

RISKS TO THE BULGARIAN ECONOMY - GEOPOLITICAL, ECONOMIC, FINANCIAL

VIOLETA N. LUKOVA

ABSTRACT: *In the first four months of 2020 the major factors determining global economic activity were the measures to curb the rapid spread of the new coronavirus, SARS-COV-2, which causes COVID-19. The measures led to a complete disruption of activities in a number of economic sectors worldwide, with the services sector being affected most strongly. Already in the first quarter significant declines in economic activity were reported in all leading economies, and in the second quarter they are expected to deepen. In response to the expected economic fallout from the measures against the spread of COVID-19 the world leading central banks, including the ECB and the US Federal Reserve System, launched a series of extraordinary monetary policy measures.*

KEYWORDS: *Risks, Bulgarian economy*

РИСКОВЕ ПРЕД ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ – ГЕОПОЛИТИЧЕСКИ, ИКОНОМИЧЕСКИ, ФИНАНСОВИ *

ВИАЛЕТА Н. ЛУКОВА

АБСТРАКТ: *През първите четири месеца на 2020 г. основните фактори, които определят икономическата активност в глобален мащаб, са мерките за ограничаване на бързото разпространение на новия коронавирус COVID-19. Мерките доведоха до пълно прекъсване на дейността в редица икономически сектори в глобален мащаб, като най-засегнат е секторът на услугите. Още през първото тримесечие са отчетени значителни спадове в икономическата активност във всички водещи икономики. В отговор на очакваните негативни икономически ефекти от мерките срещу разпространението на COVID-19 водещите централни банки по света, включително ЕЦБ и Федералният резерв, предприемат поредица от извънредни мерки по паричната политика.*

1 Въведение

Поради намалялата външна задлъжнялост и натрупаните финансови буфери през последните години поставят българската икономика в добри първоначални условия преди кризата, свързана с разпространението на новия коронавирус. През 2019 г. и в началото на 2020 г. се наблюдава продължаващо нарастване на излишъка и запазване на положителното салдо по финансовата сметка. Данните за март 2020 г. показват формиране на нисък дефицит по текущата сметка, което вероятно отразява само частично ефектите от кризата, свързана с COVID-19, върху външните финансови потоци. През първите четири месеца на 2020 г. привлечените средства от домакинства, корпорации, правителствени агенции и др. в банковата система продължават да нарастват със сравнително високи темпове. Факторите, които обуславят тази динамика след обявяването в средата на март на извънредното положение в страната, включваха доверието в банковата система, липсата на сигурна алтернатива на депозитите, както и формирането на предпазни спестявания от икономическите агенти в условията на среда с повишена несигурност. При

* Настоящата статия е частично финансирана по проект №РД-08-93/28.01.2020г. „Икономика 2020: национални приоритети и стратегии“

кредита очакваме забавяне на годишния растеж поради отслабване на търсенето и вероятно затягане на кредитните стандарти от страна на банките и намаляване на склонността им да поемат риск.

2 Рискове пред икономиката на България – геополитически, икономически, финансови

Според оценките на НСИ през първото тримесечие на 2020 г. реалният БВП нараства с 0.3% на верижна база. За този растеж допринася отчетеното нарастване на износа на стоки и услуги, което вероятно се дължи на факта, че по-значителното разпространение на новия коронавирус COVID-19 е наблюдаван в края на тримесечието. В същото време при разходите за крайно потребление и инвестициите в основен капитал се наблюдава понижение спрямо четвъртото тримесечие на 2019 г. При реализиране на допускането, че няма да има втора вълна от COVID-19 и ново затягане на мерките, най-вероятно икономическото възстановяване на верижна база ще започне през третото тримесечие на годината. През второто и третото тримесечие на 2020 г. основният риск пред глобалната икономика, и съответно пред външното търсене на български стоки и услуги, е свързан с вероятността от по-бавно намаляване на новите случаи на заболявания с COVID-19 в основните икономически региони в света, което предполага повторно въвеждане на ограничителни мерки или забавяне на тенденцията на отмяната им в глобален мащаб. Това от своя страна би било фактор за по-бавно възстановяване на икономиките на основните търговски партньори на България и съответно за по-ниско външно търсене на български стоки и услуги.

Външна среда - геополитически фактори

БВП на еврозоната

Икономическата активност в еврозоната следва устойчива тенденция към забавяне през последните две години. През 2019 г. растежът на реалния БВП на еврозоната възлиза на 1.2%, като през четвъртото тримесечие на годината растежът се забавя до 0.1% на верижна база. През тримесечието основен принос за растежа на БВП на верижна база има брутното образуване на основен капитал (с 0.9 процентни пункта) и в по-малка степен частното и правителственото потребление (с по 0.1 процентни пункта). Отрицателен принос за изменението на БВП на тримесечна база има нетният износ (с -0.9 процентни пункта) и в по-малка степен изменението на запасите (с -0.1 процентни пункта).

Принос по компоненти за изменението на реалния БВП на еврозоната

(%, процентни пунктове; на тримесечна база)



Източник: Евростат.

Фигура 1

Инфлация в еврозоната

Инфлацията в еврозоната се повиши през последното тримесечие на 2019 г. поради повишението на цените на енергийните продукти, достигайки 1.3% на годишна база в края на годината. Ускоряването на инфлацията продължава и през януари 2020 г. Низходящата динамика се дължеше главно на изменението на цените на енергийните продукти, като през април енергийният компонент в ХИПЦ се понижи с 9.6% на годишна база при спад с 4.5% през март и спад с 1.0% средно за първото тримесечие на 2020 г. Базисната инфлация, изключваща цените на храните и енергийните продукти, се ускори до 1.3% в края на 2019 г., след което се забави до средно 1.1% през първото тримесечие на 2020 г., а през април възлезе на 0.9% на годишна база. През периода на действие на мерките за ограничаване на разпространението на COVID-19 се наблюдаваше съществено забавяне на инфлацията при услугите (от 1.8% в края на 2019 г. до 1.2% през април 2020 г.) и значително ускоряване на инфлацията при храните (от 2.0% в края на 2019 г. до 3.6% през април 2020 г.). Поскъпването на храните се дължеше главно на по-високите цени на непреработените храни.

Инфлация в еврозоната

(%, на годишна база)



Забележки: Инфлацията е измерена чрез ХИПЦ. Базисната инфлация е измерена чрез ХИПЦ, без енергийни продукти, храни, алкохол и тютюневи изделия.

Източник: Евростат.

Фигура 2

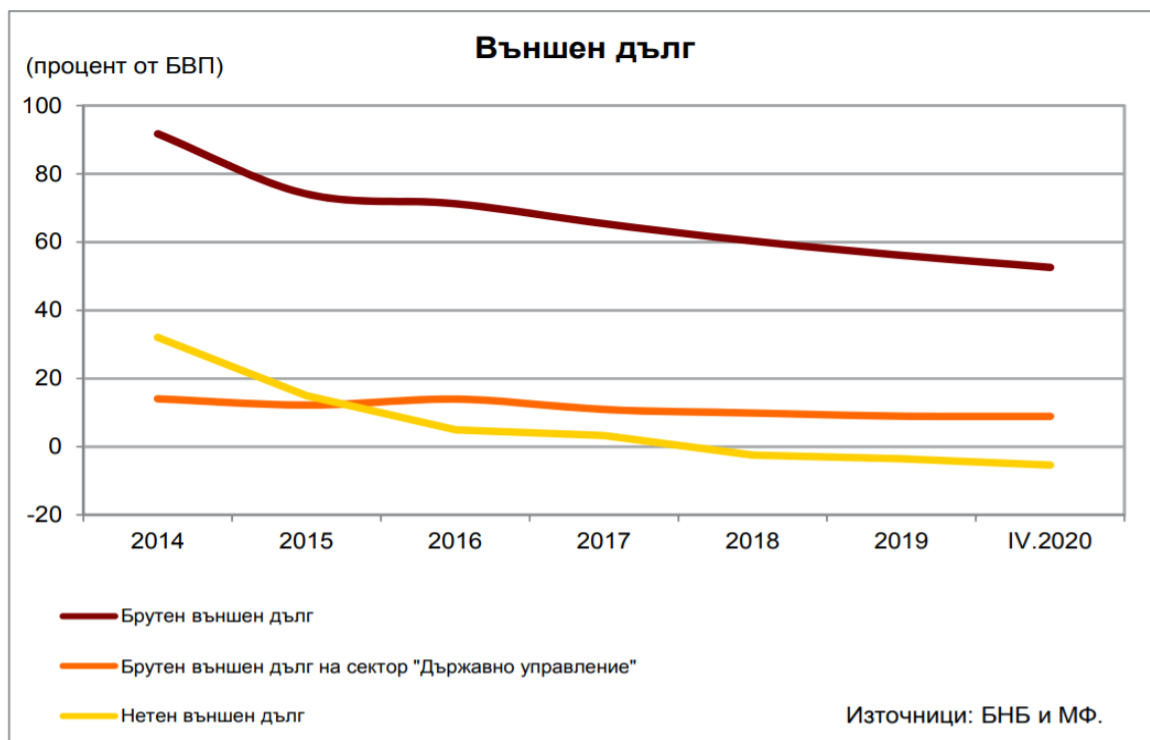
Външен сектор

През март балансът по текущата сметка се влошава на годишна база, за първи път от август 2019 г. Спадът на износа на стоки с 5.9% изпреварва понижението на вноса от 4.2%, като по-съществено бе свиването на търговията със страни от ЕС. В същото време, излишъкът при услугите се увеличава с 6.7%. И при износа, и при вноса на услуги е отчетен спад, съответно от 19.3% и 27.3%, като водещо е понижението при пътуванията. Динамиката на паричните преводи от емигранти също намалява с 66.4% или почти 80 млн. евро. Въпреки това, благоприятната среда през първите два месеца на годината позволиха удвояването на излишъка по текущата сметка през първото тримесечие на 2020 г. до 501.6 млн. евро или 0.8% от прогнозния БВП. Изтеглянето на част от депозитите на банките в чуждестранните компании майки се отрази в спад на активите по финансовата сметка през първо тримесечие по статия валута и депозити.

Брутният външен дълг

Брутният външен дълг в края на април 2020 г. е в размер на 34 172.9 млн. евро (52.6% от БВП), което е със 101.6 млн. евро (0.3%) повече в сравнение с края на 2019 г. (34 071.3 млн. евро, 56.2% от БВП). Дългът намалява с 295.6 млн. евро (0.9%) спрямо април 2019 г. (34 468.6 млн. евро, 56.8% от БВП). В края на април 2020 г. дългосрочните задължения са 26 123.2 млн. евро (76.4% от brutния дълг, 40.2% от БВП), като нарастват с 476.2 млн. евро (1.9%) спрямо края на 2019 г. (25 647 млн. евро, 75.3% от дълга, 42.3% от БВП). Дългосрочните задължения се повишават с 209.8 млн. евро (0.8%) спрямо април 2019 г. (25 913.3 млн. евро, 42.7% от БВП). Краткосрочните задължения възлизат на 8049.8 млн. евро (23.6% от brutния дълг, 12.4% от БВП) и намаляват с 374.5 млн. евро (4.4%) спрямо края на 2019 г. (8424.3 млн. евро, 24.7% от дълга, 13.9% от БВП).

Краткосрочният външен дълг намалява с 505.5 млн. евро (5.9%) спрямо април 2019 г. (8555.2 млн. евро, 14.1% от БВП).



Фигура 3

През януари – април 2020 г. извършените плащания по обслужването на брутния януари – април 2019 г. Нетният външен дълг в края на април 2020 г. е отрицателен в размер на 3505.2 млн. евро (5.4% от БВП), като намалява с 1344.1 млн. евро (62.2%) спрямо края на 2019 г. (отрицателна стойност от 2161.1 млн. евро, 3.6% от БВП). Понижението се дължи на по-голямото увеличение на брутните външни активи (с 1445.7 млн. евро, 4%) в сравнение с увеличението на брутния външен дълг (със 101.6 млн. евро, 0.3%). Нетният външен дълг намалява с 2129.4 млн. евро (154.8%) спрямо април 2019 г. (отрицателна стойност от 1375.8 млн. евро, 2.3% от БВП).

Икономически и финансови фактори вътрешна среда

Пазара на труда

През първото тримесечие броят на заетите в икономиката според Служба за национална статистика намалява с 1.3% на годишна база до 3398,2 хил.д., основно поради ограничената икономическата дейност в редица сектори в следствие на предприетите мерки против разпространението на COVID-19.

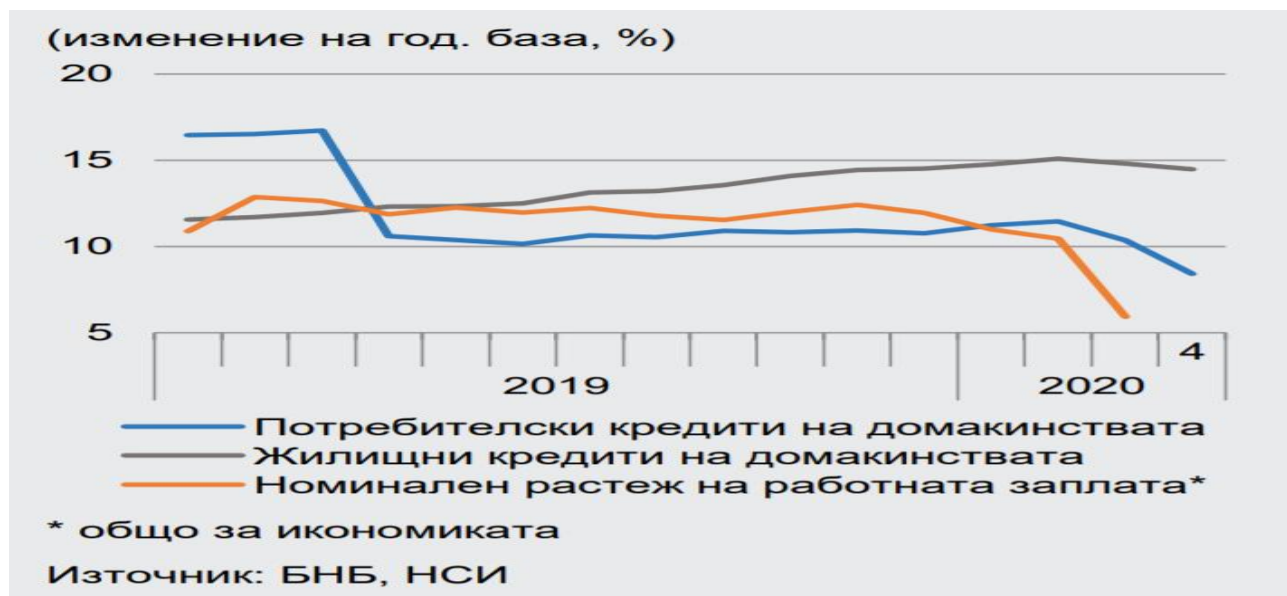
Агенция по заетостта отчита намаление с 0,7 процентни пункта за месец и увеличение с 3,1 процентни пункта на годишна база. През месец юни безработицата в страната остава висока въпреки мерките на управляващите за подпомагане на заетостта и бизнеса. Равнището на регистрирана безработица в страната през юни е 8,3%. В края на юни Агенция по заетостта отчита 273 367 регистрирани безработни лица, като спрямо май те са с 22 086 по-малко или спадът е от 7,5%. В същото време увеличението спрямо юни

2019 г. е с 61,1% или със 103 708 лица. За ползване на посредничеството и услугите на бюрата по труда през юни се регистрираха нови 26 415 безработни лица. Освен тях, други нови 822 души от групите на търсещите работа заети, учащи и пенсионери, също са регистрирани в Агенцията по заетостта. През юни броят на започналите работа безработни лица достига 36 621, като 95,7% от тях са устроени в реалната икономика, сочат данните от месечната статистика на Агенцията по заетостта. Заедно със спада на заетостта във всички основни сектори на икономиката се наблюдава повишение на производителността на труда, което е основният фактор за реалния ръст на БДС. Най-много нараства производителността в аграрния сектор, 5.2% на годишна база, но индустрията и услугите също демонстрираха относително висок ръст от съответно 1.6 и 2.1%.

Финансов сектор

Годишното нарастване на кредитите за частния сектор се забавя до 7.6% при 9.1% в края на март. Най-голям отрицателен принос имат кредитите за нефинансови предприятия, чийто растеж се забавя от 5.2% до 3.2% поради отрицателни ефекти по линия на ограничената икономическа активност и влошени очаквания, поради въведените извънредни мерки и ограниченията които ги последваха. Обемът на новите кредити на фирмите се понижава с 30% спрямо април 2019 г. в съответствие със значителния спад на бизнес климата и голяма част от другите показатели от краткосрочната бизнес статистика през април. Годишният темп на растеж леко се забавя от 14.8% през март до 14.5% в края на април, а месечното изменение бе положително. Въпреки, че лошите и преструктурирани кредити остават с непроменен дял 8.8% в общите кредити за нефинансови предприятия и домакинства, през април размерът им се повишава на годишна база за първи път от октомври 2014 г. Растежът от 0.9% се дължи изцяло на портфейла на нефинансовите предприятия.

Динамика на доходите и кредитите на домакинствата



Фигура 4

Потребление на домакинствата

Предприетите мерки срещу разпространението на COVID-19 окажат значително негативно влияние върху крайните потребителски разходи на домакинствата. От една страна, за това ще допринесе характерът на въведените мерки, които са насочени към намаляване на социалните контакти и придвижването на хората, ограничавайки възможностите за потребление на определени категории стоки и услуги. Пряко засегнати от мерките са услугите по обществено хранене, краткосрочно настаняване, развлечение и култура, и транспортните услуги, които формират общо около 22.2% от крайните потребителски разходи на домакинствата и са в размер на 14% от БВП.

Повишената несигурност и влошаването на условията на трудовия пазар са фактори, които се отразят негативно върху динамиката на частното потребление. Понижението на икономическата активност и на производителността на труда е предпоставка засегнатите предприятия да предприемат стратегии за оптимизиране на разходите за труд чрез намаляване на работното време, освобождаване на заети и/или понижение на трудовите възнаграждения, което намалява способността на домакинствата за потребление и увеличава несигурността относно финансовото им състояние. По данни на НСИ за структурата на домакинските бюджети за 2019 г. доходите от работна заплата и самостоятелна заетост представляват около 63% от общите доходи. В резултат на това може да се очаква домакинствата да свият крайните потребителски разходи поради намалените възможности за потребление. В допълнение по-голямата несигурност в икономиката е предпоставка домакинствата да подхождат предпазливо, като отложат планирани покупки, дори и да не изпитват финансови затруднения.

Таблица 1

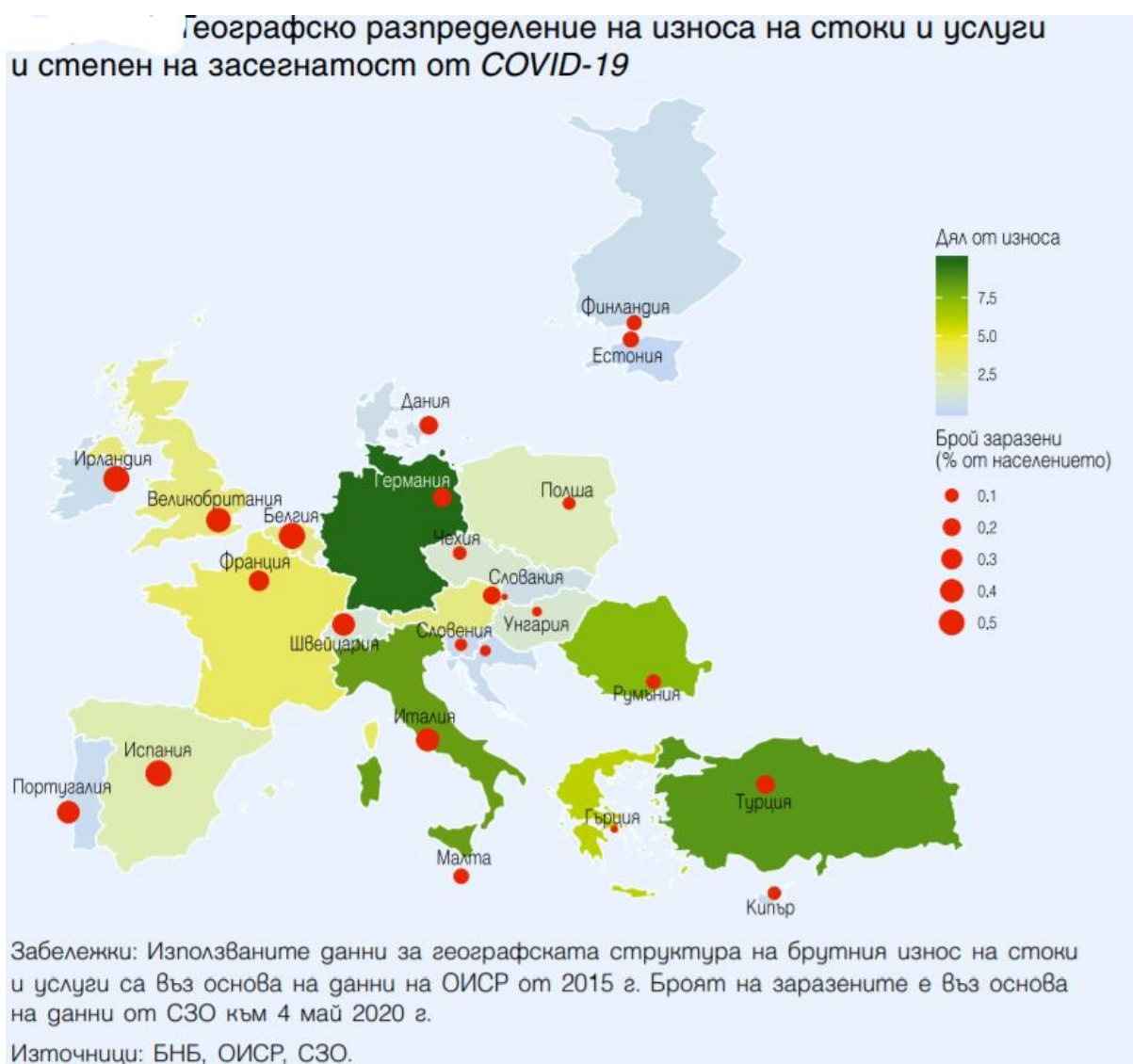
Структура на разходите за потребление на домакинствата по цел

	Дял от общите разходи	Дял от БВП
Хранителни продукти и безалкохолни напитки	19.1	12.0
Облекло и обувки	3.2	2.0
Жилища, вода, електроенергия, газ и други горива	19.9	12.6
Жилищно обзавеждане, стоки и услуги за домакинството и за обичайно поддържане на дома	5.1	3.2
Здравеопазване	6.3	4.0
Транспорт	13.3	8.4
Покупка на лични транспортни средства	1.7	1.1
Поддържане и експлоатация на лични транспортни средства	7.4	4.7
Транспортни услуги	4.2	2.6
Съобщения	4.8	3.0
Развлечения и култура	7.8	4.9
Образование	1.2	0.8
Ресторанти и хотели	7.0	4.4
Услуги по обществено хранене	4.5	2.8
Услуги по краткосрочно настаняване	2.5	1.6
Разнообразни стоки и услуги	7.1	4.5
Крайни потребителски разходи	100.0	63.1

Забележка: Данните се отнасят за 2018 г.
Източници: Евростат, изчисления на БНБ.

Износ и внос на стоки и услуги

Икономиката на България се характеризира с висока степен на отвореност - външната търговия през 2019 г. представлява 123.7% от БВП, и интегрираност в глобалните производствени вериги, поради което отслабеното външно търсене на български стоки и услуги, свързано с пандемията от COVID-19, има съществен отрицателен ефект върху българския износ. Съгласно географската структура около 65% от общия номинален износ на стоки и услуги от страната е насочен към Европейския съюз, като държавите от еврозоната, чиито икономики са сред най-засегнатите от пандемията в глобален план, имат около 45% дял в износа на България.

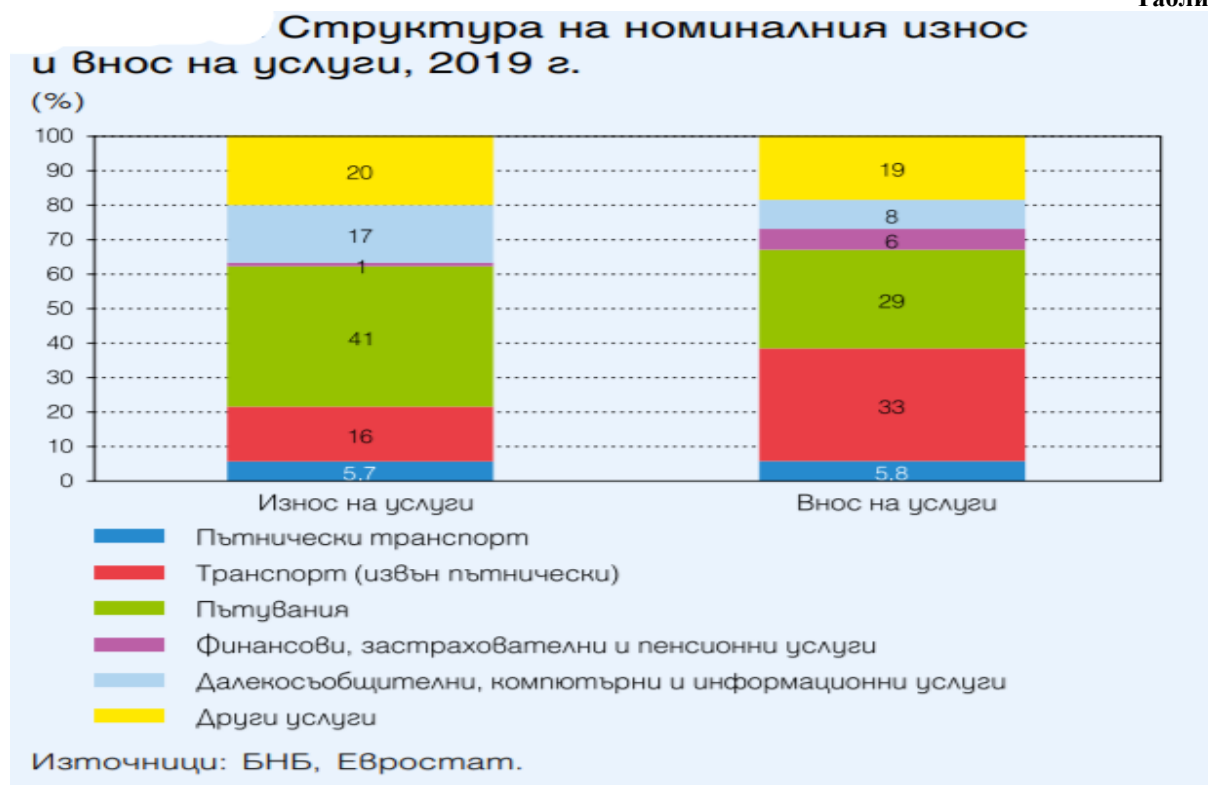


Фигура 5

Въпреки въведените от правителството ограничения за износ на някои медицински стоки са фактор по линия на предлагането, който потенциално също би могъл да има негативно влияние върху износа на стоки. При износа на услуги, освен външното търсене, съществен негативен ефект по линия на предлагането оказват наложените у нас ограничения върху дейността на местата по настаняване и осъществяване на пътнически услуги в периода на извънредното положение. Пряко и в най-голяма степен по линия на тези мерки са засегнати пътуванията и пътническият транспорт. Делът на тези подгрупи в номиналния износ на услуги на страната е около 46%, а годишните им приходи през 2019 г. възлизат на 7.2% от БВП. Основната част от пътуванията на чуждестранни граждани в България са с цел почивка или екскурзия - 47% от всички пътувания, което прави техния размер зависим едновременно от епидемичната обстановка в страната, от условията, при които могат да бъдат извършвани организирани посещения, както и от финансовото състояние и ограниченията пред домакинствата в основните търговски партньори на България. От гледна точка на структурата пряко засегнат от предприетите ограничителни

мерки в страната е вносът на услуги, свързани с пътувания и пътнически транспорт, чийто размер възлиза на около 34% от общия внос на услуги, или на 3.2% от БВП през 2019 г.

Таблица 2



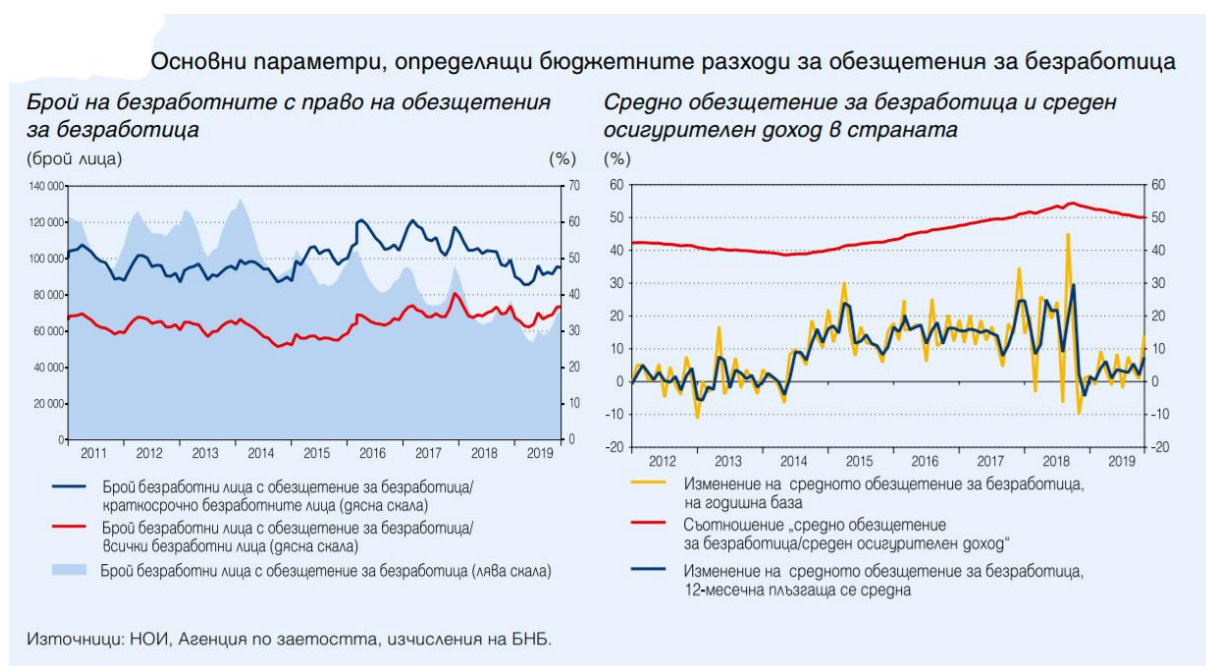
Външнотърговските потоци на България като цяло можем да очакваме влошаване на салдото по търговията със стоки и услуги, което ще има отрицателен ефект върху икономическата активност в страната. Влияние за това ще оказва както експортно ориентираният характер на индустриалния сектор в страната, така и фактът, че България е нетен износител на туристически услуги.

Публичните финанси и кризата с COVID-19

След въвеждането на извънредното положение на 13 март 2020 г. неблагоприятен ефект върху публичните финанси се реализира по линия на повишение на лихвените разходи на правителството при сценарий на по-трайно запазване на тенденцията към повишение на доходността на ДЦК на България, произтичаща от засилената колебливост на финансовите пазари и бягство на инвеститорите към така наречените „безрискови ценни книжа“, емитирани от страни с най-висок кредитен рейтинг. Такъв ефект върху публичните финанси би възникнал при необходимост от издаване на нов дълг за рефинансиране на дълг на правителството с настъпил падеж, за финансиране на бюджетния дефицит или за изграждане на фискални буфери. Негативно влияние върху приходната страна на бюджета очаквано понижение на заетостта, доходите, потреблението на домакинствата, инвестициите и влошаването на финансовото състояние на фирмите и самоосигуряващите се лица. В резултат на потиснатата икономическа активност се очаква намаление на приходите от всички категории данъци. Последната налична оценка на дългосрочната еластичност на данъчните приходи в България от 2014 г. предполага близка до единица еластичност както на преките, така и на косвените данъци,

и по-ниска от единица еластичност единствено по отношение на изменението на социално-осигурителните вноски спрямо нарастването на средните доходи от труд.

Увеличаването на бюджетните разходи за обезщетения за безработица зависи от обхвата на осигурените лица във фонд „безработица“, както и от размера на средното обезщетение за безработица. Средно за 2019 г. обезщетения за безработица са получавали 62.9 хиляди лица, които представляват 45.7% от краткосрочно безработните и 33.9% от всички безработни. До края на 2018 г. се наблюдава постепенно увеличение на средното обезщетение за безработица, съотнесено към средния осигурителен доход, като тази тенденция е преустановена през 2019 г., когато това съотношение възлиза на 50.1%.



Фигура 6

ЛИТЕРАТУРА:

- [1] Българска народна банка, 2020, Издание „Икономически преглед“, Брой 1/2020 г.
- [2] Министерство на финансите, 2020, Дирекция "Икономическа и финансова политика", Българската икономика – месечен обзор.
- [3] <https://www.economic.bg/bg/news/12/darzhavata-dava-zayavka-za-nov-fokus-na-balgarskata-ikonomika.html>
- [4] <https://www.investor.bg/bloomberg-tv/461/a/ikonomist-bylgariia-moje-da-izpolzva-poveche-dylg-za-po-visok-rastej-308518/>
- [5] <https://www.investor.bg/sviat/6/a/prognoza-nad-20-shte-e-rystyt-na-falitite-v-bylgariia-zaradi-koronakrizata-308467/>

