

БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПО ВРЕМЕ НА ПАНДЕМИЯТА

**Виктор Йоцов, Гарабед Минасян, Победа Луканова,
Димитър Златинов, Григор Сарийски**

Институт за икономически изследвания при Българската академия на науките

Как да се цитира тази статия / How to cite this article:

Yotsov, V., Minasyan, G., Lukanova, P., Zlatinov, D., Sariyski, G. (2022). Balgarskata iekonomika po vreme na pandemiyata (Bulgaria's economy during the pandemic). *Economic Thought Journal*, 67(2), pp. 121-149 (in Bulgarian).

To link to this article / Връзка към статията:



Published online / Публикувана онлайн: 24 June 2022



Submit your article to this journal / Изпратете статия за публикуване

<https://etj.iki.bas.bg>

Article views / Статията е видяна:

View related articles / Други подобни статии:



View Crossmark data / Вж. информация от Crossmark:

Citing articles / Цитиращи статии:

View citing articles / Вж. цитиращи статии:



БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПО ВРЕМЕ НА ПАНДЕМИЯТА¹

**Виктор Йоцов, Гарабед Минасян, Победа Луканова,
Димитър Златинов, Григор Сарийски**

Институт за икономически изследвания при Българската академия на науките

Резюме: Анализирано е състоянието на икономиката и сформиралите се тенденции в резултат от Ковид пандемията. Очертани са потенциалните рискове (външни и вътрешни) за икономическото развитие и е направен анализ на перспективите в средно- и дългосрочен план. Констатирани са и са анализирани процесите на промени в банковата сфера, свързани с преразпределение на пазара на финансови услуги. По отношение на пазара на труда се заключава, че трудовите ресурси необратимо намаляват, вследствие на което качествените характеристики на работната сила придобиват основно значение за ефикасността на трудовата ѝ реализация. Като неблагоприятна тенденция е отчетен фактът, че гъвкавостта на предлагането на труд зависи в съществена степен от лицата във високите възрастови групи. Във връзка с разработването на Националния план за възстановяване и устойчивост се достига до извода, че България продължава да изостава в рамките на ЕС по отношение както на времето за подаване на Плана за възстановяване и устойчивост, така и на степента на покриване на отделните критерии и достъпа до финансови ресурси.

Ключови думи: икономически растеж; Ковид-19; Национален план за възстановяване и устойчивост

JEL codes: E2; E44; E60

Received 21 February 2022

Revised 10 March 2022

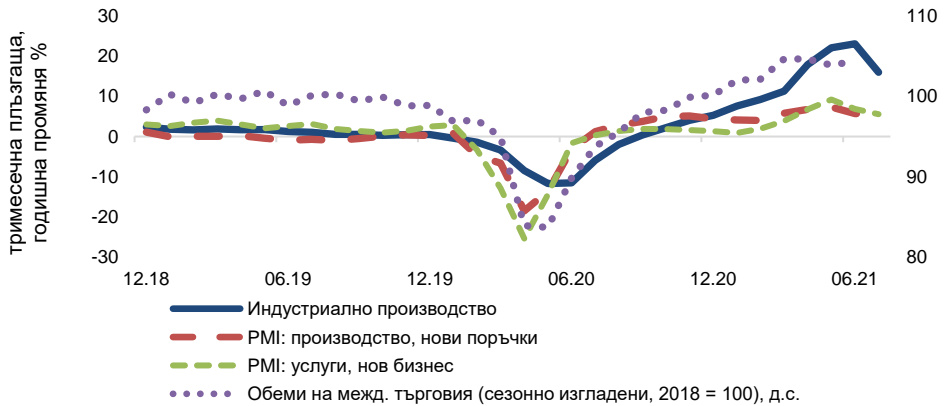
Accepted 23 March 2022

1. Икономическа среда и рискове

Външната среда

Глобалното икономическо възстановяване, започнало през втората половина на 2020 г., продължава и през 2021 г., но с много неравномерни и неустойчиви темпове (вж. фиг. 1). Голям принос за възстановяването изиграват ваксините, които позволяват възобновяването на редица дейности, затворени още в първите месеци на пандемията.

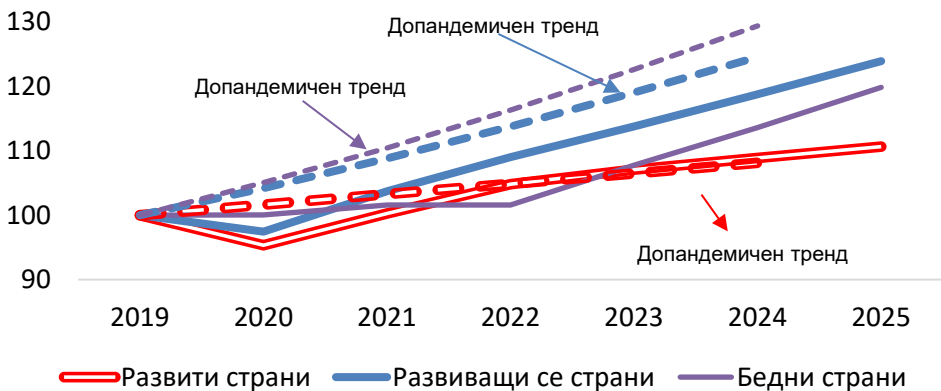
¹ Статията е съкратен вариант на Годишния доклад на Института за икономически изследвания при Българската академия на науките за 2021 г.



Източник: МВФ; WEO, October 2021.

Фигура 1. Динамика на световното производство и търговия

В сравнение с прогнозите, публикувани през пролетта на 2021 г., очакванията за динамиката на световното производство и търговия са ревизирани в негативна посока. В по-дългосрочен план се очаква икономическото възстановяване да остане изключително неравномерно по страни и региони, като причините за това се свързват до голяма степен с неравномерното разпределение на ваксините. Същевременно важен фактор в скоростта на възстановяване са фискалните стимули. Ако през 2020 г. развитите и развиващите се държави имат относително еднакъв фискален отговор (като дял от БВП), то през 2021 г. развитите запазват същите нива на фискална подкрепа, докато в развиващите се икономики като цяло тя спада значително, а много страни намаляват бюджетните си дефицити. *Резултатът който може да се очаква, ще бъде глобална икономика на две скорости – икономическата активност в развитите държави ще се върне към тренда отпреди пандемията, дори ще го надвиши след 2023 г., докато останалият свят ще остане под дългосрочния тренд за по-дълго време (фиг. 2).*



Източник: МВФ; WEO, October 2021.

Фигура 2. Динамика на възстановяването (Индекс, 2019 =100)

Рискове пред глобалната икономика

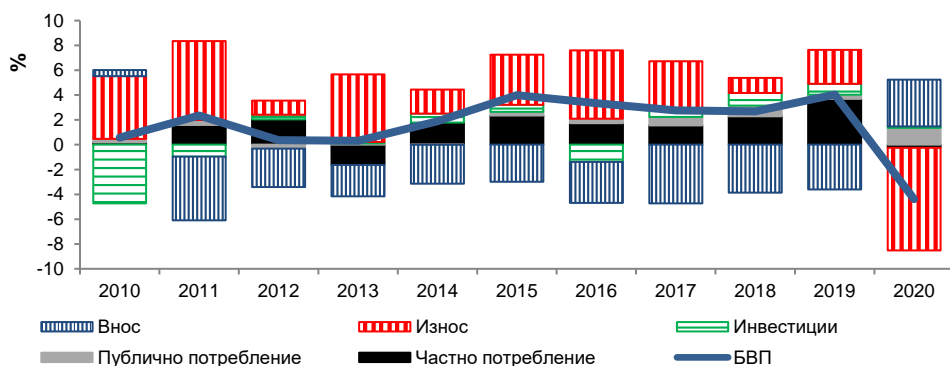
Глобалната икономика е изправена пред рискове, които имат потенциал да окажат сериозно влияние върху динамиката на производството и на търговията. По-нататък е направен опит за тяхната систематизация и ранжиране по отношение на значимостта им.

- *Неочаквано бързо затягане на паричната политика в САЩ.* Покачващите се инфлационни очаквания, проблемите с веригите на доставка и темповете на възстановяване на икономиката могат да принудят Федералния резерв да повиши лихвените проценти по-скоро и по-рязко с неминуем негативен ефект върху фондовите пазари. На този етап очакванията (по-скоро надеждите) са, че поне една част от тези фактори ще отслабнат с възстановяването на икономиката след пандемията.
- *Неблагоприятните финансови условия възпрепятстват възстановяването на развиващите се страни и на нововъзникващите пазари.* Инфлационният натиск, произтичащ от увеличаването на цените на суровините и на енергията, вече кара някои нововъзникващи пазари да повишат лихвените проценти. Като се вземат предвид и без това високите нива на дълга, покачването на лихвените проценти ще доведе до големи разходи за неговото обслужване и ще засили натиска за фискална консолидация, която в крайна сметка възпрепятства възстановяването.
- *Рязко влошаване на международната политическа обстановка:*
 - ✓ Тлеещият от години конфликт между Русия и Украйна придобива нови измерения и доведе до въоръжен сблъсък, който заплашва да се задълбочи и да се проточи във времето. Това предизвиква пореден кръг от нови и по-разширени санкции срещу Русия, което ще има глобални негативни последици, преди всичко в енергийния сектор.
 - ✓ Администрацията на президента Байдън на практика продължава политиката на Тръмп, насочена към търсене на съюзници за оказване на съвместен натиск върху Китай. Това включва ограничения в областта на търговията, технологиите, финансите и инвестициите, а също и налагане на санкции в различни сфери. Много държави и компании са принуждавани да избират страна. Засега санкциите са фокусирани върху високите технологии, но съществува потенциален риск тази стратегия да обхване и промишлени стоки и да засегне целия потребителски сектор.
- *Задълбочаване на екологичните проблеми.* През последните години все по-често сме свидетели на природни катаклизми. Досега те са третираны като спорадични събития в различни части на света, но без взимането на решителни мерки могат скоро да се превърнат в системни и дори синхронизирани. Нестабилното време, сушата и пожарите вече определено допринасят за покачването на цените на някои хранителни продукти, а екстремните климатични събития могат да засилят негативно то си влияние върху глобалната икономика.
- *Повишен риск от социални вълнения и протести.* Негативният ефект на

пандемията върху доходите и ограничаването на свободното придвижване среща широка съпротива в много страни, дори и в традиционно стабилни западни демокрации. При определени условия повишеното социално напрежение лесно може да се трансформира в политическа криза, в невъзможност на правителствата да осъществяват икономическа политика, оттегляне на чуждестранните инвеститори и задълбочаване на рецесията.

2. Реалният сектор

През 2020 г. БВП възлиза на 118,6 млрд. лв. по текущи цени, което представлява спад в реално изражение от 4,4%, (фиг. 3), обусловен преди всичко от свиването на нетния износ и на инвестициите.



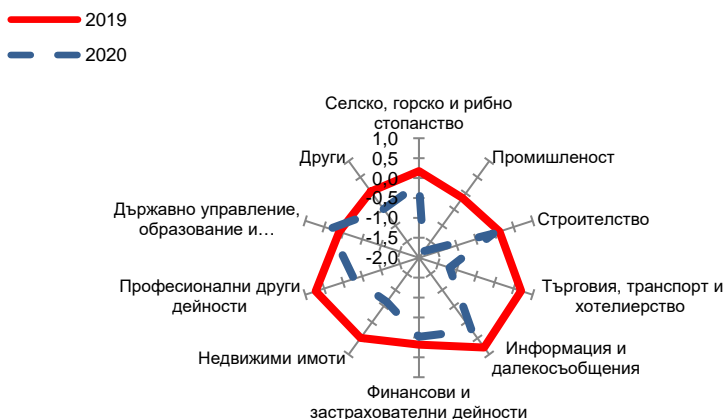
Източник: НСИ.

Фигура 3. Динамика на реалния БВП по компоненти на крайното използване

Секторен анализ

Агрегираните данни за динамиката на БВП по основните сектори на икономиката показват разнородна картина (фиг. 4). В *индустриалния* сектор се наблюдават неблагоприятни тенденции. За първи път от последните няколко години е отчетен спад в добавената стойност на преработващата промишленост от близо 7%. Сред основните сектори, засегнати от кризата, е производството на машини и оборудване, при което е регистрирано намаление на годишна основа от около 30%. Сериозно засегнати са и отрасли от леката индустрия (производство на текстил и облекло), главно поради свиването на външното търсене. Негативните последици от пандемията са усетени по-слабо в *строителния сектор*, където спадът на брутната добавена е около 1%. В условията на ограничения за придвижване и увеличаване на времето на престой в домовете, свързано с все повечето дейности, извършвани онлайн, се повишава търсенето на по-големи жилища и на такива извън градските райони. Тази тенденция е подкрепена от намаляващи лихвени проценти по ипотечните заеми и нарастване на техните обеми, съпроводено с известно покачване на продажните цени. Повишаването на продажните цени е по-високо, отколкото това на производствените разходи в сектора и осигурява благоприятна динамика на печалбите.

Добавената стойност в сектора на *услугите* намалява с малко над 4%. Най-голям е спадът в най-потърпевшите от наложените ограничения дейности – култура, спорт и развлечения, търговия, ресторантьорство и хотелиерство. При транспорта и съобщенията много силно е засегнат въздушният транспорт, където спадът надхвърля 60%. До известна степен противодействащо влияние оказва положителният растеж в секторите „Държавно управление“, „Образование“ и „Здравеопазване“.



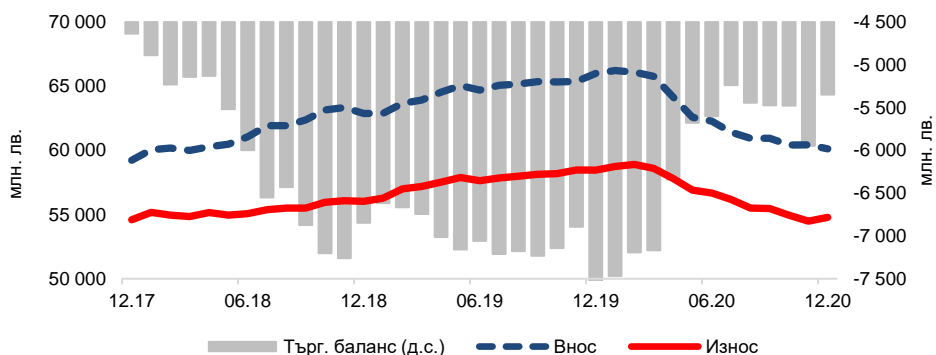
Източник: НСИ

Фигура 4. Принос в реалния растеж на БВП по основни сектори

Външният сектор допринася най-много за спада на БВП. Износът се свива с над 11% в реално изражение, което е значително повече от спада на вноса (6,6%) и предопределя намалението на нетния износ като фактор за икономическия растеж. Спад е отчетен в търговията както със стоки, така и с услуги. Безпрецедентните мерки за ограничаване на разпространението на заразата засягат в много по-голяма степен туристическата дейност. Посещенията на чужденци в България намаляват с 60%, а по-малкото пътувания се отразяват и на свързания с тях пътнически транспорт. Общият спад на износа на услуги достига 28,6% в реално изражение.

Независимо от неблагоприятната външна среда външната позиция на България в общи линии остава стабилна и не оказва влияние върху стабилността на валутния курс и върху устойчивостта на икономиката като цяло. Входящите финансови потоци, както и показателите, свързани с динамиката на външната задлъжнялост на страната, остават стабилни. Леко се влошава салдото по текущата сметка (дефицит от 0,7% от БВП) – това е обусловено както от външнотърговския баланс, така и от общия баланс по доходните статии. Трябва да се отбележи, че по време на пандемията именно влошаването при услугите и при вторичния доход е предопределящо за формирането на дефицит по текущата

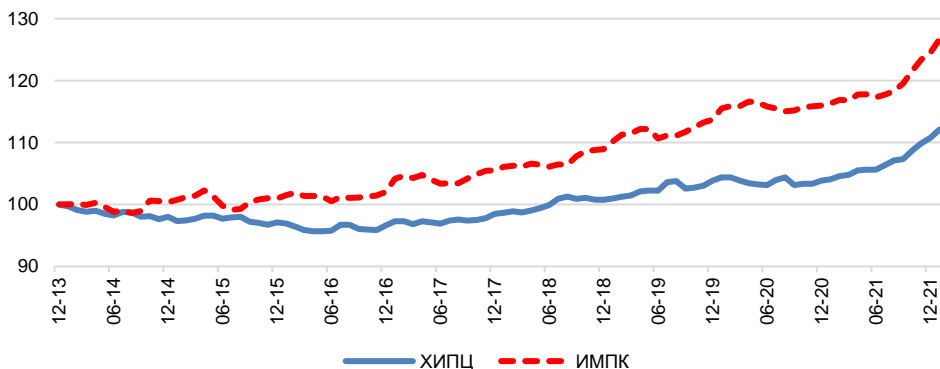
сметка, докато първичните данни на БНБ сочат, че при търговския баланс и при първичния доход има дори леко подобрение.



Фигура 5. Обеми на износа, вноса и търговския баланс

Инфлационна динамика

След въвеждането на паричния съвет преди близо 25 години инфлацията никога не е била сериозен проблем за икономиката. Дори по-значителното ѝ нарастване през 2008 г. не предизвиква тревоги, доколкото е ясно, че това се дължи преди всичко на масирания приток на чуждестранни инвестиции и (в по-малка степен) на глобалната тенденция към увеличаване на цените на хранителните стоки. И двата фактора обаче се оказват кратковременни. Преживените по-късно три поредни години на дефлация (фиг. 6) поражда опасения от навлизане в дефлационна спирала – именно поради тази причина инфлацията, която се ускорява през последните няколко месеца, е донякъде изненадваща. Като основни фактори се сочат постпандемичното възстановяване, съпроводено от нарастващо търсене, а също проблемите с веригите за доставка и съответно формирането на дефицити на някои от факторите на производството, както и бързо покачващите се цени на важни суровини и особено на енергийни стоки.



Източник: НСИ.

Фигура 6. Инфлационна динамика (дек. 2013 = 100)

Инфлационните очаквания (поне засега) остават относително „закотвени“ и рисковете изглеждат по-скоро ограничени, особено що се отнася до развитите икономики. Важно е също да се отбележи, че наблюдаваната в момента инфлация е по-скоро хетерогенна, със значителни разлики между отделните стокови групи. Например има много високо нарастване при горивата, топлоенергията, транспорта, докато някои стоки за бита (като дрехи и обувки) дори отбелязват по-ниско ценово равнище. Това затруднява анализа на връзката между инфлацията и домакинските бюджети – дори малката потребителска кошница не може коректно да опише състоянието. Очевидно е, че по-резките промени в относителните цени са съпроводени и с изменения в теглата, но информацията за това закъснява с близо една година и не може да се анализира сега.

Дори има мнение, че по-високата инфлация от предходните няколко месеца може да се разглежда и като функция на чувствително по-бавния темп през последното десетилетие. Този аргумент се изтъква на фона на опитите за въвеждане на ценови контрол през кризисната 2020 г. Отбелязва се, че в България, а и в цяла Европа част от дефлационните тенденции са подкрепяни от остатъчните ефекти от глобалната финансова криза от 2008 г. и последвалата дългова криза в Евронзоната. В същото време обаче доходите на домакинствата растат, което води до по-голяма покупателна способност, а оттам повишеното търсене тласка ценовите равнища нагоре. Не е без значение и влиянието на отложеното потребление през кризисните месеци, когато разходите на домакинствата са фокусирани най-вече върху стоките от първа необходимост. Комбинацията от тези два фактора означава, че част от ръста на цените, който се наблюдава сега, е своеобразна „отложена инфлация“. Не може да не се признае, че негативните последствия от ускореното покачване на цените са очевидни – те намаляват реалната покупателна сила на домакинствата и потискат вътрешното потребление. От гледна точка на бизнеса високите и волатилни ценови равнища пречат на икономическата активност и затрудняват оценката на реалната стойност на капитала.

3. Фискалният сектор

През 2020 г. бюджетните приходи и помощи продължават наблюдаваната след 2018 г. тенденция да се колебаят около 37% от БВП. През 2021 г. нарастването на приходите и на помощите по консолидираната фискална програма е с 18% спрямо същия период на 2020 г., което отразява ускоряването на икономическата активност и на базовия ефект при сериозното негативно влияние на здравната криза от Ковид-19 през второто тримесечие на 2020 г.

При запазване на постоянни данъчни ставки в страната динамиката на приходите от преки данъци е пряка функция на икономическото състояние, определяща силния цикличен ефект върху приходната част на бюджета, която, както показват процесите през 2020 и 2021 г., е производна и на провежданите разходни политики при низходяща икономическа активност. Върху възходящата динамика на приходите от преки данъци оказват влияние два основни фактора. Единият са предприетите антициклични правителствени мерки за преодоляване на намалението в заетостта и в доходите в условията на иконо-

мическия спад през 2020 и 2021 г. Вторият е увеличаването на минималната работна заплата и нарастването на средствата за работни заплати и за осигурителни вноски на всички заети лица в бюджетния сектор, заложили с приетия през 2019 г. държавен бюджет за 2020 г. Въпреки че краткосрочните положителни ефекти от предприетите мерки на фискалната политика в сферата на доходите и на социалната политика оказват благоприятно въздействие върху източниците на бюджетни приходи, трябва да се отчита, че в средносрочен план те носят рискове не само за фискалната стабилност, но и по отношение на инфлационните процеси в България.

Силната циклична зависимост на бюджетните приходи от потреблението и вноса и общо неблагоприятните циклични ефекти върху приходната страна на бюджета за периода 2020-2021 г. най-ясно проличават по линия на постъпленията от косвени данъци. Първоначално те са по-малки, което се дължи на свиването на потреблението, на относителното нарастване на безработицата и ограничаването на глобалните вериги на доставките, както и на по-ниската цена на суровия петрол през 2021 г. Впоследствие обаче освен вътрешно обусловени фактори като по-високото потребление в страната и ускоряващата се през 2021 г. инфлация за възходящата динамика на постъпленията от косвени данъци допринася и същественото повишаване на цената на суровия петрол и на други енергоизточници през годината. Направените промени в ставките на ДДС през 2020 г. преследват много повече политически цели и са с незначително въздействие върху бюджетните приходи (по оценки на Министерството на финансите през периода 1 юли 2020 – 31 декември 2021 г. загубата на приходи от ДДС е в размер на около 1,5% от общите приходи от ДДС за посочения период), но и с много малък ефект на подпомагане чрез промените в данъчната система на силно засегнати от кризата от Ковид-19 сектори. Така се създават предпоставки за политическо манипулиране с данъчната система, което в бъдеще може да създаде рискове за фискалната стабилност при прилагане на диференцирани ставки по ДДС с цел дотация за определени икономически сектори.



Източник: Министерство на финансите.

Фигура 7. Бюджетни приходи и разходи като дял от БВП през периода 1998-2020 г. (%)

През 2020 г. общите бюджетни разходи нарастват с 6%, а реализираният прираст през 2021 г. на годишна база е 17,6%. За първи път след 2000 г. бюджетните разходи по консолидираната фискална политика са над 40% от БВП, което е максималният допустим размер според Закона за публичните финанси². Предвид извънредната икономическа и здравна ситуация, фискалната експанзия се насърчава и по линия на допустимото отклонение от средносрочната бюджетна цел при прилагане на общата клауза за дерогация през 2020 и 2021 г. според Пакта за стабилност и растеж. Подкрепата в областта на социалните разходи на правителството заради ниските равнища на доходите в България и трудната икономическа ситуация за определени сектори на икономиката е оправдана и чрез нея частично се компенсира цикличният ефект върху бюджетните приходи. Въпреки това ролята на правителството като „доходен стабилизатор от последна инстанция“ може много бързо да бъде изчерпана, което би поставило в риск присъединяването на страната към Евроразона при неизпълнение на бюджетния и на инфлационния Маастрихтски критерий. Ускоряването на икономическата динамика е основен показател за ефективността на провежданата фискална политика. Без последващ ефект върху реалната икономика, който няма да бъде незабавен, особено при все още високите нива на заболяемост от Ковид-19 в България, ниските фискални мултипликатори³ и силно отворения характер на нашата икономика, бюджетната стабилност е заплашена от много повече политически, отколкото от икономически аргументи.

Същевременно обаче трябва да се има предвид функцията на социалните разходи на автоматични стабилизатори с пряк ефект върху потреблението на домакинствата, както и на буфер за запазване на динамиката на вътрешното търсене при различни фази на икономическия цикъл и за поддържане на приходната част на бюджета. Мерките за субсидирана заетост също са подходящи за изграждането на капацитет за справяне с икономическата криза, който позволява поддържане на заетостта, относително стабилизиране на вътрешното търсене и бюджетни приходи. Възможностите на този инструмент за фискална подкрепа по линия на споделената отговорност за работните места, вкл. и чрез осигурено европейско финансиране, трябва да се приоритизират за сметка на директното отпускане на фискални средства като социални разходи за обезщетения и помощи.

Друг приоритет на разходната политика на правителството трябва да бъде устойчивото управление на капиталовите разходи, които са катализатор на дългосрочно икономическо развитие и позволяват да се изгради производствен капацитет за сближаване с държавите-членки на ЕС и на Евроразона. Намере-

² Съгласно чл. 28.1 от Закона за публичните финанси максималният размер на разходите по консолидираната фискална програма не може да надвишава 40% от БВП. В доклада „Икономическо развитие и политики в България: оценки и очаквания“ (вж. Институт за икономически изследвания при Българската академия на науките, 2020) се коментира, че това правило ограничава дискреционните действия на правителството с мотива за запазване на фискалната и монетарната стабилност в страната в условията на паричен съвет. На равнище ЕС и Евроразона делът на правителствените разходи от БВП варира около 53% по данни на Евростат за 2020 г.

³ Изследване на фискалния мултипликатор в България при съпоставка с други страни е направено в Georgieva, 2021.

нията за сериозен правителствен ангажимент за тяхното приоритизиране през 2022 г. (като се има предвид, че капиталовите разходи на правителството са компонентът на бюджетните разходи с най-голям спад през 2020 г.) и най-вече за ограничаването на корупцията при изразходването на публични капиталови средства могат да се оценят като положителна страна при провеждането на фискална политика в България.

Общото бюджетно салдо по консолидираната фискална програма през 2020 и 2021 г. възлиза на -3% от БВП, което съвпада със заложеното ограничение за бюджетния дефицит според Закона за публичните финанси и Пакта за стабилност и растеж. Оценката на фискалната стабилност обаче до голяма степен предполага извеждане на цикличните ефекти върху бюджетното салдо. Изчисляването на структурното бюджетно салдо се основава на ревизираната методология на Европейската комисия от 2012 г. за оценка на чувствителността на бюджетното салдо спрямо циклични колебания в икономиката (Mouge et al., 2013)⁴. Изчисленията за периода 2008-2020 г. показват, че има редуване – след първоначално предпазливо поведение на правителството, мотивирано от несигурността по отношение на икономическите ефекти (както през 2009 и 2019 г.), следва фискална експанзия (2010 и 2020 г.), която води до фискална консолидация (както през 2016 и 2017 г.) и до ниска степен на реактивност на фискалната консолидация при благоприятна икономическа среда. Провеждането на подобна бюджетна политика (предстои да видим дали ще се реализира и след кризата от Ковид-19) отново демонстрира силната циклична зависимост и необходимостта от ясна визия и стратегия за фискална политика, която да преследва не само краткосрочни и конюнктурни ефекти, но и да е основана на реален ангажимент и въздействие върху дългосрочните фактори за икономически растеж, каквито са трудът и капиталът.

Приложеният метод показва, че е налице по-силна чувствителност на бюджетните приходи и разходи като дял от БВП при низходяща икономическа динамика, което допълнително ограничава стабилизационната функция на правителството и прави прекомерната фискална експанзия рискова за запазването на стабилността на правителствените финанси. При поддържането на относително ниски данъчни ставки в страната тежестта за запазване на фискалната стабилност се прехвърля върху разходната политика на правителството, която като зависи от дискреционните фискални действия определя по-голямата уязвимост на държавния бюджет при неблагоприятна икономическа среда и лимитираните възможности за трупане на фискални буфери в условията на възходящо икономическо развитие. Това заключение е в основата на опасението, че нарастването на социалните разходи през 2020 и 2021 г. без съответния импулс от реалната икономика по линия на нейното възстановяване би ограничило устойчивото и догонващото развитие на българската иконо-

⁴ Методът за изчисляване на структурното бюджетно салдо е подробно описан в частта за фискалния сектор в Годишен доклад 2020 г. (вж. Институт за икономически изследвания при Българската академия на науките, 2020). В него се съдържат данни за направените изчисления на еластичността на бюджетните приходи и разходи през периода 2008-2019 г., които са допълнени и за 2020 г. За определянето на структурното бюджетно салдо са направени оценки на потенциалния БВП въз основа на филтъра на Ходрик-Прескът.

мика в средно- и дългосрочен план.

Към края на 2020 г. консолидираният дълг на сектор „Държавно управление“ възлиза на 24,7% от БВП и нараства до 31,3% през 2021 г., което е далеч под заложения в Закона за публичните финанси, Пакта за стабилност и растеж и Маастрихтските критерии праг от 60% от БВП. До втората половина на 2021 г. правителството приоритетно разчита на външно финансиране, предвид поддържания инвестиционен кредитен рейтинг на България и успешно пласираните емисии държавен дълг на международните финансови пазари при ниски лихвени проценти. По-активното заемане на вътрешен правителствен дълг при повишаваща се доходност е мотивирано най-вече с политическата нестабилност в страната през 2021 г. Подобни действия на правителството може да се разглеждат и като квазипарична политика на частично изтегляне от банковия сектор на високата стойност от натрупани спестявания в условията на икономическа несигурност и ниско кредитиране. Въпреки че към сегашния момент нарастването на държавния дълг не може да се оцени като фискален риск при ниските му равнища, особено при съпоставка с останалите държави-членки на ЕС и на Еврозоната, в средно- и дългосрочен план прехвърлянето на данъчната тежест към следващите поколения при тенденциите към трайно намаляване на населението в България и неговото застаряване крие сериозни макроикономически рискове.

4. Пазарът на труда

През 2019 г. българският пазар на труда започва да се свива под влияние на сегашните глобални проблеми, забавянето на растежа на икономиката ни, както и на демографската криза, водеща до физически недостиг на трудови ресурси. През 2020 и 2021 г. в условията на пандемията от Ковид-19 и производствата от нея принудителна социална изолация процесът се задълбочава. Въпреки допълнителните структурни несъответствия обаче пазарът на труда успява да запази относителна стабилност по отношение на заетостта, а увеличаването на безработицата е овладяно.

През 2020 г. предлагането на труд запазва инерцията си, но през 2021 г. изостава от започналото, макар и слабо, икономическо възстановяване. Работната сила през 2020 г. (3290 хил. човека) се доближава до критичната ѝ стойност от 3264 хил. през 2016 г.⁵, а през първата половина на 2021 г. намалява до 3239 хил. лица. Под влияние на икономическите последици от Ковид кризата потенциалът на населението в трудоспособна възраст остава частично неоползотворен, което е съществен проблем при сегашната демографска криза в България.

Промените в броя и в структурите на заетите и на безработните доказват, че в най-рисковата ситуация остават младежите. По данни на НСИ до 2019 г. в структурата на заетите по възраст все още преобладава групата между 35 и 44 години (26,8%), а през 2020 г. и 2021 г. най-висок дял вече имат тези между 45 и

⁵ Това е най-ниското равнище на предлагане на работна сила на възраст 15 и повече години през периода 2009-2019 г. (вж. сайта на НСИ, Наблюдение на работната сила, таблица Labour_3.2.2.xls).

50 години⁶. В определена степен настъпилите промени във възрастовата структура на заетите би трябвало да могат да се компенсират с подобрената им структура според образователното равнище и неговото качество. Периодичното осъвременяване и разширяване на знанията и уменията на заетите в България обаче все още не се развива с желаните мащаби. По време на пандемията обучението на възрастни принудително се свива. Резултатите от продължителното дистанционно обучение в средния курс и в университетите и другите висши учебни заведения не са съизмерими с тези при присъственото обучение. Затова и необходимостта от допълнителни инвестиции за обучение на възрастни и на подрастващи става още по-голяма в сравнение с минали години, за да не се допусне понижаване на качеството на човешкия капитал в страната.

Основните обобщения за ситуацията на пазара на труда по време на пандемията от Ковид-19 са, че тя засилва негативните структурни промени на пазара на труда и задълбочава съществуващите вече проблеми. Категорично се утвърждава значението на качествените характеристики на работната сила за ефикасната ѝ реализация. Предлагането на труд започва да зависи в значителна степен от позициите на лицата във високите възрастови групи. Активизирането на младежите и тяхното включване в заетост обаче остава първостепенна по важност задача. Търсенето на труд е редуцирано за сметка на традиционните форми на заетост. Запазва се и необходимостта от по-ефикасни политики за стимулиране на гъвкави форми на заетостта, както и от продължаване и рационализиране на политиките за активизиране на неактивните.

Политики за заетост

Промените на пазара на труда през 2020 и 2021 г. налагат да се обърне внимание на заетостта в определени сектори, засегнати от Ковид пандемията. Остава актуално и общото изискване да продължи работата с представители на досегашните рискови групи, както и да се стимулират преходите към заетостта на безработните и на лицата извън работната сила, които могат да работят. Според препоръките на Европейската комисия (ЕК)⁷ активните политики по отношение на пазара на труда трябва да бъдат засилени. Необходимо е също да се подобри достъпът до работа от разстояние; да се насърчи използването на цифровите умения; да се осигури реален и равен достъп до качествено образование; да се отстранят недостатъците по отношение на адекватността на схемата за минимален доход. В България тези изисквания вече се изпълняват чрез провежданите политики на пазара на труда.

През 2020 г. планираните показатели за осъществяване на програми и мерки за безработни и заети според Националния план за насърчаване на заетостта са реализирани на сравнително добро равнище въпреки усложнената икономическа обстановка и пандемията. Това доказва, че прилаганите до началото на Ковид кризата инструменти в полза на заетостта не са намалили силата си при повишаване на безработицата. По данни на Агенцията по заетостта (АЗ) най-слаби са резултатите при обучението на лицата на пазара на труда в условията

⁶ Вж. НСИ, Наблюдение на работната сила, таблица Labour_3.2.2.xls.

⁷ Вж. 2020-european-semester-csr-comm-recommendation-bulgaria_bg.pdf (europa.eu).

на принудителна социална изолация, както и при използването на дистанционните форми.

Активните политики са допълнени с нови мерки за противодействие на неблагоприятните последици от пандемията⁸. Агенцията по заетостта изпълнява три мерки – Краткосрочна подкрепа за заетост, „Заетост за теб“ и „Запази ме“⁹, като според отчета ѝ през 2020 г. най-високо е изпълнението на първата. Заедно с Националния осигурителен институт (НОИ) АЗ участва и в изпълнението на най-популярната мярката „60/40“, която се оказва и най-търсената схема за подпомагане на запазването на работните места. Все още обаче не са представени обобщени оценки за реализацията на тези специализирани политики, нито са правени оценки на социалното им въздействие. Въпреки това дизайнът им е доказано рационален, защото позволява от тях да се ползват само коректните работодатели, които наемат лицата по трудов договор, редовно внасят осигурителни вноски и съдействат за запазване на заетостта.

Промените в *обезщетяването при загуба на работа* за 2020 г. са провокирани от по-бързото нарастване на броя на регистрираните безработни с право на обезщетение от този общо на регистрираните (по данни на АЗ и НОИ увеличението е съответно 1,7 и 1,3 пъти спрямо 2019 г.¹⁰). Те включват улеснения в достъпа до обезщетение за безработица, а също и промени в неговите размери и период на изплащане. Документите във връзка с паричните обезщетения, помощи и пенсии се подават по електронен път, което облекчава административните процедури при обезщетяване при безработица, както и за другите социалноосигурителни плащания (вж. гл. 4 – 8 на Кодекса за социално осигуряване).

Увеличението на дневния минимален размер на обезщетението и на срока на изплащането му закономерно води до 1,6 пъти по-високи разходи само за тези плащания от фонд „Безработица“ през 2020 г. Измененията в минималния размер на обезщетението обслужват 19,2% от общия брой регистрирани безработни с право на такова парично плащане. За съжаление данните на НОИ и някои допълнителни изчисления показват, че промяната не засяга най-голямата група на получаващите обезщетения от 15,01 до 25 лв. и тези между минималния размер и 15 лв. – съответно 46,2 и 7% от общия им брой¹¹. Това са хората с ограничени възможности за намиране на нова работа в условията на Ковид кризата, които изискват по-голямо внимание и помощ. Промените в срока за получаване на обезщетения при безработица също се отнасят за малък брой лица с изтичащо право през октомври – декември 2020 г.

Подобни промени с временен характер са въведени и в други страни-членки на ЕС, но в комбинация с по-разнообразни облекчения за безработните. Те включват намаление на периодите за достъп до обезщетение, комбинирано с

⁸ След приемането на Закона за мерките и действията по време на извънредното положение на 13 март 2020 г. (обн. ДВ, бр. 28 от 24.03.2020 г.).

⁹ АЗ се включва в изпълнението на програмата „60/40“, като определя легитимните работодатели за участие в нея и предоставя съответните списъци за финансиране на запазването на работни места на Националния осигурителен институт.

¹⁰ Вж. unempl_2020.pdf (noi.bg); az.government.bg/stats/1/.

¹¹ Вж. unempl_2020.pdf (noi.bg).

участие в курсове за квалификация или други специфични мероприятия за активизиране на търсенето на работа. Включването в професионално обучение е актуално изискване за българските безработни, сред които преобладава делът на тези с основно и по-ниско образование. Остават слаби специализираните защити за работещите като самонаети (еднолични търговци, лица със свободни професии и др.), които са самоосигуряващи се лица. Това е характерно не само за България, а и за още 19 държави-членки на Съюза и е отчетено като сериозен системен проблем при социалната защита на безработните (Spasova and Ward, 2019).

Обобщенията от по-подробния анализ на защитните политики на пазара на труда включват положителна оценка на досега прилаганите в полза на рискови групи програми и мерки; сходство на провежданите краткосрочни защити на безработните в условията на Ковид пандемията с прилаганите в мнозинството страни-членки на ЕС; необходимост от подпомагане на преходите от субсидирана и неустойчива заетост в силно засегнати от пандемията сектори към утвърждаване на стабилни и перспективни работни места.

Заплати – равнища, динамика, структури

Разходите за възнаграждение за един отработен час през 2020 г. в България достигат до 9,8 лв. (5 евро). Това е все още най-ниското равнище на трудово заплащане в ЕС-27. През 2020 г. увеличението на годишна основа е с 8,9%, което е по-високо от ръста общо за ЕС-27 (3,4%) и спрямо повечето от другите европейски страни. Обща тенденция е динамиката на тези трудови разходи да изпреварва производителността на труда. Нарасналите разходи за трудови възнаграждения на работодателите закономерно водят до ръст на заплатите на наетите въпреки проблемите в икономиката, породени от Ковид кризата. През 2020 и 2021 г. различията в заплатите в частния и в общественния сектор се увеличават в полза на втория. Тези промени обаче не предизвикват съществени размествания в относителната структура на трудовите възнаграждения по икономически сектори.

Предизвикателства пред пазара на труда

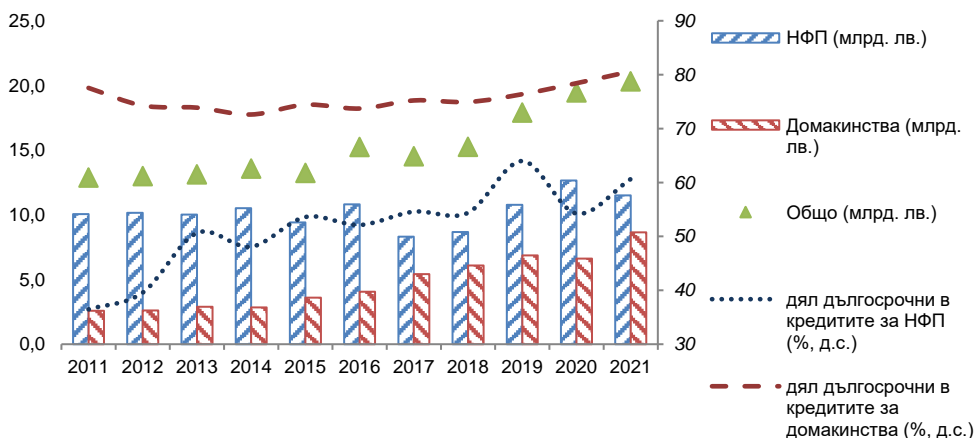
Възстановяването на развитието на пазара на труда като отворен и приобщаващ пазар е без алтернатива в условията на демографска криза в България. Задача с най-голяма актуалност е преодоляването на физическия недостиг на работна сила на националния пазар, като се увеличава броят на младите в заетостта. Чрез решаването ѝ могат да се овладеят процесите на застаряването на работната сила и да се преодолеят негативните му последици по отношение на нейната професионална мобилност и качество. В същото време трябва да се разработят програми, които стимулират по-продължителното участие в заетостта като интегрален ефект от позитивни политически въздействия на всеки етап от жизнения цикъл на населението в трудоспособна възраст.

Необходима е реформа в системата за обучение на възрастни за справяне с изоставането в годините на пандемия. Друга задача с висок приоритет е преходът от подпомагана неустойчива заетост в силно засегнатите отрасли към утвърждаване на стабилни и перспективни работни места. Нужни са промени в

системата за осигуряване и подпомагане при безработица, чрез които да може да се стимулира ефективното участие на осигуряваните лица и да се постигне финансова устойчивост на тази система. Важно е също да се приложат по-широк кръг стимули за участие в осигуряването на „нетипичните“ работници, както и алтернативни форми на обезщетение при временна загуба на работа.

5. Банковият сектор

Средата, в която функционира банковият сектор през 2020 и 2021 г., е обусловена преди всичко от ефектите на Ковид пандемията, водещи до установяване на негативни нагласи сред бизнес-агентите, до нарастващ риск на средата и съответно до забавяне на инвестиционната активност. Блокирането на доставките, преустановеното производство на някои базови продукти и частичното възстановяване на потреблението в периодите след затихване на втората и третата вълна предизвикват резки скокове на цените на суровините и на енергията, както и засилване на инфлационните очаквания и устойчива промяна на поведението на стопанските агенти. Делът на малките депозити започва да се свива като израз на понижената склонност към спестяване при лицата с ограничени доходи, а активите на компаниите за бързи кредити ускоряват темповете на нарастване, подкрепени от миграцията на клиентската маса, чийто скоринг е недостатъчен за получаване на банкови кредити. Банковата система се адаптира към предизвикателствата на средата, като *компенсира свитите лихвени маржове с увеличение на таксите*, както и с ограничаване на общите административни разходи, а очакванията за евентуален шок върху показателите за качество на кредитните портфейли (след падежирането на предоговорените в рамките на последното удължение на мораториума кредити) се компенсират с увеличение на провизиите.



Източник: БНБ, собствени изчисления.

Фигура 8. Обеми по нови бизнес кредити за деветмесечие

Анализът на данните от паричната статистика към края на деветмесечието (фиг. 8) показва, че в края на 2021 г. тенденцията към нарастване на номиналния обем по нов бизнес за нефинансови предприятия (НФП) е на път да се промени. След три последователни години на увеличение на обемите в сегмента сега статистиката отчита осезаем спад (от 12,7 млрд. лв. за деветте месеца на 2020 г. до 11,5 млрд. лв. за кореспондиращия период на 2021 г.). Този обем е по-голям от отчетения през деветте месеца на предпандемичната 2019 г. (10,8 млрд. лв.), но при оценка на динамиката в относително изражение се налага констатацията, че обемите по нов бизнес са все още под реализираното тогава ниво (27,61% спрямо отчетената стойност на кредитите и авансите към края на септември 2021 г. срещу 29,63% към края на същия месец на 2019 г.).

Прави впечатление, че увеличението на брутните кредити в номинално изражение (с 5,4 млрд. лв. за изтеклите 12 месеца до септември 2021 г.) изпреварва нарастването на обемите по нов бизнес в сегмента (848 млн. лв.). Това отчасти може да се обясни с отслабения натиск срещу повишаването на брутната стойност на портфейла по линия на активността на банките, свързана с принудително събиране на вземания и отписване на несъбираеми кредити. Продължаващото до март 2021 г. действие на въведения от 10.04.2020 г. мораториум върху плащанията на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества, както и действието на договорите, сключени по реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения (продължаващо за максимален период от 9 месеца след крайния срок за кандидатстване – 31.03.2021 г.), води до ограничаване на активността по принудително събиране и съответно до задържане на експозиции, които иначе биха падежирали и (отчасти) биха били погасени, а в случай на забавено обслужване – обезценени.

При кредитирането на дребно се наблюдават по-благоприятни тенденции. Сегментът демонстрира висока активност и общият обем по нов бизнес продължава възходящата си тенденция (след нейното прекъсване през 2020 г.), достигайки 8,647 млрд. лв. за изтеклото деветмесечие, което е с 2,023 млрд. лв. (или 30,5%) повече от постигнатия през кореспондиращия период на 2020 г. Трябва да се отбележи, че тази тенденция проявява добра устойчивост във времето – на практика обемите по нов бизнес в сегмента се увеличават постоянно от 2010 г. насам с изключение на 2020 г., когато е отчетен отрицателен прираст на стойност 247 млн. лв. За изтеклите 9 месеца обемът по нов бизнес в сегмента достига почти трикратно по-голям размер, отколкото за кореспондиращите периоди на 2011-2014 г. (2,6-2,8 млрд. лв.), което отчасти може да се обясни с *подновената активност по рефинансиране на кредитите на физически лица*. Както и през предходния подобен период, в условията на интензивно рефинансиране (до края на 2017 г.), когато гражданите и домакинствата преминават към нови продукти с фиксирани погасителни планове (и годишният прираст на овърдрафтите за домакинства се задържа на отрицателна територия), след края на 2019 г. се наблюдава доста сходна динамика. От -2,24% през януари 2020 г. динамиката при овърдрафтите се ускорява, достигайки пикови стойности 12 месеца по-късно (-10,47% за януари 2021 г.), като през следващите месеци се забавя до -3,72% (през септември).

Независимо от частичното възстановяване на кредитната активност плас-

ментът на заемен ресурс остава затруднен, поради което продължаващият ръст на спестяванията изправя търговските банки пред трудно разрешима дилема. От една страна, в условията на нарастващия риск на средата те нямат възможност да направят компромис със своите кредитни стандарти, а от друга – на фона на ограничени приходи в някои от най-предпочитаните за кредитиране сектори (например хотелиерство, ресторантьорство, развлечения и др.) става все по-трудно да се намерят кандидати, които да покриват критериите за надеждност. Засега банките продължават да задържат така формирания излишък от привлечен ресурс, приемайки заплащането на съответната цена за това под формата на отрицателна лихва върху свръхрезервите, и не занижават стандартите си (така че да намалят дела на отхвърлените искания и да улеснят пласмента на свободния си ресурс) с оглед ограничаване на риска от реализиране на загуба при евентуално бъдещо влошаване на качеството на портфейла. *Това от своя страна упражнява натиск върху лихвения марж, който за разлика от предходните години вече не може да се компенсира с намаляване на лихвите по депозити и който сега банките компенсират чрез увеличение на различни такси, трансферирайки по този начин част от разходите за управлението на риска върху своите редовни клиенти.*

Една алтернатива за използване на свободния ресурс, която финансовите посредници все още приемат, е покупката на ценни книжа. Балансите на търговските банки показват, че след периода 2018-2019 г., през който обемът на тази категория активи се запазва с относително постоянен обем (13-14 млрд. лв.) на фона на противоречивите сигнали за предстоящите изменения на лихвените равнища, те отново започват да нарастват с началото на пандемията – от 14,312 млрд. лв. в края на 2019 г. те се увеличават с над 1/3, достигайки 19,855 млрд. лв. през септември 2021 г. Може да се очаква, че до края на 2021 г. и в началото на 2022 г. тази тенденция ще се забави поради новото наслагване на очаквания за предстоящи корекции при лихвените равнища и съответно поради нарастващи опасения от пазарни корекции. Натрупването на подобни очаквания по правило води до изтегляне на купувачите от пазара (особено на по-дълги книжа) с цел да се предотврати начисляването на отрицателни преоценки при евентуална неблагоприятна промяна в котировките. Един от най-ясните признаци за такова изтегляне е намаляващият коефициент на презаписване на проведените през есента на 2021 г. аукциони за продажба на ДЦК, който през октомври вече е съвсем близък до единица.

Не е изненадващо, че банките в България все още компенсират недостатъчната си активност, като увеличават финансирането на небанкови финансови институции (НБФИ), макар че темповете в този сегмент са значително по-бавни, отколкото например през 2017-2018 г. (25-27% на годишна база), и в края на септември 2021 г. показателите за динамика в сегмента са съпоставими с тези на брутните кредити. За 12-те месеца до септември 2021 г. общият размер на вземанията от други финансови предприятия нараства с 8,13% и достига 5,080 млрд. лв., като по такъв начин се компенсира все още недостатъчният обем на брутните кредити, но заедно с това се понижава рентабилността на лихвоносните активи (доколкото заемите за НБФИ са по правило с ниска доходност). В същото време, пренасочвайки свободния си ресурс като заем, макар и с близка

до нулева лихва, търговските банки успяват да реализират икономия, тъй като алтернативата (депозит в БНБ) би довела до начисляване на наказателна лихва от 0,7%. В общи линии към този сегмент преобладават позитивните очаквания, доколкото предстоящото изтичане на срока на договорите, сключени до март 2021 г. по реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения, ще доведе до ръст на класифицираните кредити и съответно до блокиране на възможностите за рефинансиране от страна на банкови институции, което ще пренасочи по-голям клиентски поток към т.нар. бързи кредити. В същата посока се очаква да въздейства и ускоряващата се инфлация, която неминуемо ще предизвика намаляване на покупателната способност на част от българските граждани, а оттам и понижение на тяхната скоринг-оценка до ниво, при което те не биха могли да кандидатстват за банков кредит.

Може да се каже, че от началото на Ковид пандемията българските банки (и не само те) се намират в условия на насрещен натиск. От една страна, възможностите за пласиране на свободния финансов ресурс се ограничават поради свиването на оборотите в икономиката и отслабването на инвестиционната активност, но също и поради налагането на по-строги регулаторни изисквания към критериите за отразяване на качеството на активите. От друга страна, БНБ запазва санкциите върху обема на непласирания свободен ресурс (в размер на 0,7% върху общата стойност на свръхрезервите), като с изменението на Наредба 21 от 04.06.2021 г. премахва 5-процентния буфер, в рамките на който превишението на наличностите в резервни активи на банките над изискуемия размер на задължителните минимални резерви не се отчита като свръхрезерв и съответно върху неговия обем не е налагана стандартната санкция от 0,7%. Това води до нарастване на разходите, които банките заплащат, за да удовлетворят критериите за сигурност и стабилност, и ги стимулира да насочват все по-голяма част от ресурсите си към споменатите високоликвидни и по-слаборентабилни категории активи. Така за периода между първото тримесечие на 2020 г. и третото на 2021 г. коефициентът на ликвидно покритие се увеличава от 261,0 до 281,9%, а нетният лихвен марж спада с почти 1/6 – от 2,96 до 2,58%, на фона на интензивния ръст на активите, който поради неблагоприятните изменения в тяхната структура изпреварва покачването на brutните приходи от лихви.

Банките успяват донякъде да компенсират свиването на маржовете с увеличение на таксите, в т.ч. върху касовите услуги, поддържането на по-големите наличности по текущи сметки и т.н., като по такъв начин, от една страна, се компенсира понижената рентабилност на лихвоносните активи и се осигурява устойчива динамика на приходите от основна дейност, а от друга, се демотивира притокът на нови вложители. До известна степен тези действия изпълняват предназначението си и приходите от такси за деветте месеца на 2021 г. нарастват с 9,38% спрямо кореспондиращия период на предпандемичната 2019 г. (и съответно с 18,64% спрямо 2020 г.), достигайки 1,078 млрд. лв. в края на септември 2021 г. Успоредно с това обаче депозитите на нефинансовите предприятия и на домакинствата продължават да нарастват, и то с все по-бързи темпове (през януари 2020 г. темпът на годишна база е 7,04%, а в края на септември 2021 г. вече достига 12,09%).

Наблюденията през изтеклия период от началото на 2021 г. върху показате-

лите на търговските банки, както и върху показателите на средата, в която те функционират, насочват към формулиране на умерени очаквания – за сравнително устойчив ръст на кредитирането на фона на продължаващото възстановяване на икономическата активност, макар и не с първоначално очакваните бързи темпове. *Рентабилността на лихвоносните активи ще започне да се възстановява в началото на 2022 г., предимно за сметка на увеличението на рисковата премия* (като базов компонент при определянето на изискуемата възвръщаемост), но също и като опит за компенсация на ускоряващата се инфлация, която рефлектира непосредствено върху разходите за издръжка на основната дейност. *По всяка вероятност ускоряващата се инфлация ще доведе до отслабване на темповете на нарастване на привлечения ресурс*, доколкото излишъците от свободна ликвидност ще дадат възможност на търговските банки да задържат лихвите по депозити без промяна поне до момента, в който успеят да пласират по-голяма част от своите свръхрезерви, като кредитират нефинансовия сектор при повишаващи се лихви по нов бизнес. Това от своя страна ще доведе до частично възстановяване на лихвения спред.

Други акценти, които ще определят развитието на сектора през периода до 2024-2025 г., са предстоящите икономически реформи, свързани с присъединяването на България към Евророната и с изпълнението на инициативите по Националния план за възстановяване и устойчивост (НПВУ). В известен смисъл може да се каже, че двете групи мерки ще въздействат в противоположни направления. Докато при първата група се предвиждат предимно мерки, насочени към подобряване на конкурентоспособността и постигане на кохезия, то към втората (свързана с реализацията на НПВУ) има доста разнопосочни очаквания, доколкото там се предвижда увеличение на дела на възобновяемите източници в енергийния микс, което ще доведе до устойчив ръст на цените на енергията и до закриване на по-енергоемките (предимно базови) производства и така ще оскъпи крайните продукти. На този фон може да се очаква, че *българските банки ще се адаптират, като ограничат експозицията си към уязвимите отрасли, а това от своя страна може да предизвика отслабване на кредитния импулс в икономиката и нарастване на риска от концентрация* в някои от предпочитаните (и субсидирани от фондовете на НПВУ) сектори като енергетиката, информационните технологии, образованието и др.

6. Националният план за възстановяване и устойчивост – предоставени и пропуснати възможности

На 28 май 2020 г. Европейската комисия одобри *Механизъм за възстановяване и устойчивост* (МВУ). Замисълът на МВУ е да облекчи негативното социално-икономическо въздействие от пандемията от Ковид-19, както и най-вече да съдейства за изграждането на по-стабилни и по-адаптивни европейски икономики и общества, които да бъдат в състояние успешно да се справят със съвременните и бъдещите предизвикателства и възможности на т.нар. зелена икономика и на дигиталната трансформация.

България може да се надява на пряк финансов ресурс по линия на МВУ при значително облекчен режим в рамките на около една трета от brutните инвес-

тиции в страната за тригодишния период 2022-2024 г. Подобни възможности би трябвало да ускорят чувствително икономическата динамика. Подходът, възприет в българския вариант на НПВУ, е следният: (1) Описване (снимка) на текущото състояние на нещата; (2) Съдържателна оценка на текущото състояние; (3) Предлагане на реформи; (3) Разпределение на разполагаемия финансов ресурс; (4) Оценка на въздействието.

От представения вариант на НПВУ се установява, че България има намерение да се възползва само и единствено от грантовете в рамките на МВУ. Не се споменават никакви ангажименти за използване на предоставените при благоприятни условия заеми. Не са ясни основанията за отказа от ползването на заеми при преференциални условия, но се чувства нежелание за ангажиране с допълнителни задачи – вероятно поради неизкоренените корупционни практики. Така обаче страната изпуска възможността да подобри различни по характер инфраструктурни системи, които биха стимулирали евентуален икономически прогрес.

Оценката на очакваните резултати от използването на разпределените финансови ресурси се извършва по определен стандарт, който не съответства на поставените от ЕК критерии. Степента на влияние на тези ресурси се оценява аналитично, в съответствие с моделната методика, описана в част 4 на Националния план за възстановяване и устойчивост, и не може да бъде проверено доколко приведените оценки са осъществени на практика, т.е. конкретният резултат от използваните финансови ресурси остава неясен, мъгляв и неконтролируем.

В българския вариант на НПВУ се избягва поемането на ангажимент за достигане на безпроблемно измерими индикатори като критерий за ефективно и резултатно използване на предоставени финансови ресурси. Вместо това доминират добре звучащи декларации, които остават без измеримо покритие. По същия начин се избягва и задължително изискуемото от ЕК оценяване на промените в съотношенията със съпоставките с паралелните средноевропейски равнища на отделни измерими индикатори, т.е. оценяването на степента на конвергенция със средноевропейските реалности.

Чрез Националния план за възстановяване и устойчивост страната ни кандидатства за европейско финансиране от 12,9 млрд. лв. при 1,4 млрд. лв. национално публично и 6,8 млрд. лв. частно съфинансиране. В НПВУ е представено детайлно разпределение на финансовите ресурси по дейности и програми (част 2). Следваният подход видимо е от горе надолу, т.е. представя се разпределение на финансовите ресурси по четирите стълба („Иновативна България“, „Зелена България“, „Свързана България“, „Справедлива България“) и след това агрегирано разпределените финансови ресурси се разхвърлят по предвидени отделни реформи и дейности.

Проблемите, отнасящи се до енергията, се оценяват като значими и съществени от всички нови страни-членки (НСЧ) на ЕС. Редно е макроикономическото управление на България да намери начини и подходи, за да убеди както населението, така и икономическите агенти, че процесите, свързани с оскъдността на енергийно предлагане, не са временни, а се очертават като неизбежни в бъдеще.

Оттук следва и необходимостта от реална адаптация към променящата се среда, но не чрез търсене на временни облекчения, най-вече чрез т.нар. държавна помощ и подкрепа (т.е. за сметка на данъкоплатците), а посредством откриването на приемливи адаптивни решения, главно чрез иновативно инвестиране и повишаване на производствената ефективност.

В Националния план за възстановяване и устойчивост е отделен специален раздел за научни изследвания и иновации (т.2.А.2). Това е напълно оправдано, доколкото научните изследвания и иновациите предлагат основата за постигането на т.нар. интелигентен икономически растеж. Когато в НПВУ се говори за наука и иновации, обаче се има предвид чисто техническата страна на проблема. Акцентира се само и единствено върху развитието на технически по същество науки и иновации, чието предназначение е (би трябвало да бъде) директното съдействие за ускоряване на икономическата динамика. Остава настрана и изолиран проблемът за подобряването и повишаването на иновативния капацитет при управлението на обществото, както и за разгръщането на иновативните способности на отделните слоеве на населението. Формира се впечатление, че авторите на НПВУ не осъзнават и не оценяват това, което най-общо може да се нарече обществена иновация. Оценява се, че равнището на адекватно обществено възприемане на фактори и въздействия е незадоволително, а се пренебрегват иновативните решения, които би трябвало да повишават указаното равнище. Търсеният позитивен икономически резултат е следствие не от отделни иновативни технически решения, а от широкоразпространено и масово иновативно мислене! Проблемът е как да се постигне желаното иновативно мислене. То е възможно единствено и само при подходящо образователно равнище, но в рамките на НПВУ подобно изискване се размива. При такава непоследователност читателят не може да се освободи от усещането, че повишаването на общото образователно равнище стои в Националния план за възстановяване и устойчивост много повече формално, като неизбежно изискуем текст, отколкото като ясно осъзнавано императивно изискване и неизбежна предпоставка за ускорено икономическо развитие в унисон със съвременните изисквания.

Оценката на въздействието в контекста на НПВУ се извършва чрез специално конструирана моделна конструкция, към която в плана е посочена препратка (с. 320). Материалът е оформен във вид на „Техническа документация“ и представлява професионално и качествено изложение на използваната методология и методика. Възникват обаче редица въпроси, които имат отношение към качеството на проектираните разчети. В „Техническата документация“ се използват коректни позовавания към двадесетина публикации, но не се посочва нито един български опит в конкретната област. Това означава, че българската практика е игнорирана, а тя (добра или лоша) съществува и трябва да се използва.

Възникват немалко въпроси от съдържателно естество. Проблемно е дали и доколко предлаганите проекции се формират автоматично от моделната конструкция, или са следствие от конкретни управленски въздействия. От приведения списък на екзогенни и ендогенни променливи се вижда, че екзогенните променливи са предимно фиктивни (*dummy variables*) или свързани с външни въздействия. Инфлацията се задава като екзогенна променлива (без

дискутиране на основанията за конкретен избор), което предизвиква съмнения. Акцентира се преди всичко и най-вече върху външните (т.нар. *шокови*) ефекти, а се пренебрегва предопределящото въздействие на инструментите на вътрешното макроикономическо управление. Остава неясно как се отразяват върху икономическия растеж елементите на конкретните вътрешни макроикономически инструменти. Оттам и предложените проекции са носители на недостатъчно прозрачни явни и неяви въздействия.

Съществуват определени резерви по отношение на приведените резултати. Например при оценката на въздействието на разходите за образование и умения (т.2.А.1), които в НПВУ са предвидени в размер на 1,4 млрд. лв. за сметка на МВУ и 271 млн. лв. национално съфинансиране, се декларира, че *„направената оценка прогнозира, че нивото на БВП по постоянни цени ще бъде с 0,3% по-високо спрямо базисен сценарий (в който планираните в компонента интервенции не са реализирани) към 2023 г., като ефектът в средносрочен план (към 2026 г.) остава 0,3% допълнително нарастване на БВП спрямо базисния сценарий“* (вж. Национален план ..., 2021, с. 58). Същевременно се оценява, че БВП в текущи цени към 2023-2024 г. ще бъде примерно около 140 млрд. лв.¹² Посочените 0,3% от БВП към 2023 г., дори и в текущи цени, са около 420 млн. лв., докато направените инвестиционни разходи са близо три пъти по-високи.

Подобно различие е проблемно. То означава, че инвестиционният мултипликатор в българската икономика е значително по-нисък от единица (например около една трета), което не съответства нито на теоретичните постановки, нито на практическите наблюдения. Обикновено инвестиционният мултипликатор като осреднен макроикономически показател е в рамките на 2-3. Безусловно съществуват структурни различия, но не в такава несъизмерима степен. Има множество изследвания, описани в специализираната литература, за икономическото въздействие на образователното равнище, които наблягат на факта, че възвръщаемостта от инвестициите в човешки капитал нараства при повишаване на равнището на социално-икономическо развитие (вж. например Becker, 1993).

Смущаваща е оценката на въздействието на инвестиционните разходи (423 млн. лв.) за *„Научни изследвания и иновации“* (т.2.А.2: *„Предвидените мерки в компонента ще окажат скромно въздействие в макроикономически план“*), както и за *„Биоразнообразие“* (93 млн. лв., т.2.Б.2: *„Предвидените мерки в компонента ще окажат изключително скромно въздействие в макроикономически план“*). Тогава логично възниква въпросът дали и доколко са необходими предвидените близо 520 млн. лв. в посочените приоритети. При това практиката показва, а и теорията потвърждава, че научните изследвания, иновациите и биоразнообразието безусловно съдействат (а и са императивно необходими) за постигането на качествен икономически растеж и на задоволителна динамика.

¹² Оценката е съгласно пролетната макроикономическа прогноза на МФ от 2021 г. Междувременно МФ е представил своята есенна макроикономическа прогноза 2021, където оценките за БВП към указания хоризонт са примерно с 10 млрд. лв. по-големи (но при отчитане на ефекта от ползвани грантове по линия на МВУ). Дори и при такава прогноза обаче дискутираните съотношения не се променят съществено.

Оценява се, че равнището на БВП при ползване на предвидените грантове по линия на МВУ ще бъде по-високо от това при базисния сценарий съответно: 2021 г. – с 0,7%; 2022 г. – с 2,6%; 2023 г. – с 5%; 2024 г. – с 5,6%; 2025 г. – с 5%; 2026 г. – с 2,4%. При предвидено базисно равнище на БВП по постоянни цени от примерно 144 млрд. лв. към 2024 г. приносът на грантовете в размер на 12,9 млрд. лв. за повишаването на БВП се оценява в НПВУ на около 9 млрд. лв., т.е. инвестиционният мултипликатор за всички евентуално използвани грантове по линия на МВУ ще бъде по-нисък от единица, което остава статистически парадокс. Както вече беше посочено, инвестиционният мултипликатор по правило не би трябвало да е по-нисък от единица. Отделените инвестиции са част от БВП, така че неговият прираст вследствие на отделени допълнително инвестиции би трябвало да е поне колкото са допълнително заделените инвестиции.

Трудно за обяснение е и намаляването на приноса на използваните грантове спрямо т.нар. базисно равнище на БВП за годините след 2024. Иначе казано, европейските грантове ще повишат БВП за времето на тяхното ползване, но след това икономиката ще се върне на базисното си равнище. Според тази оценка въздействието на грантовете ще е временно, без дългосрочен ефект. Подобна оценка е най-малкото спорна и проблемна.

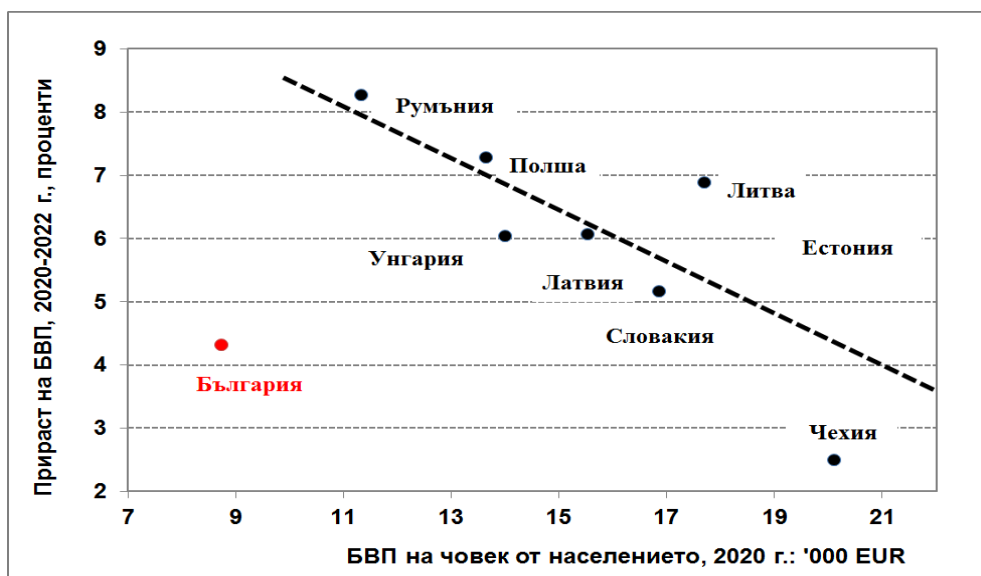
Аргумент за очаквана по-висока стойност на инвестиционния мултипликатор в България се формира от емпирични проучвания. В специализираната литература се установява категорично, че *„... мултипликаторите на публичните инвестиции в страни с по-нисък публичен капитал са значително по-високи от тези в държави с голям публичен капитал“* (Izquierdo et al., 2019). Няма съмнение, че България се включва определено в групата на страните с нисък публичен капитал, най-малко в сравнение с държавите от ЕС, т.е. мултипликаторът на публичните инвестиции у нас би било редно да е от най-високите в Съюза.

В табл. 4.1. на Националния план за възстановяване и устойчивост се предвиждат темпове на прираст на БВП без отчитане на въздействието на МВУ (пролетна макроикономическа прогноза 2021). В есенната макроикономическа прогноза за 2021 г. на МФ се декларира, че се очакват темпове на прираст на БВП при използване на грантове по линия на МВУ. В същата таблица прирастът на БВП за 2022-2024 г. се предвижда да е 10%, докато в есенната макроикономическа прогноза същият прираст се оценява на 12,5%, т.е. (без да е изрично казано) МВУ съдейства за повишаване на прираста на БВП за тригодишния период с една четвърт. Това с още по-голяма сила повдига въпроса защо България не желае да ползва заеми по линия на МВУ при благоприятен режим, след като се оценява, че ефектът от ползваните средства е чувствителен.

МВУ предполага и изисква провеждането, коментирането и анализирането на сравнителни оценки най-вече спрямо средноевропейското равнище. Такива сравнения в НПВУ се изчерпват единствено със съпоставянето на темповете на прираст на БВП на България, от една страна, и средноевропейските, от друга. Липсват всякакви съпоставки за заеманата позиция на страната ни в рамките на ЕС.

В съответствие с прогнозните данни на ЕК единствено Чехия вероятно ще е с

по-нисък темп на прираст на БВП за тригодишния период в сравнение с България – всички останали нови страни-членки се очаква да постигнат по-високи темпове. При това съществува видима и невидима зависимост между степен на развитие, от една страна, и скорост на развитие, от друга. Държавите с по-ниско равнище на БВП е логично да се развиват икономически с по-бързи темпове, защото в противен случай икономическата пропаст между страните нараства. На фиг. 9 са представени НСЧ в зависимост от БВП на човек от населението (към 2020 г., по абсцисата) и очакваният от ЕК прираст на БВП за тригодишния период (по ординатата). Ако се абстрахираме от България, при останалите осем страни се очертава ясна тенденция към по-висок икономически растеж за по-слабо развитите държави. България обаче остава встрани. Заслужава да се отбележи позицията на Румъния, чийто прираст на БВП за разглежданите години е близо два пъти по-висок от този у нас.



Източник: ЕВРОСТАТ.

Фигура 9. БВП: Равнище и прогнозна динамика

Това, което задължително е задача на макроикономическото управление, е да открие причините за подобен вид неблагоприятно отклонение, да ги отстрани и да приложи икономическа политика, която да се вмести в очертаната на фиг. 9 закономерност. Макроикономическото управление на България продължава да се задоволява с непретенциозно поставени цели, в които доминира спокойствието на управленския елит и удовлетворяването на лични и групови интереси. Постигането на някакви позитивни темпове на прираст на БВП се оценява за достатъчен успех, без да се отчитат постиженията на близки (в икономически смисъл) до нас държави-членки на ЕС. Инвестиционната активност се задържа на пределно ниско равнище, основно поради продължително поддържане на несигурна институционална среда. Местните производители съумяват да

натрупват капиталови резерви, които предпочитат да изнасят в чужбина, но не и да инвестират в страната. Правителството не желае да се ангажира с амбициозни публични проекти, които да използват местния капитал и да създадат благоприятни условия за разгръщане на частната инициатива. Цялостната институционална среда е несигурна и отблъсква както местните, така и чуждестранните инвеститори. Като резултат България продължава твърдо да заема последно място в ЕС без изгледи за промяна на позицията ѝ в близката перспектива.

Приемливо високи темпове на икономически растеж могат да се постигнат, ако икономическите агенти следват принципи, които стимулират рационалната максимизация. В специализираната литература се посочват някои причини, които водят до отклонение от този стандартен модел на поведение (вж. Куигин, 2013; Akerlof & Shiller, 2009). По-специално се открояват пет необходими и задължителни елемента, които въздействат върху рационалното поведение на икономическите агенти: (1) увереност/доверие; (2) справедливост; (3) корупция; (4) парична илюзия; (5) слухове.

Правителствените предвиждания имат качеството на самосбъдващи се прогнози (Куигин, 2013). Волно или неволно, те налагат определен стил на мислене и на поведение както на бизнеса, така и на населението. В допълнение, самото макроикономическо управление се стреми да оправдае своите собствени прогнози. При такава ситуация резултатът, който се получава, е близък или сходен до очаквания (планирания).

Чрез МВУ не се предоставя просто финансов ресурс, който страните-членки трябва да побързат да усвоят всяка посвоему. Разполагаемият финансов ресурс трябва да бъде използван за ясно посочени конкретни цели, предполагащи постигането на точно определени резултати. На пръв поглед обсъждащият документ представява професионално издържана стъпка към представяне на официални правителствени програмни материали, насочени към определени управленски въздействия на макроикономическо равнище. Съществуват обаче слабости, които е редно да се осъзнават, осмислят и коригират своевременно в интерес на постъпателното ни социално-икономическо развитие и успешната ни интеграция в европейските структури.

Задълбоченото изучаване на българския вариант на НПВУ откроява определен подход и начин на мислене на макроикономическо равнище, които не са съобразени с всички специфични особености на развитието през последните години и десетилетия. Това води до допускането на систематични и/или методологически грешки, които Канеман (2012) нарича „деформации“ (в случая мисловни деформации). Установената и затвърдената с годините практика в България е да се използват възможностите за усвояване на финансови ресурси (грантове) по най-неангажиращ начин, при достатъчно обтекаеми формулировки, така че разпределението на ресурсите да се извършва без проблеми, свързани с отчитането, и при замъгляване на странични нерегламентирани ефекти. Подобен начин на мислене и действие гравитира към това, което в специализираната литература е наречено „фрикономика“ (Freakonomics) (Levitt & Dubner, 2005), т.е. използване на различни похвати за представяне и убежда-

ване, подчинени не на логиката на процесите, а на стремежа към извличане на изгода (в случая – финансова, материална) на всяка цена, дори и с неправдоподобно манипулиране с факти и процеси.

Българският НПВУ повтаря и друг дефект на макроикономическото управление – трудността да се мисли статистически. Канеман установява, че се мисли лесно асоциативно, метафорично, дори каузално, но статистическото мислене изисква аналитично мислене за много неща наведнъж. В Националния план за възстановяване и устойчивост (както и в много други официални документи) статистиката изпълнява повече илюстративни функции, като нещо задължително за включване в съответствие с възприетата наукообразна традиция, а не толкова като източник и подход към адекватен модел на мислене, служещ за основа за приемане на ефективни решения. Това е и причината, поради която официалните прогнози са често формални, като изпълнение на изискуемо задължително условие, а не като източник на оценка на вариантни решения.

Конфликт на интереси

Авторите декларират липса на конфликт на интереси.

Използвана литература

- Akerlof, G. & Shiller, R. (2009). *Animal Spirits*. Princeton and Oxford: Princeton University Press.
- Becker, G. (1993). *Human Capital. A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*. Third Edition. Chicago: The University of Chicago Press.
- Christakis, N. A. & Fowler, J. H. (2013). Social Contagion Theory: Examining Dynamic Social Networks and Human Behavior. *Statistics in Medicine*, 32(4), 556-577. DOI:10.1002/sim.5408.
- Faia, E., Shabalina, E. & Kudlyak, M. (2021). *Dynamic Labor Reallocation with Heterogeneous Skills and Uninsured Idiosyncratic Risk*. Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper, Issue 6.
- Georgieva, S. (2021). Fiscal multipliers in Bulgaria and Central and East European Countries. *Economic Studies*, 30(1), 131-167.
- Institut za ikonomicheski izsledvaniya pri Balgarskata akademiya na naukite (2020). *Ikonomicheskoto razvitiye i politiki v Bulgariya: otsenki i ochakvaniya*. Godishen doklad, 2020 g. Sofiya: Goreks Pres. [Институт за икономически изследвания при Българската академия на науките (2020). *Икономическо развитие и политики в България: оценки и очаквания*. Годишен доклад, 2020 г. София: Горекс Прес] (in Bulgarian).
- Izquierdo, A. et al. (2019). Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Exploration. *IMF Working Paper, WP/19/289*.
- Kaletski, A. (2013). *Kapitalizam 4.0. Razhdaneto na novata ikonomika sled krizata*. Sofiya: Klasika i stil. [Калецки, А. (2013). *Капитализъм 4.0. Раждането на новата икономика след кризата*. София: Класика и стил] (in Bulgarian).
- Kaneman, D. (2012). *Misleneto*. Sofiya: Iztok-Zapad. [Канеман, Д. (2012). *Мисленето*.

- София: Изток-Запад] (*in Bulgarian*).
- Kuigin, D. (2013). *Zombi iekonomiks. Martvite idei oshte brodyat sred nas*. Sofiya: Iztok-Zapad. [Куигин, Д. (2013). *Зомби икономикс. Мъртвите идеи още бродят сред нас*. София: Изток-Запад] (*in Bulgarian*).
- Levitt, S. & Dubner, S. (2005). *Freakonomics. A Rogue Economist Explores the Hidden Side of the Everything*. (revised ed.). New York: HarperColins Publishers.
- МС на Р България (2021). *Natsionalen plan za ustoychivost i vazstanovyavane na Republika Bulgariya. Aktualizirana versiya 1.4*. (онлайн). [МС на Р България (2021). *Национален план за устойчивост и възстановяване на Република България. Актуализирана версия 1.4*. (онлайн)] (*in Bulgarian*). Available at <https://www.nextgeneration.bg/#modal-one>.
- Mourre, G., Isbasoiu, G.-M., Paternoster, D. & Salto, M. (2013). The Cyclically-adjusted Budget Balance used in the EU Fiscal Framework: an Update. *European Economy, Economic Papers* 478.
- Panetta, F. (2021). *After the crisis: Economic lessons from the pandemic*. Frankfurt: ECB
- Rodrik, D. (2015). *Economic Rules. The Rights and Wrongs of the Dismal Science*. New York – London: W. W. Norton & Company.
- Spasova, S. and Ward, T. (2019). *Social protection expenditure and its financing in Europe. A study of national policies 2019*. European Social Policy Network (ESPN). Brussels: European Commission.

Виктор Йоцов е доктор по икономика, доцент в Института за икономически изследвания при Българската академия на науките и преподавател в катедра „Финанси“ на УНСС, v.yotzov@iki.bas.bg (автор за връзка).

Гарабед Минасян е доктор на икономическите науки, професор в Института за икономически изследвания при Българската академия на науките.

Победа Луканова е доктор по икономика, професор в Института за икономически изследвания при Българската академия на науките.

Димитър Златинов е доктор по икономика, доцент в Института за икономически изследвания при Българската академия на науките.

Григор Сарийски е доктор по икономика, доцент в Института за икономически изследвания при Българската академия на науките.

Victor Yotzov, PhD, is Assoc. Professor at the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Sciences and a lecturer at the Finance department of the UNWE, v.yotzov@iki.bas.bg (corresponding author).

Garabed Minassian is Dr. Ec. Sc., Professor at the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Sciences

Pobeda Loukanova, PhD, is Professor at the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Sciences

Dimitar Zlatinov, PhD, is Assoc. Professor at the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Sciences

Grigor Sariiski, PhD, is Assoc. Professor at the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Sciences

BULGARIA'S ECONOMY DURING THE PANDEMIC

Abstract: The article analyzes the state of the economy and the emerging trends resulting from the COVID-19 pandemic. The potential risks (external and internal) on economic development are outlined and an analysis of the prospects in the medium and long term is made. The processes of changes in the banking sector related to the redistribution of the financial services market have been identified and analyzed. With regard to the labor market, it is concluded that labor resources are irreversibly declining, and the qualitative characteristics of the workforce become essential.

The fact that the flexibility of the labor supply depends to a large extent on people in the older age groups is considered an unfavorable trend. With regard to the development of the National Recovery and Resilience plan, it is concluded that Bulgaria continues to lag behind within the EU both in terms

of the time of submission of the plan and in terms of the degree of coverage of individual criteria and access to financial resources.

Keywords: Economic growth, COVID-19, Recovery and resilience plan

JEL codes: E2, E44, E60