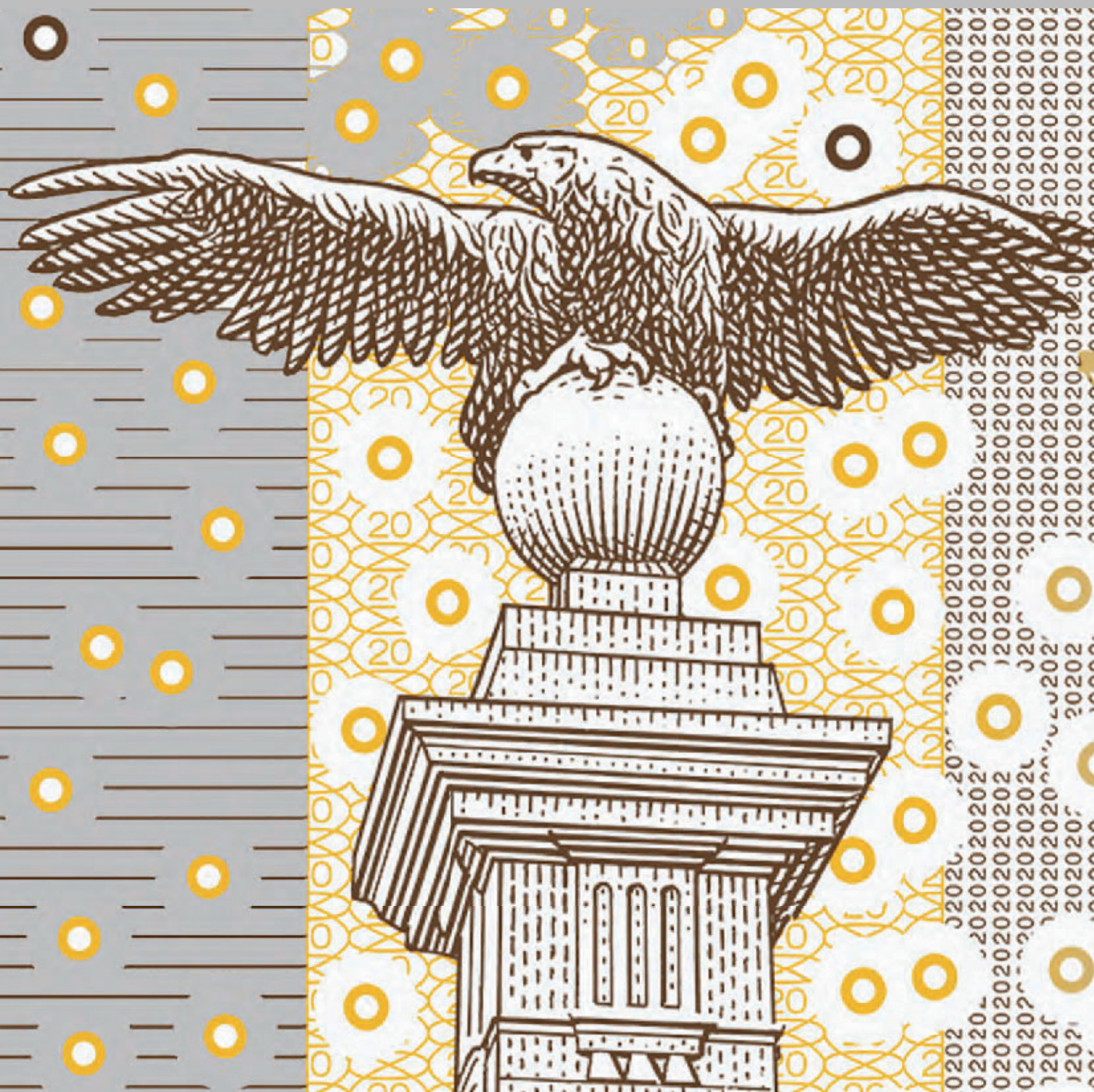


# БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



## МАКРОИКОНОМИЧЕСКА ПРОГНОЗА

СЕПТЕМВРИ 2021 Г.





МАКРОИКОНОМИЧЕСКА  
ПРОГНОЗА  
СЕПТЕМВРИ 2021 г.



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

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

Публикацията „Макроикономическа прогноза“ (септември 2021 г.) е представена на УС на БНБ на заседанието му на 20 октомври 2021 г. В публикацията са използвани статистически данни и информация, налични към 28 септември 2021 г. Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

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

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

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

© Българска народна банка, 2021 г.

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

Тел. 02 9145-1944, 1271

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

Материалите са получени за редакционна обработка на 18 октомври 2021 г.

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

ISSN 2738-7658 (онлайн)

# СЪДЪРЖАНИЕ

---

РЕЗЮМЕ .....	5
ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2021-2023 ГОДИНА .....	6
Външна среда .....	6
Икономическа активност в България .....	7
Платежен баланс .....	9
Пазар на труда .....	9
Инфлация .....	10
Паричен сектор .....	11
РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА.....	12
РИСКОВЕ ЗА РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА.....	15

## АКЦЕНТ

Сравняване на инфлацията според ИПЦ и ХИПЦ .....	18
--	----

## ГРАФИКИ

- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП..... 16
- Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода..... 16
- *Графика 1.* Ниво и годишен темп на изменение на ценовото равнище според ИПЦ и ХИПЦ .....
- *Графика 2.* Тегла на основни групи стоки и услуги в ИПЦ и ХИПЦ .....

## ТАБЛИЦИ

- Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (28 септември 2021 г. спрямо 25 юни 2021 г.)..... 13
- Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2021–2023 г..... 17

## Абревиатури и съкращения

БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
ЕК	Европейска комисия
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
КФП	Консолидирана фискална програма
МВФ	Международен валутен фонд
НСИ	Национален статистически институт
САЩ	Съединени американски щати
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени

# РЕЗЮМЕ

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена въз основа на информация, публикувана към 28 септември 2021 г., като са използвани допускания за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари към 10 септември 2021 г. В прогнозата не се прави опит да се отчете потенциалното влияние на политическия цикъл в страната върху икономическата активност.

Основното допускане при изготвянето на прогнозата е свързано с развитието на пандемията от *COVID-19* и се основава на базисния сценарий на ЕЦБ от септември 2021 г., който предполага поетапно премахване на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в страните от еврозоната през втората половина на 2021 г. и окончателното им отпадане в началото на 2022 г.

Според базисния сценарий на прогнозата БВП на България в реално изражение ще отчете през 2021 г. 3.9% растеж, който ще се ускори до 4.7% през 2022 г., след което ще се забави до 3.8% през 2023 г. Динамиката на реалния БВП отразява в значителна степен изменението на нетния износ и времето разпределение на средствата, които се предвижда да бъдат получени от България за изпълнението на проекти по Националния план за възстановяване и устойчивост. Очакваме вътрешното търсене да има основен положителен принос за растежа през прогнозния хоризонт, което ще се дължи главно на частното потребление в условията на силен растеж на разполагаемия доход на домакинствата. Инвестициите в основен капитал ще имат съществен положителен принос за растежа на БВП през 2022 г. и 2023 г. главно поради очакваните значителни публични разходи по линия на Националния план за възстановяване и устойчивост. В условията на силно вътрешно търсене предвиждаме нетният износ да има предимно отрицателен принос през периода 2021–2023 г.

Годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), се предвижда да се ускори до 3.8% в края на 2021 г., като ускорението отразява очакваното съществено увеличение на разходите за производство на фирмите поради силния растеж на международните цени на някои основни суровини в евро, увеличените разходи за труд на единица продукция и посъпването на електроенергията. Очакваме засиленото частно потребление да бъде друг фактор с проинфлационно влияние, особено при базисните компоненти на ХИПЦ. Техническите допускания за съществено забавяне в темпа на растеж на международните цени в евро през 2022 г. и тяхното понижаване през 2023 г. ще бъдат предпоставка за забавяне на общата инфлация, докато базисната инфлация ще продължи да следва тенденция към ускоряване.

Оценяваме рисковете за реализирането на базисния сценарий за растежа на БВП като балансиран за 2021 г. и насочени предимно към по-нисък растеж за 2022 г. и 2023 г. Основни рискове за целия прогнозен хоризонт продължават да бъдат разпространението на *COVID-19* в България и в света и свързаните с него ограничителни мерки, както и политическият цикъл в страната, който би могъл да се отрази в забавяне на изпълнението или промяна в обхвата и размера на заложените в прогнозата инвестиционни разходи на правителството и фирмите. Фактор, който може да повлияе върху актуалността на базисния сценарий на прогнозата, е ревизията на историческите данни за БВП, която НСИ планира да публикува на 22 октомври 2021 г. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията през целия прогнозен хоризонт се оценяват като ориентирани към по-значително нарастване на цените спрямо базисния сценарий. Такива рискове могат да се реализират при по-продължително и по-голямо покачване на цените на суровините на международните пазари в сравнение с това, което предполагат технически конструираният към 10 септември външни допускания в текущата прогноза, както и при запазване на възходящата тенденция при някои административно определяни цени, като природния газ, електрическата и топлинната енергия.\*

\* След приключването на прогнозата КЕВР утвърди по-високи цени на природния газ с 36% за октомври, които не са включени в базисния сценарий.

# ПРОГНОЗА ЗА ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2021–2023 ГОДИНА

## Външна среда

Прогнозата на БНБ за основни макроикономически показатели е изготвена на базата на информация, публикувана към 28 септември 2021 г. За изготвянето на прогнозата са използвани допускания на Европейската централна банка (ЕЦБ), Европейската комисия (ЕК) и Международния валутен фонд (МВФ) за развитието на международната конюнктура и за динамиката на международните цени на основни стокови групи, налични към 10 септември 2021 г.

Основното допускане при изготвянето на прогнозата се основава на базисния сценарий на ЕЦБ и предполага поетапно премахване на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* в страните от еврозоната през втората половина на 2021 г. и окончателното им отпадане в началото на 2022 г. Допълнително допускане, което е заложено в прогнозата и е в съответствие с базисната макроикономическа прогноза на ЕЦБ, е за постепенно преодоляване на затрудненията в глобалните вериги за доставки от началото на 2022 г.

По-силното от очакваното възстановяване на икономическата активност в страните от еврозоната, отчетено през първата половина на 2021 г., както и позитивните сигнали, идващи от конюнктурните индикатори за третото тримесечие в тези държави, бяха в основата на корекцията към по-висок растеж на реалния БВП на еврозоната за 2021 г. в макроикономическа прогноза на ЕЦБ от септември 2021 г. Допусканията за външното търсене на български стоки и услуги, които са използвани в текущата ни прогноза, се основават на макроикономическата прогноза на ЕЦБ от септември 2021 г. Те включват очакваното благоприятно, макар и вероятно хетерогенно като размер влияние върху икономиките

на отделните държави – членки на ЕС, от прилагането на Механизма за възстановяване и устойчивост (основен компонент на Инструмента за възстановяване „Следващо поколение ЕС“), както и очакваните икономически ефекти от предприетите фискални мерки в САЩ. Въз основа на тези допускания растежът на външното търсене на български стоки и услуги възлиза на 8.9% през 2021 г., 6.2% през 2022 г. и 4.0% през 2023 г., като темпът на нарастване през 2022 г. и 2023 г. е малко по-висок от този в макроикономическата прогноза от юни 2021 г.

В съответствие с външните допускания очакваме цените на енергийните и неенергийните продукти в долари и в евро<sup>1</sup> да се повишат значително през 2021 г., след което да продължат да нарастват с доста по-ниски темпове на растеж през 2022 г. Покачването на цените на суровините през 2021 г. се определя в голяма степен от прогнозираното възстановяване на глобалната икономическа активност и от свързаното с него по-голямо търсене на суровини, съчетано със затруднения при глобалните вериги за доставки, които са по-продължителни от допусканото в предходната прогноза.<sup>2</sup> Прогнозата включва и допускане за понижение на цените на енергийните и неенергийните продукти през 2023 г.

<sup>1</sup> Прогнозата за цените на суровините в евро се основава на техническо допускане за валутния курс на еврото към щатския долар, като за целия прогнозен хоризонт той се фиксира на средната си стойност за месеците юли и август 2021 г. и на последните десет дни към датата на формиране на допусканията за външната среда през прогнозния период, която е 10 септември 2021 г. В резултат от това техническо допускане еврото поскъпва спрямо щатския долар през 2021 г. спрямо 2020 г. с 4.6%.

<sup>2</sup> В съответствие с информацията от макроикономическата прогноза на ЕЦБ от септември 2021 г.: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.projections202109.ecbstaff~1f59a501e2.en.pdf>



## Икономическа активност в България

През първото шестмесечие на 2021 г. реалният БВП се повиши с 3.1% спрямо първата половина на 2020 г. по сезонно неизгладени данни<sup>3</sup>, като растежът беше тласкан изцяло от вътрешното търсене и в най-голяма степен от нарастването на частното и правителственото потребление, докато нетният износ имаше значителен отрицателен принос. Наличните конюнктурни индикатори<sup>4</sup> за третото тримесечие на 2021 г. показват продължаващо подобряване на потребителското доверие, докато при нагласите на фирмите се наблюдава тенденция към преустановяване на наблюдаваното през първата половина на годината подобрене. В базисния сценарий на прогнозата се допуска, че започналото от август 2021 г. усложняване на епидемичната обстановка в България ще бъде овладяно с по-локализирани и целенасочени мерки, които ще имат ограничен ефект върху икономическата активност. В резултат на тези фактори и на допусканията за развитието на международната среда очакваме реалният БВП да отчете през 2021 г. 3.9% растеж, който да се ускори до 4.7% през 2022 г., а после да се забави до 3.8% през 2023 г. През 2022 г. се предвижда икономическата активност да достигне средногодишните си нива отпреди кризата, предизвикана от разпространението на *COVID-19*. За профила на растежа на реалния БВП през прогнозния хоризонт съществено влияние оказва прогнозираната динамика на нетния износ и времевото разпределение на средствата, които се очаква да бъдат получени от България за изпълнението на проекти по линия на Механизма за възстановяване и устойчивост. Съгласно заложената в прогнозата

информация<sup>5</sup> се очаква България да получи общо 12.6 млрд. лв. за изпълнението на Националния план за възстановяване и устойчивост през периода 2022–2026 г. по формата на безвъзмездни средства от ЕС, към които се планира да бъдат привлечени допълнително национално съфинансирани и частни инвестиции със съвкупен размер 2.5 млрд. лв. Предвижда се основната част от очакваните безвъзмездни средства от ЕС да бъде реализирана по формата на инвестиции в основен капитал на сектор „държавно управление“, а по-малка част да бъде усвоена като капиталови трансфери към частния сектор и текущи трансфери. Очаква се също номиналният размер на реализираните инвестиции със средства по Националния план за възстановяване и устойчивост да нараства сравнително постепенно през прогнозния хоризонт.

По подкомпоненти на реалния БВП очакваме прогнозираният растеж през 2021 г. да се определя от нарастването на частното и в по-малка степен от правителственото потребление. Предвиждаме частното потребление да се повиши с 4.7% през 2021 г. в съответствие с прогнозирания растеж на заплатите (както в частния, така и в публичния сектор), с увеличения размер на фискалните трансфери към домакинства (главно по формата на по-високи разходи за пенсии), с растежа на потребителските кредити и с продължаващото подобряване на доверието на потребителите. Правителственото потребление се очаква да нарасне с 5.1% в реално изражение, което ще се дължи главно на увеличение на възнагражденията на заетите в публичния сектор и на по-високи здравноосигурителни плащания в съответствие с параметрите на бюджетната рамка за 2021 г. и на извършената през септември актуализация на държавния

<sup>3</sup> Според сезонно изгладени от НСИ данни реалният БВП се повиши с 3.7% на годишна база през първата половина на 2021 г.

<sup>4</sup> Имат се предвид индикаторите за доверие на потребителите, бизнес климата, индексите за производство в индустрията и услугите, индексите за оборота в промишлеността и в търговията на дребно.

<sup>5</sup> Допусканията за Националния план за възстановяване и устойчивост, използвани при изготвянето на макроикономическата прогноза, отразяват в значителна степен размера и разпределението по години на очакваните средства, заложи в Конвергентната програма на Република България (2021–2023 г.), публикувана през май 2021 г., и версията на Националния план за възстановяване и устойчивост от април 2021 г.

бюджет<sup>6</sup>. Очакваме инвестициите в основен капитал да имат отрицателен принос за изменението на реалния БВП през 2021 г. в резултат от прогнозиран спад на публичните инвестиции през втората половина на годината, който ще се определя най-вече от по-нисък размер на публичните разходи за изпълнението на инфраструктурни проекти, финансирани с национални средства<sup>7</sup>. Същевременно в условията на продължаваща несигурност относно развитието на пандемията от *COVID-19* частните инвестиции ще се възстановят само частично след отчетения съществен спад през 2020 г., като очакваме те да бъдат свързани главно със строителство<sup>8</sup>. Фактори, подкрепящи инвестиционната активност на фирмите, са подобряването на външното и вътрешното търсене, запазването на среда с ниски лихвени проценти и активното предлагане от страна на банките на кредитен ресурс. По отношение на външнотърговските потоци предвиждаме през 2021 г. отрицателният принос на нетния износ да се свие съществено спрямо отчетения през 2020 г. (от -3.2 процентни пункта през 2020 г. до -0.3 процентни пункта през 2021 г.). Това ще се дължи на прогнозиран по-силен растеж на износа на услуги спрямо вноса, за което ще допринесе очакваното постепенното възстановяване на износа на услугите, свързани с пътувания, за които страната е нетен износител.<sup>9</sup> При търговията със стоки прогнозираме растежът на износа да следва динамиката на външното търсене и да остане по-нисък от този на вноса, който ще бъде съществено подкрепен от силното частно потребление.

<sup>6</sup> Имат се предвид Законът за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет на Република България за 2021 г. от 16.09.2021 г. и Законът за изменение и допълнение на Закона за бюджета на Националната здравноосигурителна каса за 2021 г. от 16.09.2021 г.

<sup>7</sup> Допускането е направено на базата на отчетни данни за касовото изпълнение на КФП към края на юли 2021 г.

<sup>8</sup> Това отразява отчетни данни за разбивка на инвестициите по тип на активите за първата половина на 2021 г. и налични данни за третото тримесечие на 2021 г. за нагласите на домакинствата относно придобиването на жилище.

<sup>9</sup> По-съществено възстановяване се предвижда при посещенията на чуждестранни граждани с цел, различна от почивка и екскурзия, докато възстановяването при туристическите услуги през 2021 г. ще остане значително по-ограничено.

През 2022 г. очакваме растежът на икономическата активност да се ускори до 4.7%, което ще се дължи както на по-висок положителен принос на вътрешното търсене, така и на преминаването от отрицателен към слабо положителен принос на нетния износ. Предвиждаме частното потребление да продължи да допринася в най-голяма степен за реалния БВП, макар и с тенденция към забавяне в темпа на растеж спрямо предходната година. Това ще отразява по-слабото нарастване на реалния разполагаем доход на домакинствата вследствие на допускането за забавяне на растежа на заплатите в публичния сектор и за по-нисък размер спрямо 2021 г. на нетните фискални трансфери към домакинства. Очакваме инвестициите в основен капитал общо за икономиката да нарастат значително на годишна база през 2022 г. и да бъдат друг компонент със съществен положителен принос за растежа на БВП. Това ще се определя в най-голяма степен от изпълнението на проекти, финансирани по линия на Националния план за възстановяване и устойчивост, както и вследствие на очакван по-висок темп на усвояване на средства от ЕС в последната фаза на програмния период 2014–2020 г. Формирането на слабо положителен принос на нетния износ за нарастването на БВП ще се определя главно от по-същественото забавяне на растежа на вноса спрямо износа на стоки предвид високата база при вноса през 2021 г. Икономическата активност през 2022 г. ще бъде частично ограничавана от прогнозирания спад на правителственото потребление поради очаквания по-нисък размер на разходите за здравеопазване и прогнозираното по-слабо нарастване на разходите за персонал спрямо предходната година, като се има предвид липсата на заложен в актуализираната средносрочна бюджетна прогноза<sup>10</sup> увеличения на заплатите в публичния сектор.

През 2023 г. очакваме растежът на реалния БВП да се забави до 3.8%, което ще

<sup>10</sup> Използвана е информацията от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2021–2023 г. от 23 декември 2020 г., одобрена с Решение № 963 на МС.

се дължи главно на формирането на отрицателен принос на нетния износ. Това ще отразява забавяне на растежа на износа на стоки в съответствие с допусканията за развитието на външната среда, докато по отношение вноса на стоки прогнозираме запазващ се силен растеж в условията на нарастващо вътрешно търсене. Растежът на реалния БВП ще продължи да бъде подкрепян от увеличение на частното потребление и на инвестициите в основен капитал, макар и със забавящи се темпове спрямо 2022 г. За динамиката на инвестиционната активност влияние ще оказват няколко фактора, сред които придобиването на нови бойни самолети<sup>11</sup> и ускоряването на изпълнението на проекти по Плана за възстановяване и устойчивост, като същевременно в последната година от програмния период 2014–2020 г. инвестициите на сектор „държавно управление“, финансирани със средства от ЕС, се очаква да намалее.<sup>12</sup> Публичните инвестиции ще бъдат допълнително подпомогнати и от продължаващото изпълнение с национално финансиране на големи инфраструктурни проекти.

## Платежен баланс

Според базисния сценарий на макроикономическата прогноза текущата сметка на платежния баланс на България ще бъде на излишък през целия прогнозен хоризонт, който се очаква да възлезе на 1.0% от БВП за 2021 г. (при дефицит в размер на 0.3% от БВП през 2020 г.) и да достигне най-висока стойност в процент от БВП през 2022 г. (1.4% от БВП). Формирането на излишък по текущата сметка през 2021 г. ще отразява главно нарастването на излишъка по статията „търговия с услуги“,

<sup>11</sup> В съответствие с информацията от Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2021–2023 г., публикувана през декември 2020 г., в прогнозата е включено очакваното придобиване през 2023 г. на нови бойни самолети на стойност 1.1 млрд. лв. Доставка на оборудването е отразена в нивото на публичните инвестиции през 2023 г., както и в размера на вноса на стоки през същата година.

<sup>12</sup> В макроикономическата прогноза не са включени оценки за потенциалното влияние върху икономическата активност на средствата, които България ще получи по линия на Многогодишната финансова рамка за периода 2021–2027 г. поради липсата на достатъчно конкретна информация към момента на изготвяне на прогнозата.

като очакваме основен принос да имат подстатииите „други услуги“<sup>13</sup> и „пътувания“, с което да бъде продължена наблюдаваната в периода януари – юли 2021 г. тенденция. При допускане за овладяване през 2022 г. на пандемията и съответно за подобряване на икономическата активност в основните ни търговски партньори, придружено от продължаващо нарастване на външното търсене на български стоки и услуги, прогнозираме излишъкът по текущата сметка като процент от БВП за 2022 г. да се повиши спрямо 2021 г., което ще се определя най-вече от по-голям излишък при търговията с услуги и от прогнозирано увеличение на излишъка по статията „вторичен доход, нето“. През 2023 г. очакваме излишъкът по текущата сметка слабо да се свие спрямо 2022 г. главно поради увеличаване на дефицита по търговския баланс. Излишъкът по статията „вторичен доход, нето“ през периода 2021–2023 г. ще се повиши като процент от БВП спрямо 2020 г. както по линия на прогнозираните по-високи входящи текущи трансфери по програми на ЕС за правителството, така и по линия на увеличен размер на парични преводи от български емигранти. В периода 2021–2023 г. размерът на излишъка по текущата сметка ще бъде ограничаван от разширяването спрямо 2020 г. на дефицита по статията „първичен доход, нето“, което е в съответствие с очакванията за по-високо ниво на изплащани дивиденди към нерезиденти при подобряваща се икономическа активност в страната.

## Пазар на труда

Смекчаването на ограничителните мерки срещу разпространението на *COVID-19* и по-силната икономическа активност в страната се проявиха като повишение на заетостта на годишна и верижна база през второто тримесечие на 2021 г. Очакваме заетостта да продължи да нараства на верижна база през втората половина на годината, което да ограничи спада в броя на заетите лица до 0.3% през 2021 г. Прогнозираме също заетостта да се увеличи

<sup>13</sup> Да се разбира категория „други услуги“ в статистиката на платежния баланс, публикувана от БНБ.

с 1.3% през 2022 г., но растежът да се забави до 0.3% през 2023 г. поради неблагоприятните демографски тенденции в страната, като нивото на заетостта от 2019 г. няма да бъде достигнато до края на прогнозния хоризонт. Коефициентът на безработица ще нарасне слабо до 5.5% през 2021 г., най-вече в резултат на въведените от началото на 2021 г. промени в методологията за наблюдение на работната сила, които не са отразени в предходните години. Същевременно засилването на икономическата активност в страната ще се отрази в понижение на коефициента на безработица до 4.9% през 2022 г. и 4.6% през 2023 г. Производителността на труда се очаква да нарасне с 4.8% през 2021 г., но повишаването на заетостта през следващите години ще ограничи растежа до 3.3% през 2022 г. и 3.5% през 2023 г. Прогнозираме компенсацията на един нает да нарасне с 8.2% през 2021 г. в резултат от подобряването на икономическата активност, от увеличението на минималната работна заплата от началото на годината и от по-високите възнаграждения в публичния сектор. Растежът на номиналните доходи на един нает ще се забави до 6.8% през 2022 г. при допускането за по-слабо увеличение на заплатите в публичния сектор, докато нарастването на икономическата активност и ограниченото предлагане на труд в страната ще се отразят в повишение на растежа до 7.4% в края на прогнозния период. Растежът на номиналните разходи за труд на единица продукция ще се забави до 3.2% през 2021 г. в резултат от възстановяването на производителността, но ще се повиши през следващите две години, движен от очакваното увеличение на заплатите.

## Инфлация

Прогнозираме инфлацията, измерена чрез ХИПЦ<sup>14</sup>, да се ускори значително и да възлезе на 3.8% в края на 2021 г. (0.0% в края на 2020 г.), за което ще допринесат всички

<sup>14</sup> Информацията относно индикаторите за измерване на инфлацията в България може да бъде намерена в раздела „Сравняване на инфлацията според ИПЦ и ХИПЦ“ на с. 18.

основни групи стоки и услуги. Транспортните горива и храните се очаква да имат най-голям положителен принос за общата инфлация (съответно с 1.4 и 1.1 процентни пункта) под влияние на същественото повишение на международните цени в евро на петрола, храните и други основни суровини. Базисната инфлация също се предвижда да се ускори в края на годината и да има 0.9 процентни пункта принос за темпа на нарастване на потребителските цени, което ще се дължи както на компонента на услугите, така и на нехранителните стоки. За възходящата динамика на цените на базисните компоненти на ХИПЦ влияние ще оказва както проявлението на косвени ефекти от поскъпването на горивата и храните върху цените на някои услуги, така и по-високите разходи на фирмите за труд, електроенергия и газообразни горива.<sup>15</sup> От гледна точка на търсенето очакваме засиленото частно потребление да бъде друг фактор с проинфлационно влияние, особено по отношение на базисните компоненти на ХИПЦ. Административно определяните цени се предвижда да допринесат с 0.4 процентни пункта за инфлацията при потребителските цени в края на годината, което ще отразява главно утвърдените от КЕВР<sup>16</sup> по-високи цени на електрическата (с 4.4%) и топлинната енергия (с 16.2%), в сила от 1 юли 2021 г., за период от една година.

Допусканията на ЕЦБ от 10 септември за съществено забавяне в темпа на растеж на международните цени в евро през 2022 г. и за последващото им понижение през останалата част от прогнозния хори-

<sup>15</sup> По данни на Европейската мрежа на операторите на преносни системи за електроенергия (ENTSO-E) през първите девет месеца на 2021 г. средната пазарна цена на електроенергията в сегмента „ден напред“ на Българската независима енергийна борса ЕАД нараства със 111.4% спрямо същия период на предходната година. В същото време през деветмесечieto беше отчетен 52.3% растеж на цената (без ДДС и акциз), по която общественият доставчик „Булгаргаз“ ЕАД продава природен газ на крайните снабдителни. По данни от таблиците „ресурс – използване“ икономическите сектори, които имат най-висок дял на разходите за електрическа енергия и газообразни горива в стойността на произведената продукция, са „събиране, пречистване и доставяне на вода, D35“ (19.7%), „добивна промишленост, В“ (7.4%), „търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети, G“ (5.3%) и „преработваща промишленост, С“ (3.4%).

<sup>16</sup> За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР.

зонт са от основно значение за прогнозираното забавяне на общата инфлация в България през 2022–2023 г. (до 1.5% в края на 2022 г. и 1.6% в края на 2023 г.). По отношение на базисната инфлация очакваме да продължи да се наблюдава тенденция към ускоряване в съответствие с прогнозирания растеж на разходите за труд на единица продукция и на частното потребление, като по подкомпоненти предвиждаме по-силен темп на растеж да се наблюдава в групата на услугите в сравнение с нехранителните стоки. Въпреки че към момента на изготвяне на прогнозата не е налична информация за равнището на административните цени в края на 2022 г. и 2023 г., в базисния сценарий е направено техническото допускане, че в средносрочен период цените на регулираните стоки и услуги ще се повишават в съответствие с прогнозирания растеж на разходите за производство (най-вече на разходите за труд).<sup>17</sup>

### Паричен сектор

През 2021 г. предвиждаме годишният растеж на кредита за неправителствения сектор да се ускори до 7.3% (4.5% в края на 2020 г.) главно под влияние на силното нарастване на кредита за домакинства. Увеличаващото се търсене на потребителски и особено на жилищни кредити в условията на продължаващо възстановяване на икономическата активност и благоприятни перспективи за пазара на жилища, запазващите се на ниски нива лихвени проценти<sup>18</sup>

<sup>17</sup> Възприетият в предходни макроикономически прогнози подход да се използва техническо допускане за промяна на административните цени в рамките на целия прогнозен хоризонт е предпоставка за подценяване на общата инфлация, особено в периоди на силно възходяща динамика на международните цени на петрола и природния газ, както и на номиналните доходи от труд в икономиката, които формират съществена част от разходите на фирмите за производство. В текущата макроикономическа прогноза е използвано допускане, че в периода 2022–2023 г. административно определяните цени ще следват динамиката на разходите на фирмите, които произвеждат такива стоки и услуги. За определянето на производствената структура на тези фирми е използвана информация на микро ниво от базата данни *Orbis* на *Bureau van Dijk* и таблиците „ресурс – използване“ на НСИ

<sup>18</sup> При изготвянето на прогнозата за лихвените проценти в България БНБ отчита пазарните очаквания за лихвените проценти по необезпечени депозити на межубанковия паричен пазар в еврозоната (ЮРИБОР), които за 2022 г. и 2023 г. са ревизирани към по-ниски лихвени проценти спрямо прогнозата от юни 2021 г.

и облекчаването на кредитните стандарти от страна на банките ще допринесат за ускоряването на годишния растеж на кредита за домакинства. През периода 2022–2023 г. очакваме растежът на кредита за нефинансови предприятия да следва плавна тенденция към ускоряване под влияние на прогнозираното нарастване на частните инвестиции и на търсенето от фирмите на банков ресурс за инвестиционни цели в условията на запазващи се ниски равнища на лихвените проценти. Очакваното забавяне в темпа на растеж на частното потребление ще ограничава растежа на кредита за домакинства през 2022 и 2023 г. Възможното умерено увеличение на дела на необслужваните кредити в портфейлите на банките с изтичането на удължените срокове по частния мораториум върху плащанията по банкови кредити, както и обявеното от БНБ увеличение на антицикличния капиталов буфер, в сила от 1 октомври 2022 г., също са фактори с потенциален ограничаващ ефект върху динамиката на кредита за частния сектор. В условията на продължаващо покачване на заплатите в прогнозния хоризонт очакваме депозитите в банковата система да продължат да нарастват със сравнително високи темпове, но да следват плавна тенденция към забавяне. Част от допълнителния доход на домакинствата се очаква да бъде използван за увеличаване на частното потребление или да се поддържа от домакинствата под формата на пари в брой. Намалването на несигурността, определено от допускането за овладяване на пандемията от *COVID-19*, ще допринесе за постепенното ограничаване на спестяванията с предпазен мотив.

# РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

В сравнение с публикуваната макроикономическа прогноза от юни 2021 г., текущите ни очаквания са за по-нисък растеж на реалния БВП през 2021 г. и по-висок растеж през останалата част от прогнозния хоризонт.

За 2021 г. низходящата ревизия на растежа на реалния БВП възлиза на 0.2 процентни пункта и отразява в най-голяма степен прогнозираното понижение на инвестициите в основен капитал спрямо очакван растеж в прогнозата през юни. Това се дължи в най-голяма степен на вероятен по-нисък размер на публичните инвестиции в текущата прогноза вследствие на допускане за отлагане на изпълнението на финансирани с национални средства инфраструктурни проекти за периода след 2022 г., както и на прогнозирано по-слабо усвояване през текущата година на средства по програми на ЕС, свързани с капиталови разходи, предвид наблюдаваното забавяне в темпа на усвояване спрямо програмния период 2007–2013 г. Освен това е направена и низходяща ревизия на частните инвестиции, която отчасти се дължи на публикувани отчетни данни за сектор „държавно управление“ за първото тримесечие на 2021 г.,<sup>19</sup> вследствие на което инвестиционната активност на фирмите за първата половина на годината е преоценена към по-ниски стойности.<sup>20</sup> В резултат на това и предвид развитието

на конюнктурните индикатори очакваме в текущата прогноза през втората половина на годината фирмите да останат по-предпазливи по отношение на разходите си за инвестиции. Същевременно за някои от частните инвестиции, които в прогнозата от юни се предвиждаше да бъдат финансирани през 2021 г. със средства по Националния план за възстановяване и устойчивост, е направено допускане, че ще бъдат осъществени през следващи години.

Друг съществен фактор за низходящата ревизия на растежа на реалния БВП през 2021 г. е прогнозираният отрицателен принос на нетния износ на стоки и услуги (при очакване за положителен принос в прогнозата от юни). Ревизирането на прогнозата за нетния износ е в съответствие с публикуваните отчетни данни за първата половина на 2021 г., показващи значително по-висок растеж на вноса спрямо износа на стоки. На базата на отчетните данни за полугодieto е направена и низходяща корекция за 2021 г. на правителственото потребление, което се дължи на по-нисък от очаквания растеж за първата половина на годината, докато за второто шестмесечие на 2021 г. номиналният размер на правителственото потребление е ревизиран нагоре в резултат от извършената през септември актуализация на бюджетната рамка и предвидените в нея по-високи разходи за здравеопазване и за възнаграждения в публичния сектор. Фактор, който ограничава низходящата корекция за растежа на реалния БВП през 2021 г., е прогнозата за по-висок растеж на частното потребление, което отразява както по-силния му годишен растеж през първото полугодие, така и прогнозирания значително по-висок темп на растеж на реалния разполагаем доход на домакинствата и на кредита.

Корекцията нагоре на прогнозата за растежа на реалния БВП през 2022 г. е в размер на 0.1 процентни пункта и се дъл-

<sup>19</sup> Данните за размера на публичните инвестиции на начислена основа и за подкомпонентите на правителственото потребление стават достъпни с разпространението на тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ на НСИ, които се публикуват 25 дни след данните за БВП. По тази причина при изготвянето на прогнозата от юни 2021 г. са използвани прогнозни данни за първото тримесечие на 2021 г.

<sup>20</sup> НСИ не предоставя официални данни за разбивката на общите инвестиции на частни и публични. Серията за частните инвестиции се конструира от БНБ като разлика между общите инвестиции и оценения размер на публичните инвестиции на начислена основа в реално изражение. Оценката за публичните инвестиции се основава на информация от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и отчетите за изпълнение на КФП, публикувани съответно от НСИ и МФ.

жи на по-силно потребление от страна на домакинствата. Ревизирането на частното потребление отразява по-високия растеж на номиналните доходи от труд на един нает и по-силната динамика на заетостта в сравнение с макроикономическата прогноза от юни. Положителният принос на нетния износ на стоки и услуги е понижен спрямо предходната прогноза поради очаквано по-силно нарастване на вноса под влияние на възходящата ревизия на вътрешното търсене и най-вече на частното потребление, което има сравнително голям вносен компонент. По отношение на правителственото потребление през 2022 г. очакваме по-силен спад спрямо прогнозата от юни. Това се определя от допускането, че заложените в Закона за изменение и допълнение на Закона за държавния бюджет на Република България за 2021 г. по-високи разходи за здравеопазване и за възнаграждения в публичния сектор до края на 2021 г. ще бъдат с временен характер и няма да бъдат извършени през 2022 г.

През 2023 г. растежът на икономическата активност се очаква да бъде с 0.3 процентни пункта по-висок спрямо прогнозата

от юни. Това се дължи най-вече на прогнозирания по-силен растеж на разходите за инвестиции на правителствения сектор и в по-малка степен на по-високия растеж на крайните потребителски разходи на домакинствата и правителството. Ревизията в прогнозата на правителствените инвестиции се дължи главно на допускане за изпълнението през 2023 г. на отложените от 2021 г. инфраструктурни проекти, финансирани с национални средства. Ревизирането нагоре на разходите за крайно потребление е в съответствие с прогнозираната динамика на номиналните доходи от труд на един нает и с растежа на кредита за нефинансовия сектор.

Прогнозата ни за динамиката на инфлацията е коригирана към по-висока инфлация за целия прогнозен хоризонт. При базисните компоненти това се дължи главно на прогнозирания по-силен растеж на частното потребление и на разходите за труд на единица продукция. Инфлацията при административно определяните цени също е по-висока спрямо предходната прогноза, което се дължи както на постъпила нова информация през периода юни – август

## Ревизии в прогнозата за БВП и за инфлацията (28 септември 2021 г. спрямо 25 юни 2021 г.)

Годишен темп на изменение, %	Прогноза към 28 септември 2021 г.				Прогноза към 25 юни 2021 г.				Ревизия (процентни пунктове)			
	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
БВП по постоянни цени	-4.2	3.9	4.7	3.8	-4.2	4.1	4.6	3.5	0.0	-0.2	0.1	0.3
Частно потребление	0.2	4.7	3.8	3.4	0.2	3.5	2.4	3.1	0.0	1.2	1.4	0.3
Правителствено потребление	7.5	5.1	-1.6	1.9	7.5	5.6	-0.9	1.6	0.0	-0.5	-0.7	0.3
Брутно образуване на основен капитал	-5.1	-4.0	13.4	11.0	-5.1	1.0	12.4	7.6	0.0	-5.0	1.0	3.4
Износ на стоки и услуги	-11.3	9.6	7.6	5.2	-11.3	9.2	7.5	4.9	0.0	0.4	0.1	0.3
Внос на стоки и услуги	-6.6	9.4	6.9	6.0	-6.6	7.6	5.7	5.2	0.0	1.8	1.2	0.8
ХИПЦ в края на периода	0.0	3.8	1.5	1.6	0.0	3.5	0.8	1.1	0.0	0.3	0.7	0.5
Базисна инфлация	0.5	2.1	2.1	2.2	0.5	1.6	1.6	2.0	0.0	0.5	0.5	0.2
Енергийни продукти	-13.4	20.0	-5.5	-0.9	-13.4	18.5	-4.1	-0.2	0.0	1.5	-1.4	-0.7
Храни	2.0	4.5	2.2	1.7	2.0	5.9	1.3	1.0	0.0	-1.4	0.9	0.7
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	1.2	1.8	1.7	1.1	1.2	0.2	0.1	0.0	0.0	1.6	1.6	1.1

Източник: БНБ.

2021 г. (най-вече при цените на електроенергията, топлоенергията и природния газ), така и на направените технически допускания за изменението на тези цени в средносрочен хоризонт. По отношение на енергийните продукти е извършена ревизия в посока по-висока инфлация за 2021 г. и по-ниска за останалата част от прогнозния хоризонт, което отразява новите допускания за международните цени на петрола в евро. Прогнозата за инфлацията при храните за 2021 г. е по-ниска спрямо тази от юни, което се дължи на наблюдаваното по-слабо пренасяне на международни-

те цени към крайните потребителски цени на храните през периода юни – август. Допълнителен фактор за ревизията са допусканията за по-слабо нарастване през втората половина на 2021 г. на международните цени на храните с високо тегло в потребителската кошница спрямо прогнозата от юни. За периода 2022–2023 г. инфлацията в групата на храните е коригирана към по-висок растеж на цените в съответствие с новите външни допускания и с прогнозираното по-силно нарастване на разходите за труд спрямо прогнозата от юни.



# РИСКОВЕ ЗА РЕАЛИЗИРАНЕТО НА ПРОГНОЗАТА

Оценяваме рисковете пред реализирането на базисния сценарий на макроикономическата прогноза за растежа на икономическата активност като балансирана за 2021 г. и насочени предимно към по-слаб растеж на БВП за останалата част от прогнозния хоризонт.

Основен риск от по-нисък растеж през прогнозния хоризонт продължава да поражда разпространението на *COVID-19* и възможността за въвеждане или удължаване на ограничителни мерки с по-рестриктивен характер в България и в света в сравнение с наблюдаваното към момента на изготвяне на прогнозата. При такъв сценарий перспективите пред икономическите нагласи в страната и търсенето на български стоки и услуги биха се влошили, което ще доведе до поддържане на по-висока норма на предпазни спестявания в икономиката и до отлагане на инвестиционни проекти. Съществен риск произтича и от политическия цикъл в страната, който би могъл да се отрази в забавяне на изпълнението на инвестиционни проекти от страна на фирмите и правителството (както на такива, финансирани с национални средства, така и на проекти, финансирани по линия на Механизма за възстановяване и устойчивост в рамките на Инструмента за възстановяване „Следващо поколение ЕС“). В допълнение съществува несигурност относно общия ефект от финансираните с европейски средства проекти, тъй като евентуална промяна в тяхната структура и изпълнение по години спрямо базисния сценарий би довела до различен растеж на реалния БВП и на потенциалното равнище на производство.

Същевременно риск за по-висок растеж на реалния БВП през 2021 г. произтича от възможността за по-силно нарастване на частното потребление с оглед на относително големия размер на натрупани спестявания в икономиката и от възможността за повишаване на средната склонност към потребление на домакинствата пора-

ди насочването на значителни фискални трансфери (най-вече по линия на надбавките към пенсиите) към домакинства с ниски доходи<sup>21</sup>. Същевременно в средносрочен период инфлация, значително по-висока от тази в базисния сценарий (главно поради възможността за продължително покачване на цените на електроенергията и други енергийни продукти), би ограничила доходите на домакинствата в реално изражение, което представлява фактор за по-нисък растеж на частното потребление.

Несигурността по отношение на прогнозата за даден показател може да бъде илюстрирана графично с помощта на ветрилообразна графика. Лентите на графиката, оцветени с определен цвят, задават интервал, в който с определена вероятност се очаква да попадне реализацията на прогнозираната величина (за повече подробности виж бележката към горната графика на следващата страница). Обичайно всеки такъв интервал се разширява с увеличаване на прогнозния хоризонт, което отразява нарастващата несигурност по отношение на по-далечното бъдеще.

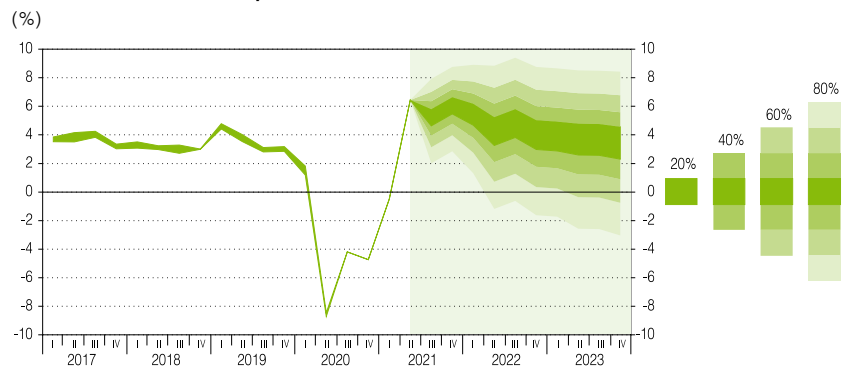
Поради безпрецедентния характер на икономическия шок, породен от пандемията от *COVID-19*, и на мерките за ограничаването ѝ интервалът на несигурност при текущата прогноза е по-широк от обичайното дори и в краткосрочен хоризонт. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва базисния сценарий за годишното изменение на реалния БВП, като според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Според илюстри-

<sup>21</sup> Според данни от домакинските бюджети на НСИ домакинствата с по-ниски доходи (от първи до пети децил) имат съществено по-голям дял на доходи от пенсии в общия доход спрямо домакинствата с по-високи доходи. Същевременно по данни на Евростат домакинствата с най-ниски доходи се характеризират с по-висока склонност към потребление спрямо тези с високи доходи, което е предпоставка значителните по размер фискални трансфери да доведат до покачване на средната за икономиката склонност към потребление.

раното вероятно разпределение за 2021 г. съществува 60% вероятност годишният темп на изменение на реалния БВП да е в интервала от 3.3% до 5.5%.

Рисковете за реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като ориентирани към по-голямо нарастване на цените от заложеното в базисния сценарий за периода 2021–2023 г. Тези рискове произтичат главно от възможността в средносрочен период да се запази формиралата се от началото на 2021 г. силно възходяща тенденция при цените на електроенергията поради действието на фактори със структурен характер. Същевременно при по-силно от заложеното в базисния сценарий нарастване на частното потребление и на разходите за труд на единица продукция е възможно базисната инфлация да се ускори по-бързо от очакваното. В допълнение реализирането на по-високи от включените в допусканията международни цени на някои основни суровини за периода 2021–2023 г.<sup>22</sup> би било предпоставка както за по-висока инфлация при енергийните продукти и храните, така и при някои групи на услугите и на административно определяните цени, сред които цените на транспортните услуги, общественото хранене, природния газ, електрическата и топлинната енергия. След приключването на прогнозата от КЕВР бяха утвърдени цени на природния газ за октомври, по-високи с 36%, които не са включени в базисния сценарий<sup>23</sup>. Това е предпоставка в края на годината да

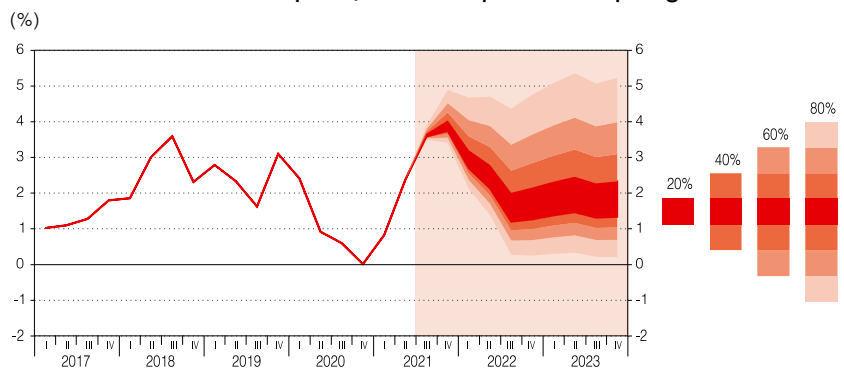
### Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП



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

Източник: БНБ.

### Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на периода



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

Източник: БНБ.

<sup>22</sup> В базисния сценарий допусканията за развитието на международните цени на основни суровини са технически и се базират на цени на фючърсни договори към 10 септември.

<sup>23</sup> За повече информация виж [прессъобщението](#) на КЕВР.

се наблюдава по-висока от прогнозираното инфлация както в групата на административните цени, така и при стоки и услуги с голям дял на разходите за природен газ в общите производствени разходи. Балансът на рисковете по отношение на инфлацията

е илюстриран графично на ветрилообразната графика на с. 16 долу. Тя показва например, че с 60% вероятност годишната инфлация при потребителските цени в края на 2021 г. ще бъде в интервала от 3.6% до 4.5%.

## Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2021–2023 г.

(%)

	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
<b>Годишен темп на изменение</b>				
БВП по постоянни цени	-4.2	3.9	4.7	3.8
Частно потребление	0.2	4.7	3.8	3.4
Правителствено потребление	7.5	5.1	-1.6	1.9
Брутно образуване на основен капитал	-5.1	-4.0	13.4	11.0
Износ на стоки и услуги	-11.3	9.6	7.6	5.2
Внос на стоки и услуги	-6.6	9.4	6.9	6.0
<b>ХИПЦ в края на периода</b>				
Базисна инфлация	0.0	3.8	1.5	1.6
Енергийни продукти	0.5	2.1	2.1	2.2
Храни	-13.4	20.0	-5.5	-0.9
Стоки и услуги с административно определяни цени и тютюневи изделия	2.0	4.5	2.2	1.7
Заетост	1.2	1.8	1.7	1.1
Разходи за труд на единица продукция	-2.3	-0.3	1.3	0.3
Производителност на труда	7.9	3.2	3.4	3.9
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	-1.9	4.8	3.3	3.5
Вземания от неправителствения сектор	5.2	5.5	4.9	4.6
Вземания от предприятия*	4.5	7.3	6.6	6.7
Вземания от домакинства	2.3	3.1	4.5	4.9
Депозити на неправителствения сектор	6.6	12.0	9.3	8.9
Депозити на неправителствения сектор	9.7	10.9	8.7	7.8
<b>Процент от БВП</b>				
Текуща сметка на платежния баланс	-0.3	1.0	1.4	1.2
Търговски баланс	-3.2	-4.4	-4.5	-5.4
Услуги, нето	5.0	7.0	7.7	8.3
Първичен доход, нето	-3.5	-3.7	-4.5	-4.1
Вторичен доход, нето	1.4	2.1	2.7	2.4
<b>Годишен темп на изменение</b>				
Външни допускания				
Външно търсене	-8.3	8.9	6.2	4.0
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)	-33.9	61.6	0.5	-5.4
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари)	3.5	35.8	3.9	-3.0
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)	-28.9	62.1	-7.0	-5.1
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)	12.2	29.1	-0.8	-1.7

\* Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

Източник: БНБ.

# СРАВНЯВАНЕ НА ИНФЛАЦИЯТА СПОРЕД ИПЦ И ХИПЦ

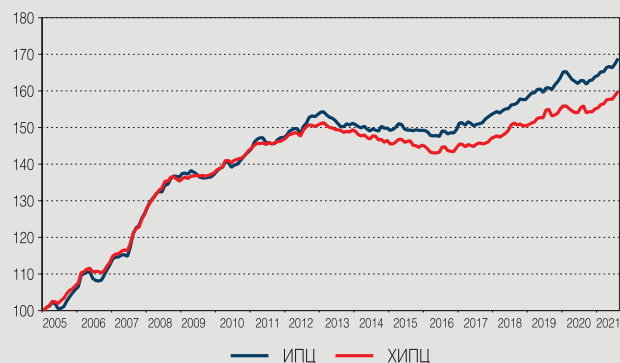
Националният статистически институт публикува два индекса за общото ценово равнище в България – индекс на потребителските цени (ИПЦ) и хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ). Целта на този раздел е да представи основните разлики между двата индекса предвид честото им използване в публичното пространство. ИПЦ е официалният измерител на инфлацията в страната, докато ХИПЦ се изчислява по обща методология на Евростат във всички държави – членки на ЕС, с което се гарантира съпоставимост на данните между отделните държави. Динамичният ред за ХИПЦ за България по методологията на Евростат започва да се конструира от 2005 г., докато данните за ИПЦ са налични от 1990 г.<sup>24</sup> Съгласно решение на УС на БНБ<sup>25</sup> в дейността по изпълнение на основната си цел – да поддържа ценова стабилност, БНБ следи, анализира и прогнозира ХИПЦ, като от началото на 2007 г. използва ХИПЦ като основен измерител за динамиката на ценовото равнище в България.

В дългосрочен период ИПЦ и ХИПЦ показват сходна тенденция към повишаване на нивото на потребителските цени в България, което е по-силно изразено при ИПЦ, особено в периода след 2012 г. (виж графика 1). Към август 2021 г. годишната инфлация според ИПЦ възлиза на 3.7% спрямо 2.5% по данни от ХИПЦ. Различията в динамиката на ИПЦ и ХИПЦ се определят от различните тегла на отделните групи стоки и услуги в потребителската кошница, които се използват за агрегиране на цените до общия индекс.

**Графика 1.** Ниво и годишен темп на изменение на ценовото равнище според ИПЦ и ХИПЦ

## А) Равнище на цените

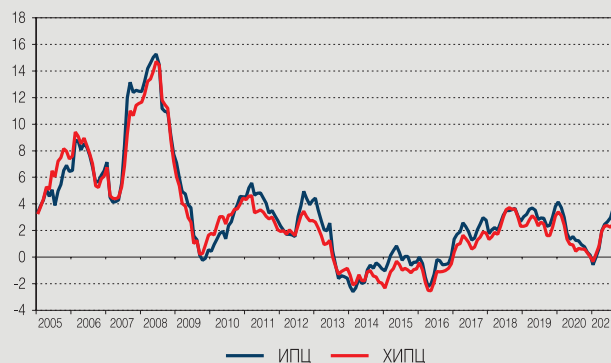
(индекс, януари 2015 = 100)



Източник: НСИ, собствени изчисления.

## Б) Годишен темп на изменение

(темп на изменение, %)



Величината на теглата отразява навиците на домакинствата и структурата на крайните потребителски разходи. Въпреки че ИПЦ и ХИПЦ се изчисляват от една и съща кошница от стоки и услуги и от едни и същи цени, при двата индекса се използват различни източници на информация за конструиране на теглата. По отношение

<sup>24</sup> От май 1990 г. до декември 1994 г. НСИ публикува само общ ИПЦ, а от януари 1995 г. започва да публикува и ИПЦ по групи стоки и услуги. За периода 1997–2004 г. НСИ публикува исторически ред с данни за ХИПЦ, който е еднакъв с този за ИПЦ.

<sup>25</sup> Решение № 22 на УС на БНБ от 15 февруари 2007 г.

на ИПЦ основен източник на информация за структурата на разходите е редовно провежданото извадково изследване на бюджетите на резидентните домакинства в страната. Същевременно ХИПЦ се изчислява с тегла, представляващи относителните дялове на потреблението на всички домакинства по групи стоки и услуги (включително институционалните и чуждестранните) на икономическата територия на страната<sup>26</sup>. Така ХИПЦ въвежда така наречената „вътрешна“ концепция за измерване на потребителските цени, която се влияе от потреблението както на резидентите, така и на нерезидентите в страната. Основен източник на информация за теглата в ХИПЦ са данните от националните сметки.

Различните източници на информация определят и различния времеви период на данните за изчисляване на теглата на цените на стоките и услугите в двата индекса. При ИПЦ теглата в година **t** се изчисляват при структура на разходите на домакинствата от година **t-1**. При ХИПЦ теглата за година **t** се изчисляват при структура на разходите от година **t-2**, тъй като окончателните данни от националните сметки се публикуват с известно закъснение и подлежат на ревизии. От това следва, че в периоди, когато има съществена промяна в потребителските навици, може да се очаква различният референтен период за определяне на теглата да допринася за различия в инфлацията, измерена според двата индекса. Такава структурна промяна се наблюдаваше през 2020 г. в резултат на предизвиканата от *COVID-19* пандемия и наложените ограничителни мерки. В съответствие с методологическите препоръки на Евростат относно конструирането на теглата в ХИПЦ при големи промени в разходите на потребителите, когато се изчисляваха теглата в ХИПЦ за 2021 г., НСИ приложи хибриден подход, според който се използват данни от националните сметки за крайните парични потребителски разходи на домакинствата (вътрешна концепция) за 2019 г. (т.е. период **t-2**), които са коригирани така, че да бъдат представителни за потреблението на домакинствата в условията на пандемия.

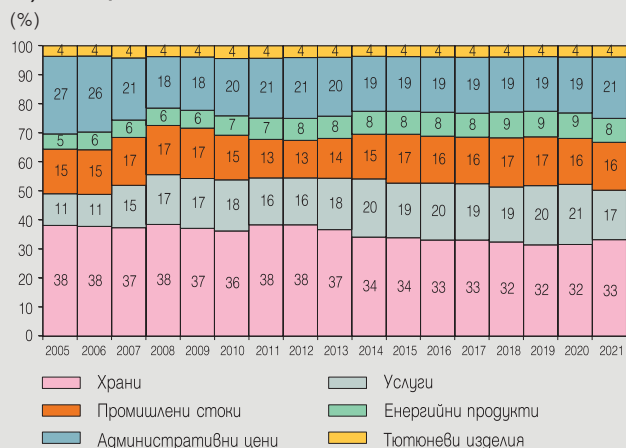
През периода 2005–2021 г. се наблюдава сравнително устойчива във времето разлика между теглата на цените на съответните стоки и услуги, използвани за конструирането на ИПЦ и ХИПЦ (виж графика 2). По отношение на ИПЦ се забелязва, че групите на храните и енергийните продукти, които се влияят съществено от динамиката на международните цени на суровините, имат среден дял от около 43% за периода 2005–2021 г. спрямо 32% в ХИПЦ. Административно определяните цени също имат относително по-висок дял в ИПЦ, което се дължи главно на комуналните услуги (електроенергия, топлоенергия и водоснабдяване)<sup>27</sup>. От друга страна, услугите и нехранителните стоки са с по-нисък дял в ИПЦ, отколкото в ХИПЦ. По отношение на групата на услугите това се дължи най-вече на услугите по настаняване и обществено хранене, които вероятно имат по-висок дял в общия потребителски разход на чуждестранните граждани. В групата на нехранителните стоки различията в теглата се дължат главно на стоките, свързани с транспорт (автомобили и принадлежности за тях), и на стоките, предназначени за свободното време, развлечения и култура.

<sup>26</sup> Повече информация относно използваната методология може да бъде намерена на [интернет страницата на НСИ](#).

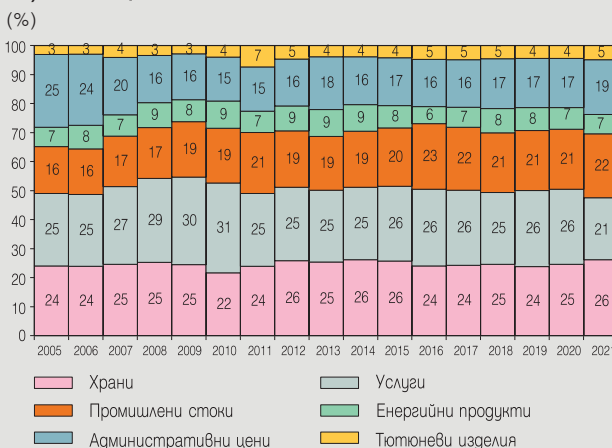
<sup>27</sup> За 2021 г. тези три подгрупи административно определяни цени имат тегло от 6.1% в ХИПЦ спрямо 10.7% в ИПЦ.

Графика 2. Тегла на основни групи стоки и услуги в ИПЦ и ХИПЦ

А) ИПЦ



Б) ХИПЦ



Забележка: Изложената структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени. Индексът на стоки и услуги с административно определяни цени е изчислен чрез претегляне на съответните елементарни агрегати от потребителската кошница.

Източник: НСИ, собствени изчисления.

Сравняването на годишния темп на инфлация, измерена с ИПЦ и ХИПЦ, показва, че при първия индекс има тенденция да се наблюдава по-бързо нарастване на потребителските цени, особено в периода след 2012 г., което се дължи на различните тегла на отделните стоки и услуги, използвани при конструирането на двата индекса.

ISSN 2738-7658 (онлайн)

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