страната, така и в летните курорти.

Фигура 54. Промени в придвижването на лицата в България по отношение на местата за търговия и развлечение през февруари-ноември 2020 г.



Източник: Гугъл, собствени изчисления

5.2 Ефекти от COVID-19 върху икономическата активност в туризма

Туристическите пътувания, дефинирани като всяко лично или професионално пътуване на хора извън мястото, в което живеят, за период не повече от една година и чиято основна цел

не е извършване на дейност срещу заплащане, допринасят за съществена част от заетостта и БВП на България. От макроикономическа гледна точка туристическият сектор в България е не само важен компонент на БВП, но и съществен източник на приток на чуждестранна валута за платежен баланс на страната. По данни от националните сметки свързаните с туризъм сектори „Хотелиерство и ресторантьорство“⁵² и „Туристическа агентска и операторска дейност; други дейности, свързани с пътувания и резервации“⁵³ формират 4.7% от заетостта в страната през 2019 г. и 2.4% от брутната добавена стойност. В същото време по данни от статистиката на платежния баланс приходите от износ на туристически услуги през 2019 г. възлиза на около 7489 млн. лв. или 6.3% от БВП.

Таблица 10: Основни макроикономически показатели за туризма

Индикатор	Мерна единица	Хотелиерство и ресторантьорство	Туристическа агентска и операторска дейност	Общо
БДС по текущи цени	млн. лв.	2668	149	2817
Дял от БДС общо за икономиката	%	2.2%	0.1%	2.4%
Заети	хиляди	158	7	165
Дял от общо заетите в икономиката	%	4.5%	0.2%	4.7%
Приходи от износ на услуги, свързани с пътувания	млн. лв.			7489

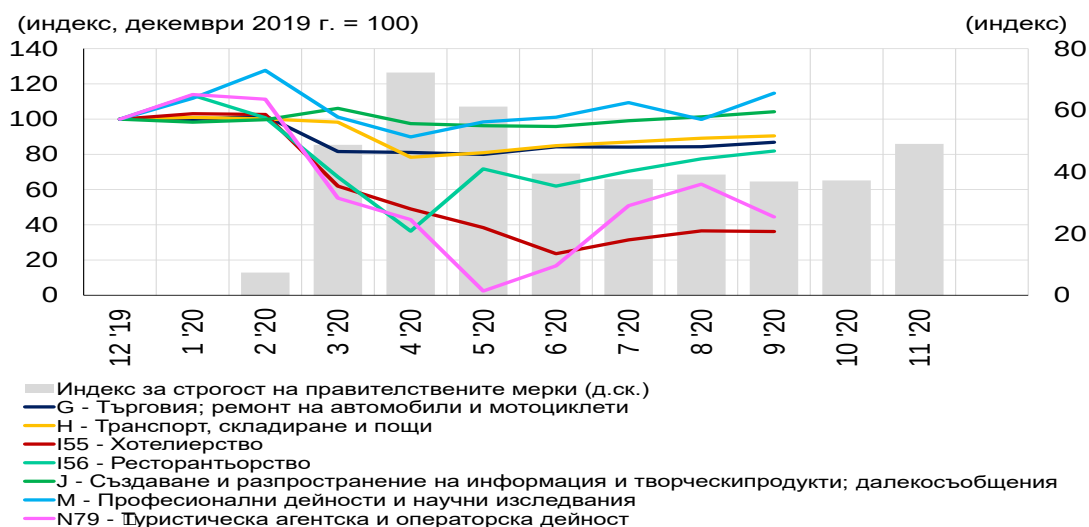
Източник: НСИ, БНБ, собствени изчисления

Разпространението на COVID-19 от началото на годината представлява значителен негативен шок едновременно по линия на търсенето и предлагането на туристически услуги. Основните фактори за това са нарушаването на дейността на местата за настаняване поради наложените ограничителни мерки в страната и повишените здравни изисквания, както и свитото търсене на туристически услуги (основно от чужденци и в по-малка степен от българи).

⁵² Наименованието е съгласно Класификацията на икономическите дейности от 2008 г. (КИД - 2008), като означението на сектора е I.

⁵³ Наименованието е съгласно Класификацията на икономическите дейности от 2008 г. (КИД - 2008), като означението на сектора е N79.

Фигура 13 Индекс на производството в услугите, сезонно изгладени данни



Източник: НСИ, собствени изчисления

Според данни на НСИ с месечна честота за равнището на производство в услугите, подсекторите „Хотелиерство и ресторантьорство“ и „Туристическа агентска и операторска дейност“ са значително по-негативно засегнати спрямо останалите подсектори на услугите. Динамиката на индекса на производството в услугите показва, че най-ниското равнище на икономическа активност в отделните подсектори е достигнато през второто тримесечие на 2020 г., след което започва тенденция на плавно, но неравномерно по сектори подобрене.

Таблица 11: Годишен темп на изменение на БДС в реално изражение и приноси по подсектори

(процент, процентен пункт)	януари-юни 2020 г.
Селско стопанство	0.00
Индустрия	-1.43
Услуги	-1.98
в т.ч.	
Хотелиерство и ресторантьорство	-0.82
Туристическа агентска и операторска дейност	-0.06
БДС общо за икономиката	-3.41

Източник: НСИ, собствени изчисления

За първите шест месеца на 2020 г. най-силно свиване на икономическата активност сред всички основни сектори в икономиката е отчетено при услугите по туристическа агентска и операторска дейност в размер на -83.2%. Общо за хотелиерството и ресторантьорството понижението на активността е с -70.2%. Сравнително по-силно засегнат е подсектора на хотелиерството, при който понижението на производството достига до -76.4% спрямо -38.1% в ресторантьорството. Според оценки на Института по икономика и политики тези развития са допринесли с -0.88 пр.п. за отчетения през първата половина на 2020 г. спад на годишна база на реалния БДС в икономиката в размер -3.4%.

5.3 Актуални проблеми пред представителите на туристическата екосистема

Представители на туристическата екосистема споделят някои от най-наболелите проблеми, които се нуждаят от спешни решения под формата на мерки от страна на държавата:

- Не може да се счита, че дългосрочните негативни последици от периода преди въвеждане на настоящите рестриктивни мерки са компенсирани и преодолени. Най-съществените негативни ефекти са само отложени във времето.
- Ваучерите за неусвоените депозити по ранни записвания са само за отсрочване на потреблението на услугата. Хотелиерите дължат тези пари на клиентите и в един момент трябва да ги върнат (и то в някои случаи с лихвите) – този проблем не е решен, а само отложен. Има висока степен на несигурност дали компаниите ще разполагат с необходимата ликвидност, когато дойде моментът за евентуално възстановяване на сумите.
- Необходим е по-дълъг период за мораториуми и разсрочване на главниците по кредитите. При липса на достатъчен оборот през 2021 г., проблем ще представлява и изплащането на лихвите.
- Компаниите и предприемачите се сблъскват с новите ограничения с изчерпани ресурси и без буфери - за разлика от март. Тогава разполагат с парични средства от ранни записвания, сега нямат такива, но имат непогасени задължения към клиентите.
- Натрупват се и се увеличават просрочени задължения към доставчици
- Акумулират се задължения към НАП и към общините по местни данъци и туристически данък. Наказателната лихва за тези просрочия е висока, което представлява допълнителна тежест.
- Пандемията е във втора, по-тежка от първата вълна, която увеличава несигурността, като това води до негативни очаквания и за летния сезон през 2021г.
- Черноморието е трудно достъпно по линия на въздушния транспорт извън активния сезон 15 юни до 15 септември. Цели региони от Европа нямат достъп и нормална въздушна комуникация – например скандинавските страни. Цените на самолетните билети са относително високи.
- Силно ограничена държавна подкрепа за този вид логистика – извън 35 евро на седалки за полети с над 100 места. Това принуждава представителите на туристическия сектор сами да си организират чартърни полети и транспортните разходи в цената на туристическия пакет могат да достигнат над 40%. Понякога хотелите се налага да работят с транспортни разходи, които са силно волатилни като дял от общата цена, което затруднява планирането.

5.4 Инициативи на Европейския парламент по отношение на туризма

Създадена е Работна група по туризъм в рамките на европейския парламент, която се състои от 18 евродепутата от различните политически семейства. Тя се фокусира върху събиране на необходимата информация, провеждане на дискусии и консултации със заинтересованите страни, както и разработване на доклади за ситуацията и предложения за резолюции и инициативи в областта на туризма.

Своеобразно обобщение на инициативите на Работната група по туризъм е направено изявление през октомври⁵⁴, в което за пореден път се настоява за незабавното предприемане на конкретни стъпки за разработване на Европейска стратегия за туризма. Задълбочаването на кризата с коронавируса изисква креативни решения за подкрепа на хората и компаниите в най-засегнатия сектор. Изминалите месеци позволяват оценка на мерките, които не дават резултат, както и на действията, които могат да се посочат като най-добри практики. Според изявлението най-належащите действия и инициативи в сектора на туризма са следните:

- Общи стандарти на ниво ЕС за ограничения за пътуване, хигиенни и санитарни норми, както и здравни протоколи. Да се приемат единни протоколи за тестване на ниво ЕС, което да дава възможност за избягване на продължителна карантина при медицински гаранции за добро здравословно състояние. Рестриктивните мерки в страна-членка да бъдат координирани и ясно комуникирани с останалите.
- Последователни и прозрачни критерии за оценка на рисковете в ЕС, които дават точна, коректна и навременна информация на гражданите за ситуацията и развитието.
- Директна и предназначена конкретно за сектора финансова подкрепа – да се конкретизира бюджетна линия за развитие на устойчив туризъм в Многогодишната финансова рамка, както и специфични програми по страни в тази посока.
- Да се създаде Механизъм за управление на кризи в туризма, който да разполага с финансови инструменти за незабавна реакция, с онлайн платформа за споделяне на информация и най-добри практики за оцеляване и рестартиране на компаниите в сектора.
- Разработване на Стратегия на ЕС за развитие на устойчив туризъм с конкретни и измерими стратегически и ориентирани към постигането на резултати цели.
- Управление на ниво ЕС на туристическия сектор – да се дефинират измерими критерии за устойчивост, които вземат под внимание икономическото, социалното влияние и въздействието върху околната среда. Да се приемат ясни механизми за мониторинг и контрол, при гарантиране на координация и сътрудничество между европейските институции.

⁵⁴ Виж Statement from the Members of the Tourism Task Force of the European Parliament on the Occasion of the European Tourism Convention (October 12th, 2020)

- Разработване на конкретен за туризма План за действие за двойния преход към дигитализация и зелена икономика, който включва и компонент за безопасност.

Тези инициативи са в посока оцеляване и рестартиране на сектора на базата на обща визия и наличие на финансови инструменти, в краткосрочен и средносрочен период, като е добре да бъдат възприети и от българските институции, които да подкрепят тяхното приемане на европейско ниво.

5.5 Инициативи на Европейската комисия по отношение на туризма

Европейската комисия също признава приносът на туризма за икономическото развитие и заетостта. Според нея Европа е водеща туристическа дестинация в света, като туризмът се разглежда като център на голяма екосистема от бизнеси, които допринасят значително за просперитета и работните места във всички страни-членки.

ЕК публикува някои базови факти за туризма⁵⁵:

- Принос към БВП на ЕС – 10%
- 2,4 млн. бизнес единици, от които над 90% малки и средни предприятия
- Глобален лидер с 40% от международните входящи полети
- През 2018 г., като водеща туристическа дестинация, ЕС привлича 563 млн. туристи и близо 40% от световните постъпления
- 85% от европейските граждани прекарват лятната си ваканция в ЕС
- За всяко 1 евро разход в туризма се генерират 0,56 евро добавена стойност в останалите сектори
- 12% от заетостта е в туризма, което се равнява на 23 млн. директни и индиректни работни места
- 37% от работещите в туризма са под 35 годишна възраст

Страните-членки, зависими в най-голяма степен от туризма са (като % от БВП):

- Хърватия – 25%
- Кипър – 22%
- Гърция – 21%
- Португалия – 19%
- Австрия, Естония, Испания – 15%
- Италия – 13%
- Словения и България – 12%
- Малта – 11%
- Франция – 10%

⁵⁵ Виж https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/coronavirus-response/travel-during-coronavirus-pandemic/eu-helps-reboot-europes-tourism_en

- Германия – 9%

Влияние на кризата с коронавируса:

- Световната организация по туризъм прогнозира спад в международния туризъм с 60%
- Загубите за глобалната индустрия се оценяват в рамките на 840 – 1000 млрд. евро

Влиянието върху европейския туризъм е оценено на намаление в резервациите между 60 и 90%, както и загуба на 6 млн. работни места.

Очакванията за значителни загуби в приходите са:

- 85% за хотели и ресторанти
- 85% за туроператори
- 85% за дългите дистанции в железопътния транспорт
- 90% за круизите и авиолиниите

В средата на май е публикуван документ на ЕК, посветен на развитието на туризма и транспорта⁵⁶ през 2020 г., както и идеи за развитие след това. Той описва основни инициативи на ЕК, както конкретно за тези сектори, така и по линия на общите мерки за противопоставяне на негативното въздействие на кризата с коронавируса.

Пакетът за транспорта и туризма обхваща насоки и препоръки за:

- Насоки за възстановяване на свободата на движение и премахване на контрола по вътрешните граници
- Насоки за транспорта – с цел безопасно възстановяване на транспорта и свързаността
- Насоки за туризма (хотелиерство и ресторантьорство) – с цел безопасно възстановяване на туристическите услуги
- Препоръка относно ваучерите – с цел справяне с недостига на ликвидност и възстановяване на доверието на потребителите

Бъдещото развитие на туризма изисква устойчивост, която да си кореспондира с целите на Зелената сделка и кръговата икономика. Усилията трябва да се насочат към създаване на условия за достъпен и по-устойчив транспорт, по-добра свързаност, интелигентно управление на туристическите потоци въз основа на анализи и надеждна информация, разнообразяване на предлагането на туристически услуги и разширяване на възможностите извън сезона.

⁵⁶ Виж СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ Туризм и транспорт през 2020 година и след това, Брюксел, 13.5.2020 г. COM(2020) 550 final

5.6 Мерки за подпомагане и устойчиво развитие на туристическата екосистема

Мерките, които предлагаме, могат да се групират в следните основни категории:

- Стратегически мерки, които правителството да приложи на национално ниво, както и да предлага, и да защитава на ниво ЕС
- Фискални и финансови мерки
- Мерки за запазване на работните места и жизнеспособен бизнес
- Мерки за пазарна информация и изследвания
- Мерки за устойчиво възстановяване и развитие на туризма

Стратегическите мерки, които българското правителство да приложи на национално ниво, както и да предлага, и да защитава на ниво ЕС включват:

1. Приемане на общи стандарти на ниво ЕС за ограничения за пътуване, хигиенни и санитарни норми в туристическата екосистема, както и здравни протоколи. Те се прилагат във всички страни-членки, като отговарящите на условията се сертифицират и получават етикет „Сигурен и здравословен“, което спомага за възстановяване на доверието на пътуващите. Провеждане на партньорски проверки по отношение на спазването на протоколите, както и одити от реномирани организации в тази област
2. Единни протоколи на ниво ЕС за тестване, което дава възможност за избягване на продължителна карантина при медицински гаранции за добро здравословно състояние
3. Последователни и прозрачни критерии за оценка на рисковете в ЕС, които дават точна, коректна и навременна информация на гражданите за ситуацията и развитието ѝ
4. Да се конкретизира бюджетна линия за развитие на устойчив туризъм в Многогодишната финансова рамка за периода 2021-2027 на ниво ЕС, както и специфични програми, или части от програми по страни-членки в тази посока. Само при наличието на предварително разписан бюджет, участниците в туристическата екосистема ще са сигурни, че ще разполагат със средства да посрещнат предизвикателствата и да се развиват в новата среда
5. Разработване на Стратегия на ЕС за развитие на устойчив туризъм с конкретни и измерими стратегически и ориентирани към постигането на резултати цели, както и с директно разписано финансиране по източници и инструменти.
6. Тази стратегия да е съпроводена с национални планове за действие за туристическата екосистема за осъществяване на двойния преход към дигитална и зелена икономика
7. Да се създаде Механизъм за управление на кризи в туризма, с координатор на ниво изпълнителна власт (вицепремиер), който да разполага с финансови инструменти за незабавна реакция, с онлайн платформа за споделяне на информация и най-добри практики за оцеляване и рестартиране на компаниите в сектора

8. Териториалните стратегии в рамките на политиката за сближаване спомагат за развитие на регионите, при съобразяване с препоръките на Европейската комисия препоръчва тези стратегии да включват подпомагане на предприятията в областта на туризма и свързаните с тях услуги при възстановяването на тяхната дейност чрез по-добър достъп до финансиране.
9. Осигуряване на ясна, точна и навременна информация (при необходимост и чрез таргетирани кампании) за предлагането на ваучери на пътниците и туристите като алтернатива на възстановяването на сумите, заплатени за отменени пакетни туристически и транспортни услуги в контекста на пандемията с коронавируса. Ваучерите следва да предоставят гъвкавост по отношение на гамата от услуги, за които могат да бъдат използвани, и възможността за прехвърлянето им, както и да бъдат защитени срещу неплатежоспособност на издателя, като в срок от една година средствата по тях да бъдат възстановени, ако не са използвани. Предлагане на гаранционни механизми за възстановяване на сумите.
10. Осигуряване на адекватна инфраструктура и логистика, която да увеличи предимствата и привлекателността на туризма, като се съблюдават и целите за опазване на околната среда
11. Задължително включване на туристическата екосистема в Националния план за възстановяване и устойчивост с ясно разписани мерки и определен бюджет. По аналогия с плана в Испания, съразмерно на разликите в БВП на двете страни, предвиденият бюджет в България може да бъде около 430 млн. лв. Редица от разписаните мерки могат да намерят директно своето систематично място в предложението за обсъждане план, тъй като отговарят на проблемните области, целите и интервенциите на политиките в него
12. Финансирането на туризма от различни източници задължително да си поставя целите за постигане на устойчивост в екосистемата, чрез намаляване на въглеродния отпечатък, дигитализация и прилагане на принципите на кръговата икономика

Фискалните и финансовите мерки в туризма включват:

13. Разходите за храна и настаняване на персонала в квартири да се признават за разход за данъчни цели и да се освободят от облагане за 2021 г.
14. Да се опростят наказателните лихви за просрочени задължения към НАП и общините на представители на туристическия сектор за 2020 г. Самите задължения да се разсрочат и платят до края на 2022г.
15. Да се намали наказателната лихва за просрочени задължения към НАП и общините през 2021 г. на 2%.
16. Да се премахне „данък уикенд“ за сектора. Туризмът е специфичен и работата е в режим 24/7, което прави доста трудно разделянето на разходите. Това е допълнителна административна тежест, която в ситуация на криза в сектора може да бъде намалена.

17. Гарантирани от държавата кредити за туризма с таван на лихвения процент в размер на 1% (или безлихвени) за възстановяване на парите на клиентите за отменени пътувания в резултат на пандемията, след изтичане на срока на ваучерите. Гаранцията е за поне 90% от стойността на кредита, който е със срок края на 2023 г.
18. Мораториумите за главниците по кредитите за туризма да важат до края на 2021г.
19. Кредити със субсидирани от държавата лихвени проценти и държавни гаранции до 90% от сумата за оборотни кредити с гратисен период от поне година и половина за плащане на главницата
20. Участие в капитала на компаниите в сектора от специализирани фондове, финансирани по линия на национални банки за развитие и международни финансови институции. Участието да е със срок от поне 6 г., като намалението на процента на участие чрез обратно изкупуване на дялове от самите компании да започва след края на третата година.

Мерките за запазване на работните места и жизнеспособен бизнес в туристическата екосистема включват:

21. Схемата „80 на 20“ да се трансформира в „80 на 0“ за най-засегнатите в сектора. Тя да се разшири и по посока включването на сезонни работници. Налице е несигурност по отношение на периода на ограничителните мерки, колко пъти ще се наложи да бъдат използвани, дали и кога ще се възстанови търсенето. Запазването на лоялния персонал и недопускането той да се обезкуражи и да не е активен на пазара на труда в България е от първостепенно значение. В противен случай рискуваме да настъпи нова вълна на напускане на страната и търсене на възможности за работа в чужбина, което ще има много сериозни дългосрочни последици.
22. Прилагане на схема за отлагане на плащането на социални осигуровки (както и за самонаети), първоначално за 6 месеца, за засегнатите от кризата в сектора.
23. Грантове за предприятия (и за самонаетите) в сектора на базата на съществуващи обороти в НАП, като в зависимост от спада и продължителността на кризата се отпускат до 30% от оборота за предходен период. За самонаетите при отсъствие на достатъчна данъчна и осигурителна информация могат да се отпускат на базата на минималната работна заплата.
24. Грантове за туроператори и туристически агенции, вкл. удължаване на периода и нови плащания при продължаващи проблеми по линия на съществуващи схеми
25. Грантове за покриване на до 90% от размера на фиксираните разходи според намалението на оборота. Фиксираните разходи могат да включват наеми, разходи за лихви, амортизация на дълготрайни активи, необходима поддръжка, разходи за електроенергия, вода, отпадни води, отопление, почистване, застраховки, данък сгради, лицензионни разходи и др.

26. Грантове за покриване на част от намалението на наема - при договаряне на намаление на наема от представител на сектора, държавата компенсира на наемодателя 50% от това намаление. Максималното намаление, което подлежи на компенсиране, е 50% от първоначалния наем, т.е. компенсацията е до 25% от него.

Мерките за пазарна информация и изследвания включват:

27. Създаване на интерактивна карта на туристическата екосистема, която да дава достоверна информация какви видове туризъм преобладават в отделните части на страната, кои са относителните им предимства, как се съчетават с възможности за други видове туризъм (например посещение на културни прояви и забележителности от културно-историческото наследство), каква е степента им на натовареност, за какъв профил туристи са подходящи и др.
28. Механизмът за управление на кризи да включва съответните работни групи и специализирани звена, като обхваща и региони с най-голям принос на туризма в икономическото развитие, както и заинтересовани представители на частния сектор
29. Създаване и наблюдение на големи бази данни в реално време, за да се дефинират профили в туризма, да се обхване търсенето в туризма, както и да се подготвят и извършат проучвания, изследвания и да се направят прогнози
30. Да се развият и използват комуникационни канали (например дигитални платформи) за обмяна на мнения, формулиране на препоръки, примерни алгоритми и модели за поведение в новата ситуация, които са на разположение на бизнеса
31. Периодични оценки на влиянието на кризата в краткосрочен, средносрочен и дългосрочен период, което да спомогне за формулиране на стратегии, базирани на достоверна и осмислена информация

Мерки за рестартиране на туризма:

32. Прилагане на унифицирани протоколи за здравословни условия, безопасност, сертифициране и получаване на етикет „Сигурен и здравословен“ за основни представители на туристическата екосистема: места за настаняване, спа центрове, заведения и др. Периодично да се провежда одит, включително и от международно признати в тази сфера организации с цел дисциплиниране на компаниите, но и по-голямо доверие в самия процес на сертифициране.
33. Широко прилагане на ваканционни ваучери, субсидирани от държавата, за използване на услугите на местната туристическа екосистема. Тази мярка се подкрепя широко от бизнеса, като основни целеви групи са семейства с деца, младежи и лица над 55 годишна

възраст. Тя ще бъде особено важна при наличието на несигурност през 2021 г., както и с оглед на финансовите проблеми както на бизнеса, така и на потребителите.

34. Създаване на ефективно публично-частно партньорство за осигуряване на по-добър достъп до нашите курорти за чуждестранни туристи, като се наблегне на наличието на достатъчно чартърни полети и постигане на поносима цена, която не представлява сериозен процент от общата стойност на пакетната услуга
35. Оздравелите от коронавирус могат да се нуждаят от рехабилитация по отношение на дихателната система. Да се идентифицират уязвими групи в това отношение и да се създаде национална програма, финансирана от държавата или европейските фондове, за почивка и рехабилитация в дестинации, които са известни с благотворното си влияние при подобни здравословни проблеми
36. Проучване на практиките на други страни за наличие на програми за хора над определена възраст, които да имат право по линия на здравното си застраховане да използват балнеолечение, възстановяване и други здравословни процедури, предоставяни от туристическата екосистема. Активно таргетиране на подобни лица, като им се демонстрира оптимално съотношение между цена и качество при използването на възможностите, които нашата страна предоставя
37. Осигуряване на финансиране на развитие на нови продукти, предоставяни от сектора, с цел бързото им предлагане на пазара
38. Маркетингови кампании за рекламиране на забележителности, дестинации, различни видове туристически услуги. Използване на инфлуенсъри в интернет и социалните мрежи.
39. Оптимално използване на търговските ни представители в чужбина, там където липсват аташета по туризма. Активната рекламна кампания в чужбина да търси мнението на търговски представители, общности на наши сънародници (ако има такива), с цел по-добро формулиране на таргет-персоните, за които са предназначени подобни кампании. Търговските ни представители, особено в страни със значителен интерес на туристи към България, както и във фазата на несигурност относно възстановяването, да разполагат с определен бюджет за таргетирани кампании за привличането на подобни туристи, с ясно дефинирани цели, като неизпълнението им води до прекратяване на подобна програма за финансиране. Търговските ни аташета могат да са полезни и за организиране на срещи с индустриални камари, за идентифициране на мястото на българския бизнес в нововъзникващи стратегически вериги на стойност, включително и в туристическата екосистема.
40. Предоставяне на визи по електронен път, в кратък период от време и с относително ниски разходи за чуждестранни туристи, които имат нужда от тях.
41. Дефиниране и подпомагане на компании с най-добри предимства по отношение на предоставяне на конгресен туризъм. Тази част от бизнеса при продължаваща

несигурност и предпочитания за дистанционно общуване, ще срещне сериозни предизвикателства във фазата на възстановяване.

42. Оценка на предизвикателствата по отношение на възможна загуба на потребители от съседни страни. Анализ дали се оформя тенденция румънските туристи да предпочитат Гърция, вместо България като дестинация, особено при осигуряване от гръцка страна на чартърни полети за по-бърза комуникация.

Мерките за устойчиво възстановяване и развитие на туризма включват:

43. Адаптиране и разработване на национална политика, която подкрепя дигиталната трансформация на дестинации, компании, заети и активно търсещи работа
44. Финансова подкрепа за компаниите да ускорят дигиталната трансформация
45. Въвеждане и утвърждаване на нови профили и професии, включително в туристическата екосистема, в областта на: киберсигурност, анализ на големи бази от данни, масивите от данни като наука
46. Подкрепа за търсещите работа за придобиване на нови умения в областта на: разработване на нови продукти и услуги в рамките на туристическата екосистема, които отговарят на принципите на зелената, дигиталната и кръговата икономика; маркетинг на подобни продукти и услуги; пазарни анализи и проучвания на големи масиви от данни и за идентифициране на потребителски профили
47. Осигуряване на повече и по-добри възможности за онлайн обучения за персонала за придобиване и повишаване на квалификацията в предоставянето на услуги, използването на технологии, езиковите умения и мерките за безопасност
48. Провеждане на безплатни онлайн обучения за най-засегнатите, в партньорство с университети, технологични компании и друго институции за квалификация
49. Дефиниране на оптималния капацитет и осъществяване на ефективно управление на дестинациите, чрез изграждане на по-устойчива и отговорна туристическа екосистема с по-висока добавена стойност и по-добро управление на информацията, основана на реални данни, получени от модерни и дигитални системи за измерване и наблюдение на туризма
50. Преход към туристическа екосистема, която е по-ресурсно ефективна и с нисък въглероден отпечатък, както и ускоряване на дигиталната трансформация в посока приспособяване на веригата на стойността в туристическата екосистема към принципите на кръговата икономика

6 Специален акцент 3: Сравнителен анализ на противоепидемичните мерки срещу COVID-19 в избрани балкански страни

В контекста на епидемията от COVID-19 се утвърди научен консенсус, че за успешното забавяне на епидемичния взрив от съществено значение са диагностиката, изолирането и адекватните грижи за пациентите, диагностицирани с COVID-19, включително и за тези, които са асимптоматични, или при които заболяването протича леко⁵⁷. За да се осъществи ефективна превенция на клъстерно разпространение на COVID-19 и последващо дифузно такова, скоростта, мащабът и ефективността на тези мерки трябва да са водещи за тяхното възприемане и прилагане⁵⁸.

Лицата в социален и здравен риск са силно засегнати от разпространението на COVID-19. Тук навременните и ефективни мерки за превенция и контрол на епидемията са от ключово значение, съчетани с адекватна оценка за потенциално вредни последици от тяхното въвеждане както в епидемиологически, така и в икономически план. Нещо повече, подходящият анализ на капацитета за тестване, изолиране и лечение на пациенти, проследяването на контактни лица и поставянето им под карантина е в центъра на „отговора“ на здравните власти⁵⁹.

Независимо от това, на преден план излиза и начинът на комуникиране на стратегиите и политиките за справяне с епидемията, като се акцентира върху цялостното здравно благо на общността и интегрираността на отделните индивиди в спазването на въведените мерки. По този начин се гарантира както индивидуалната, така и колективната устойчивост на противоепидемичните мерки, които определят постигането на ефективни резултати, насочени към предотвратяване и контролиране на огнищата на COVID-19 на национално и на регионално ниво. Така например, изграждането на временни структури за изследване и лечение на COVID-19 могат да бъдат ефективни само когато са подходящо адаптирани към индивидуалния национален и регионален контекст⁶⁰.

Въпреки че неадекватно приложените мерки могат да увеличат рисковете от разпространението на COVID-19, те също могат да имат неблагоприятно въздействие и върху цялостните системи за обществено здраве, както и върху редица икономически, социални и политически аспекти на обществения живот. Поради тази причина, доколкото е възможно, общественото здравеопазване и социалните мерки трябва да бъдат придружени от усилия за смекчаване на потенциалното негативно социално и икономическо въздействие, за да бъде

⁵⁷ Предишен вариант на тази част от изложението е публикуван като самостоятелна статия – Йосифов Й. (2020), „Сравнителен анализ на противоепидемичните мерки срещу COVID-19 в избрани балкански страни“, „Здравна политика и мениджмънт“ бр. 4, 2020, стр. 12-18

⁵⁸ Виж Viceconte, G. и Petrosillo, N. COVID-19 R0: Magic number or conundrum?, Infectious disease reports, vol. 12, ed. (1), 2020

⁵⁹ Виж Kuniya, T. и Inaba, H. Possible effects of mixed prevention strategy for COVID-19 epidemic: massive testing, quarantine and social distancing, AIMS public health, vol.7, ed. (3), pp. 490, 2020

⁶⁰ Виж Zhu, W. и колектив, Establishing and managing a temporary coronavirus disease specialty hospital in Wuhan, China, Anesthesiology: The Journal of the American Society of Anesthesiologists, vol. 132, ed. (6), pp. 1339-1345, 2019

максимално ефективно намаляването на разпространението на COVID-19. Мерките, преди всичко, следва да са прагматични и да използват предимствата на националните структури и системи, по-специално чрез всеобща социална мобилизация и силна ангажираност на общността.

Прилаганите обществени, здравни и социални мерки следва да бъдат и внимателно адаптирани към контекста на наличните материални и човешки ресурси, за да бъдат максимално ефективни. При нисък капацитет и неблагоприятни социални условия траекторията на разпространение на COVID-19 ще зависи от сложното взаимодействие на демографските сили, социокултурните характеристики и различия в даден социум, разпространението на хронични заболявания, гъстотата на населението, характеристиките на околната среда и др.

По отношение на неблагоприятните социални условия следва да се обмислят адаптации на мерките, като се отчита конкретният социален и културен контекст. В същото време всички противоепидемични мерки трябва да са подчинени на принципите на общественото здраве, за да отговорят на идентифицираните рискове.

От друга страна, клиничното лечение на тежки и критични случаи на пациенти с COVID-19 може да изисква ресурси и капацитет, сериозно надвишаващи наличните, което изисква старателно планиране и управление на ресурсите и активно проучване на възможностите за получаване на координирана международна помощ.

Бързото разпространение на COVID-19 в световен мащаб провокира широк спектър от противоепидемични мерки, които се възприеха от правителствата и здравните власти. Основните мерки, могат да бъдат обобщени в следните категории⁶¹:

- пълнен/локален локдаун;
- затваряне на училища (учебни заведения);
- поощряване на дистанционните форми на заетост;
- ограничения за пътуване (международно и вътрешно-национално);
- забрани за публични събирания;
- забрани за събиране на определен брой лица на едно място;
- непланирани инвестиции в капацитета на здравни заведения;
- проследяване на контактни лица;
- ограничаване/спиране на обществения транспорт;

⁶¹ Виж Gatto, M. и колектив, Spread and dynamics of the COVID-19 epidemic in Italy: Effects of emergency containment measures, Proceedings of the National Academy of Sciences, vol. 117 ed. (19), pp. 10484-10491, 2020

- информационни кампании;
- политика по масово тестване.

Подходите, възприети от здравните власти и съответните правителства, се различават главно както в мерките, които са взели, така и по отношение на навременността и бързината на тяхното предприемане. Това вариране поражда широк дебат, тъй като обществеността е силно чувствителна към нивото на епидемиологична реакция, което следва да бъде оптимално. Нещо повече, от основно значение е комуникирането на мерките и последователната политика по тяхното въвеждане и отмяна.

Целта на тази част от изложението е да се предостави систематичен поглед върху епидемичните мерки, предприети в географски и икономически близки на България държави, за да се оцени ефективността на тези мерки през целия период на разпространение на COVID-19 към 26.11.2020 г.

За целите на анализа е използвана информация за броя на населението и гъстотата му на кв. км с източник Европейския център за профилактика и контрол върху заболяванията за България, Гърция, Сърбия, Босна и Херцеговина и Румъния⁶². Въпросните държави са избрани поради своята географска, икономическа, културна и социална близост, също така и поради близкия демографски профил на населението.

Информацията за броя извършени тестове за COVID-19 на 1 млн. души, общо регистрираните случаи на 1 млн. души население, общо смъртните случаи на 1 млн. души население, и общо смъртни случаи към общо регистрирани случаи е също с източник Европейския център за профилактика и контрол върху заболяванията (ЕЦПКЗ).

Информация за мерките, предприети от правителствата и здравните власти на отделните държави, е взета от базата данни на ACAPS⁶³. Всички използвани данни са с дата на актуалност 26.11.2020 г.

За целите на анализа 5-те разглеждани държави са класирани от 1 до 5 (според позицията им, като 1 е най-благоприятната оценка, а 5 – най-неблагоприятната) по показателите брой извършени тестове за COVID-19 на 1 млн. души, общо регистрирани случаи на 1 млн. души население, общо смъртни случаи на 1 млн. души население и общо смъртни случаи към общо регистрирани случаи. По този начин е оценен качествено съвкупният ефект от различните мерки за контрол върху разпространението на COVID-19 в разглежданите държави.

⁶² Виж Европейски център за профилактика и контрол върху заболяванията (ЕЦПКЗ) – база данни, достъпна на: <https://github.com/owid/covid-19-data/blob/master/public/data/owid-covid-data.xlsx>

⁶³ Виж ACAPS, база данни, достъпна на: <https://www.acaps.org>

6.1 Мерки и резултати от тях

На таблицата по-долу са разгледани първо мерките, които са с преустановено действие към 26.11.2020 г., но са били в сила на определен етап от опитите за съдържане на епидемичния взрив.

Таблица 12: Преглед на по-основните отменени мерки към 26.11.2020 г. в 5-те разглеждани държави

Държава	Мерки				
Босна и Херцеговина	Рестрикции на движението	Рестрикции на събиранията	Локдауни	Затваряне на търговски обекти и на обществени сгради	Спиране на обществен транспорт
	Вечерни часове Ограничение на излизанията на открито	Лимит на събирането на публично място до 5 човека	Задължителен негативен PCR тест при влизане в държавата, с изключение на пристигащите от Ч. Гора, Хърватия и Сърбия	Задължителни маски и предпазни ръкавици на открито	Изоляция при влизане в държавата
България	Карантина за пристигащи от чужбина	Маски на открито	Локдауни	Затваряне на търговски обекти и на обществени сгради	Забрана за посещения на паркове
	Задължителна хоспитализация на пациенти с COVID-19 над 60 г.	Забрана на масови мероприятия	Задължителен негативен PCR тест при пристигане от рискови държави	Затваряне на учебни заведения	Рестрикции на движението
Гърция	Ограничения на вътрешното придвижване	Затваряне на търговски обекти и на обществени сгради	Затваряне на учебни заведения	Локални вечерни часове	Локдауни; Затваряне на границите със съседните държави
Румъния	Затваряне на търговски обекти и на обществени сгради	Локдауни; Ограничения на вътрешното придвижване	Затваряне на учебни заведения	Забрана на масови мероприятия	Карантина за пристигащи от чужбина от рискови държави
Сърбия	Затваряне на границите със съседните държави	Затваряне на учебни заведения	Затваряне на търговски обекти и на обществени сгради	Спиране на обществен транспорт	Вечерни часове
	Забрана на масови мероприятия	Задължителен негативен PCR тест при пристигане от рискови държави	Карантина за пристигащи от чужбина	Ограничения на консултациите в доболничната помощ	

Източник: Адаптирано от базата данни на ACAPS

Както е видно от представената таблица, общовалидно за разгледаните държави е използването на навременни противоепидемични мерки като локдауни и рестрикции на

движението; затварянето на учебни заведения, търговски обекти и обществени сгради. Босна и Херцеговина, Сърбия и Гърция се характеризират с допълнителни ограничения, състояйки се във въвеждането на вечерни часове, а също така посочените страни без Гърция наложиха спирания на обществения транспорт. Видно от таблицата с отменените противоепидемични мерки, страните с най-строги рестрикции са Босна и Херцеговина и Сърбия.

Таблица 13: Преглед на по-основните действащи мерки към 26.11.2020 г. в 5-те разглеждани държави

Държава	Мерки				
Босна и Херцеговина	Носенето на маска е задължително за преподавателите и пожелателно за всички останали в учебните заведения	55 млн. евро инвестиции в капацитета на здравната система	Задължителен негативен PCR тест при влизане в държавата, с изключение на пристигащите от Хърватия	Вечерен час от 23.00 до 5.00 ч.	Задължително носене на маска на обществени места и на открито
	Скрининг на пристигащите лица на граничните пунктове	24-часова телефонна линия за психологическа подкрепа	Забрана на здравни специалисти да напускат страната; Организация на дистанционна работа, където е възможно		
България	Забрана на присъствени учебни занятия от 27.11.2020	Задължителна изолация на потвърдените нехоспитализирани случаи на пациенти с Covid-19, карантина на контактните лица от първи ред	Задължително носене на маски в обществения транспорт, обществени сгради, болници и аптеки (съществуват изключения)	Задължително носене на маски на открито (съществуват изключения)	Материално стимулиране на медицинския персонал на „първа линия“
	Задължение за негативен PCR тест при влизане в страната на лица от определени трети страни	Издаване на направления за PCR тестове от личните лекари и от лекари-специалисти	Забрана на събирания и тържества от частен характер с присъствие на повече от 15 човека; „зелени коридори“ за пазаруване в хранителни магазини и аптеки на лица над 65 г. възраст	Затваряне на търговски обекти	„Мек локдаун“: Преустановяване на провеждането на конгресно-конференции, културно-развлекателни и колективни/индивидуални спортни мероприятия
Гърция	Задължително носене на маски на открито и закрито (съществуват изключения). Маските са задължителни за училищата и висшите учебни заведения	Извадки PCR тестове на пътници от пристигащи в Гърция полети	Рестрикции на автомобилния трафик в столицата Атина	Задължителен негативен PCR тест за влизане в страната туристи от рискови страни; QR приложение	Ограничаване на работещите гранични контролно-пропускателни пунктове със съседните държави; ограничаване на полетите от рискови държави

	Затваряне на търговски обекти, които не предлагат стоки от първа необходимост	Вечерен час от 12.00 до 5 сутринта; Задължителна дистанционна работа на 50% от персонала в публичния и частния сектор; Пълен локдаун и излизане само с подаване на смс.		
Румъния	Задължителни маски в обществения транспорт и на обществени места (съществуват изключения)	Пълна забрана на събиранията на открити и обществени места	Затваряне на търговски обекти, които не предлагат стоки от първа необходимост; национален вечерен час; ограничаване на работното време на търговските обекти от първа необходимост до 21.00 часа. Задължение за организиране на дистанционна форма на работа за публичния и частния сектор. Вечерен час от 23.00 до 5.00 часа. Изцяло дистанционен процес на обучение в учебните заведения.	
Сърбия	Всички обществени болници са разкрили COVID-19 отделения и информационни телефони	Задължителни маски на открито и закрито (съществуват изключения)	Ограничаване на работното време на хранителни и питейни заведения, изисквания за пространство и дистанция	Задължителен негативен PCR тест за влизащи в страната лица от рискови страни

Източник: Адаптирано от базата данни на ACAPS

По отношение на действащите мерки, най-голямо различие се среща при изискването за негативен PCR тест при влизане в посочените държави. В случая с Босна и Херцеговина и Гърция, почти не се допускат изключения, като изключим лицата с национално гражданство в страната, в която влизат. Сърбия използва списък от държави, като съставът на държавите в него, чиито граждани следва да представят негативен PCR тест, варира спрямо епидемиологичната обстановка. В България, със Заповед на министъра на здравеопазването РД-01-547/30.09.2020 г. са въведени изисквания за представяне на негативен PCR тест при влизане на лица от трети държави, но следва да се отбележи, че изключенията към списъка са многобройни, така че да се изключат лицата, които съставляват основния пътникопоток към страната.

Следва да се отбележи проактивният подход на Босна и Херцеговина, която използва ефективно времето между двата епидемични „пика“ за подсилване на системата на общественото здраве чрез инвестиции в размер на 55 млн. евро, целящи подобряване и усилване на капацитета ѝ. Сърбия и Румъния са имплементирали „гъвкави“ мерки по отношение на ограничаване на работното време на питейните и хранителните (само в Румъния) заведения, с цел ограничаване на социалните контакти. Босна и Херцеговина е най-крайна по отношение на управлението на медицинския персонал, като заради недостига на кадри е забранила напускането на страната на медицински специалисти. Такава мярка е неприложима в страните от ЕС поради основния принцип на свободно движение на стоки, капитали и хора. Проактивен подход от страна на гръцките власти е и провеждането на извадкови PCR тестове на пътници от пристигащи в Гърция полети, на риск-базиран принцип.

Сравнителният анализ показва, че България може да бъде класифицирана като държавата с най-либерални мерки от разгледаните Балкански страни. Силно впечатление прави

и фактът, че за разлика от други европейски и развити държави, балканските не достигнаха до използването на масово тестване като инструмент за борба с епидемията. Това отчасти се дължи на икономически и културни различия, а също така поради липсата на организационен и ресурсен капацитет.

Предприетите мерки и нивото на тяхното спазване в разглежданите балкански държави доведе до резултати, показани в таблиците по-долу.

Таблица 14: Население и гъстота на населението на кв. км в 5-те разглеждани държави

Държава	Брой на населението	Гъстота на населението на кв. км
Босна и Херцеговина	3 280 815	68,5
България	6 948 445	65,2
Гърция	10 423 056	83,5
Румъния	19 237 682	85,1
Сърбия	6 804 596	80,3
Средноаритметично	9 338 919	76,5

Източник: Адаптирано от базата данни на ЕЦПКЗ

Разглеждайки резултатите от броя и гъстотата на населението, трябва да се отбележи, че разглежданите държави, а и Балканите като цяло, не са гъсто населени и не се характеризират с мегаполиси, както е в редица западни държави, поради което условията за разпространение (особено дифузно) на COVID-19 не са толкова благоприятни. Ключовите резултати от управлението на епидемията от COVID-19 към 26.11.2020 г. в разглежданите държави са представени в таблиците по-долу:

Таблица 15: Ключови резултати от управлението на епидемията от COVID-19 към 26.11.2020 г.

Държава	Общ брой извършени тестове за COVID-19 на 1 млн. души (1)	Общо регистрирани случаи на COVID-19 на 1 млн. души население (2)	Общо смъртни случаи от COVID-19 на 1 млн. души население (3)	Общо смъртни случаи към общо регистрирани случаи (леталитет) (4)
Босна и Херцеговина	123 648	25 399	740,4	2,91%
България	135 464	19 150	484,6	2,53%
Гърция	219 768	9 334	182,5	1,96%
Румъния	206 626	22 890	547,9	2,39%
Сърбия	247 247	20 664	193,3	0,94%
Средноаритметично	186 551	19 487	430	2,15%

Източник: Адаптирано от базата данни на ЕЦПКЗ

Таблица 16: Класация на държавите по разглежданите променливи

Държава	Общ брой извършени тестове (1)	Общо регистрирани случаи (2)	Общо смъртни случаи (3)	Леталитет (4)	Обща оценка (5)
Босна и Херцеговина	5	5	5	5	5
България	4	2	3	4	3
Гърция	2	1	1	2	1
Румъния	3	4	4	3	4
Сърбия	1	3	2	1	2

Източник: Адаптирано от базата данни на ЕЦПКЗ

Извършеният анализ дава на България качествена оценка 3, или точно по средата между най-добре оценената Гърция и най-лошо оценената – Босна и Херцеговина, което се дължи отчасти на либералността на предприетите в страната противоепидемични мерки. Следва да се посочи, че по показателя „общ брой направени тестове на 1 млн. души“ България се доближава най-много до Босна и Херцеговина, което означава, че в сравнителен план това е „ахилесовата“ пета по отношение на управлението на епидемичния риск. Ниската честота на тестовете може да обясни и сравнително високия регистриран леталитет в разглежданата група от държави, тъй като по този начин се „изпускат“ сравнително леки или асимптоматични случаи на COVID-19.

6.2 Предложения за меки в сферата на здравния мениджмънт

Епидемичният взрив, причинен от COVID-19, започна началото си от гр. Ухан, в китайската провинция Хубей, през декември 2019 г. и се превърна в една от най-големите заплахи за здравните системи в световен мащаб. Мерките, включващи строга карантина и ограничаването на социалните контакти, се доказаха като основни принципи за бързо предотвратяване на разпространението на епидемията. От друга страна, като основно предизвикателство за овладяване на пандемичния риск остава ресурсовата обезпеченост най-вече по отношение на материали, оборудване и квалифициран персонал. Кризисната ситуация както в епидемиологичен, така и в чисто икономически план изисква проактивен и холистичен управленски подход.

На първо място, разгледаните Балкански държави следва да предприемат масово тестване като основно скринингово действие на този етап. От ключово значение е на входа на всички обществени сгради и най-вече здравни учреждения да се извършва измерване на телесната температура и да се извършва оценка на инфекциозния риск в реално време. Тази оценка следва да включва компоненти като скорошни пътувания, професия на лицата и възможна контактност със заразители. Контекстът на посочената оценка е много важен и следва да се актуализира на базата на епидемични доказателства с фокус върху индивидуалната история на пътувания до клъстери на инфекцията⁶⁴.

На второ място, следва да се засили граничният контрол, като се съчетае със своевременна идентификация на потенциални случаи. В тази задача е нужно да се проучи възможността за масово използване на „бързи“ (имунохроматографски) тестове, за да се

⁶⁴ Виж Vincent, J. L. и Taccone, F. S. Understanding pathways to death in patients with COVID-19, The Lancet Respiratory Medicine, vol. 8 ed. (5), pp. 430-432, 2020

определи единна стратегия за реакция, съчетана с изискванията за негативен PCR тест при посещение на определени държави⁶⁵.

На трето място, пакетите от мерки за ограничаване на социалните контакти и спазване на дистанция, съчетани с честа дезинфекция, са от изключителна важност за смекчаване на разпространението на коронавируса⁶⁶.

На четвърто място, следва чрез проактивен и всеобхватен подход да се превентира вътреболничното предаване на COVID-19 между медицинския персонал и пациентите. За тази цел най-оптимално е да се създаде клиничен протокол, който да дава указания за изолиране и карантиниране на медицински персонал, заразен с COVID-19, и за проследяване на контактните лица от първи ред.

На пето място е нужно да се обмисли възможността за създаването на „мобилни“ медицински екипи, които да могат да реагират своевременно на епидемиологичния натиск в определени „огнища“ на заразата. Запазването на медицинския персонал и неговата работоспособност, както и ефективното и ефикасно разходване на медицинските ресурси, са основни за епидемиологическата защита на цялото общество. „Мобилността“ на медицинските екипи следва да е част от цялостен план за действие при извънредни епидемични ситуации, който да се актуализира редовно и да включва добри практики за правилната и ефикасна употреба на наличните медицински консумативи, диагностичните тестове, капацитетът и оборудването на лечебните заведения на „първа линия“ и възможностите за разширяване на този капацитет⁶⁷.

На шесто място е нужно изготвянето на отделна стратегия за реакция при епидемичен риск за пациентите в рискови групи (съотнесено с тяхната възраст и наличието на коморбидно заболяване)⁶⁸.

Натоварването на здравните системи от случаите на пациенти с COVID-19 неминуемо оказва влияние върху обичайните здравни услуги и може да доведе до тяхното компроментиране. В този ред на мисли е нужно пазарът на труда и мобилността на медицинските специалисти да се направят максимално гъвкави чрез внедряване на възможности за тяхното командироване в „огнища“ на зараза или чрез делегирането на

⁶⁵ Виж Wells, C. R. и колектив, Impact of international travel and border control measures on the global spread of the novel 2019 coronavirus outbreak, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, vol. 117 ed. (13), pp. 7504-7509, 2020

⁶⁶ Виж Chintalapudi, N. и колектив COVID-19 disease outbreak forecasting of registered and recovered cases after sixty day lockdown in Italy: A data driven model approach, *Journal of Microbiology, Immunology and Infection*, 2020

⁶⁷ Виж Short, B. и колектив, Rapid implementation of a mobile prone team during the COVID-19 pandemic. *Journal of critical care*, ed. 60, pp. 230-234, 2020

⁶⁸ Виж Gasmi, A., и колектив, Individual risk management strategy and potential therapeutic options for the COVID-19 pandemic, *Clinical Immunology*, № 108409, 2020

задължения на медицинския персонал в специализирани отделения за лечение на COVID-19 в рамките на едно лечебно заведение.

Извършителите на здравни услуги, съвместно със здравните власти, следва да обмислят и имплементират по-нататъшни мерки за осигуряване на поддръжка на основните здравни услуги. Настоящият опит показва, че строгите здравни и социални мерки, съчетани със страха от заразяване на персонала в здравните заведения, намаляват използването на базови здравни услуги. Това означава, че след края на епидемията системите на здравеопазване трябва да бъдат подготвени за повишените здравни нужди на населението, особено при пълното възстановяване на рутинните услуги.

Цялостната парадигма за предоставяне на здравни грижи следва да премине към режим на оптимизиране на възможностите за телемедицина и внедряване на технологии, позволяващи дистанционни форми на консултации и отпускане на лекарствени средства. Това ще постави системата за първична извънболнична помощ в изцяло нова роля, особено по отношение на преразпределението на капацитета на човешките ресурси в здравеопазването там, където те са най-нужни.

Използвана литература

- Barwell, R. (2016), "Macroeconomic Policy after the Crash", Palgrave Macmillan, pp.269
- Chintalapudi, N. и колектив COVID-19 disease outbreak forecasting of registered and recovered cases after sixty day lockdown in Italy: A data driven model approach, Journal of Microbiology, Immunology and Infection, 2020
- Gatto, M. и колектив, Spread and dynamics of the COVID-19 epidemic in Italy: Effects of emergency containment measures, Proceedings of the National Academy of Sciences, vol. 117 ed. (19), pp. 10484-10491, 2020
- Hannan, S. A., Honjo, K., and Raissi, M. (2020). Mexico Needs a Fiscal Twist: Response to COVID-19 and Beyond, IMF Working Paper WP/20/215
- Haroutunian, S., Hauptmeier S. and N. Leiner-Killinger (2020), "The COVID-19 crisis and its implications for fiscal policies", ECB Economic Bulletin, Issue 4/2020, pp. 76-79
- Kuniya, T. и Inaba, H. Possible effects of mixed prevention strategy for COVID-19 epidemic: massive testing, quarantine and social distancing, AIMS public health, vol.7, ed. (3), pp. 490, 2020
- Orseau, E. and Salto, M. (2016). "Measuring and Assessing the Fiscal Stance in the Euro Area: Methodological Issues", Part IV of the Report on Public Finances in EMU 2016, European Commission
- Viceconte, G. и Petrosillo, N. COVID-19 R0: Magic number or conundrum?, Infectious disease reports, vol. 12, ed. (1), 2020
- Vincent, J. L. и Taccone, F. S. Understanding pathways to death in patients with COVID-19, The Lancet Respiratory Medicine, vol. 8 ed. (5), pp. 430-432, 2020
- Wells, C. R. и колектив, Impact of international travel and border control measures on the global spread of the novel 2019 coronavirus outbreak, Proceedings of the National Academy of Sciences, vol. 117 ed. (13), pp. 7504-7509, 2020
- Zhu, W. и колектив, Establishing and managing a temporary coronavirus disease specialty hospital in Wuhan, China, Anesthesiology: The Journal of the American Society of Anesthesiologists, vol. 132, ed. (6), pp. 1339-1345, 2019
- Council of the European Union (2020), "Statement of EU ministers of finance on the Stability and Growth Pact in light of the COVID-19 crisis", Press Release, Brussels, 23 March 2020
- Statement from the Members of the Tourism Task Force of the European Parliament on the Occasion of the European Tourism Convention (October 12th, 2020)
- Йосифов Й. (2020), „Сравнителен анализ на противоепидемичните мерки срещу COVID-19 в избрани балкански страни“, „Здравна политика и мениджмънт“ бр. 4, 2020, стр. 12-18
- Чобанов Д. (2020), „Фискалната политика в България в период на криза“, ПУБЛИЧНИ ПОЛИТИКИ.BG (ISSN 1314-2313) PUBLIC POLICY.BG, VOL 11, NO 3 (2020), стр. 14-24
- Чобанов, П. (2014), „Неравновесията, рисковете и глобалната криза“, изд. Пропелер, София, 231 стр.
- Годишен отчет на Комисия за финансов надзор за 2018
- Годишен отчет на Фонд за компенсиране на инвеститорите за 2018 г.

Министерство на финансите: Обем на вторичния пазар за целите на изпълнението по т. 2 от критериите за избор на критериите за избор на първични дилъри на ДЦК за периода 01.01.2018 - 31.12.2018 г., както и за периода 01.01.2019 - 31.12.2019 г. и 01.01.2020 - 31.12.2020 г.

Министерство на финансите (2020). „Формуляр за частична предварителна оценка на въздействието към Законопроект за изменение и допълнение на Закона за публичните финанси“, наличен в интернет на адрес: <http://www.strategy.bg/FileHandler.ashx?fileId=22267>

Приложение № 3 от Годишния отчет на ФКИ за 2018 г.

Статистика на БНБ: Доходност на ДЦК и дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция.

СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ Туризм и транспорт през 2020 година и след това, Брюксел, 13.5.2020 г. COM(2020) 550 final

Европейски център за профилактика и контрол върху заболяванията (ЕЦПКЗ) – база данни, достъпна на: <https://github.com/owid/covid-19-data/blob/master/public/data/owid-covid-data.xlsx>

http://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20200319_BG

https://www.bnb.bg/PressOffice/POStatements/POADate/02_RADEV_20200402_BG

https://www.bnb.bg/PressOffice/POStatements/POADate/02_RADEV_20201009_BG

<https://covidtracker.bsg.ox.ac.uk/>.

https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/coronavirus-response/travel-during-coronavirus-pandemic/eu-helps-reboot-europes-tourism_en