

**ИНФЛАЦИЯТА И ЛИХВЕНИЯТ
ПРОЦЕНТ ПРЕЗ 1991г.**

*Мария Жечева
Румен Аврамов
Валентин Чавдаров*

март 1992 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

ИЗМЕРВАНЕ НА ИНФЛАЦИЯТА - МЕТОДИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ	1
I. Индексите на потребителските цени и на цените на дребно	1
II. Индекси на цени на производител - НСИ	3
III. Индекси на цени на производител - Агенция за икономическо програмиране и развитие	4
IV. Равнище на реалния лихвен процент - методика на оценка	7
ИНФЛАЦИЯТА ПРЕЗ 1991 г. - НЯКОИ ТЕНДЕНЦИИ.....	9
I. Потребителски цени	9
II. Цени на производител	10
III. Динамика на цените и равнище на реалния лихвен процент.....	14

ИЗМЕРВАНЕ НА ИНФЛАЦИЯТА - МЕТОДИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

Въпросът за точното отчитане на инфлацията придобива все по-остро практическо и политическо значение. Очевидно е, че най-широко разпространените изводи в средствата за информация и в политическите среди се правят на основата на индексите на потребителските цени, които са крайно непредставителни за действителния мащаб и интензивност на инфационните процеси. Оттук следват редица некоректни обобщения и погрешни стъпки на икономическата политика.

Целта на този анализ на Агенцията за икономическо програмиране и развитие е да фиксира параметрите на инфлацията на основата на съществуващите измерители и чрез построяването на някои оригинални индекси. Специално внимание е отделено на оценките за равнището на реалните лихвени проценти през 1991 г.

Влиянието на инфлацията върху различни сектори в икономиката може да се установи само чрез статистическа информация за измененията в цялата ценова система. В НСИ все още не се произвеждат истински дефлатори за елементите на крайното търсене. Ценовите индекси за вноса и износа са годишни и при това в голяма степен ненадеждни. Определен напредък има главно в разработката на индекси на потребителските цени и на цените на дребно. Изводите, които се правят на тяхна основа следва задължително да отчитат особеностите на тяхното построяване.

I. Индексите на потребителските цени и на цените на дребно

Индексът на потребителските цени показва изменението на цените на стоки или групи стоки и услуги като за тегла се използват относителните дялове на различните видове разходи на домакинствата, получени от домакинските бюджети. Индексът на цените на дребно измерва промяната в цените на дребно на стоките и услугите, които се претеглят с реализирания стокооборот на съответните стоки и услуги. Това е съществен недостатък доколкото, при равни други условия, стоките с високи цени имат по-голям стокооборот, а следователно и по-голямо тегло, което завишива действителното изменение на цените.

Индекси на потребителските цени и индекси на цените на дребно се разработват от май 1990 година. Липсата на достатъчен

опит е причина за някои съществени недостатъци при тяхното изчисляване.

Индексите на потребителските цени до месец септември 1991 година показват промяната в равнището на цените на потребителските стоки за периода от 16 число на предходния месец до 15 число на съответния месец. За тегла при разработката на индекса се използува структурата на разходите на домакинствата от 1989 година, която претърпя съществени изменения през 1990 и особено в 1991 година. От началото на 1992 година теглата са актуализирани, като се прилага структурата на разходите от октомври 1991 година. Това наложи преизчисляване на индекса, което бе направено в Агенцията за икономическо програмиране и развитие. Резултатите показват, че използването на нови тегла не се отразява съществено върху неговото равнище.

ВЕРИЖНИ ИНДЕКСИ НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ

МЕСЕЦИ	Общ индекс (НСИ)	Общ индекс (АИПР)
януари	113.60	112.98
февруари	222.90	235.82
март	150.50	149.24
април	102.50	101.45
май	100.76	100.51
юни	105.89	105.29
юли	108.39	108.16
август	107.50	108.69
септември	103.80	103.71
октомври	103.27	103.04
ноември	105.02	104.97
декември	104.92	104.82

Индексът на потребителските цени показва изменението на цените на стоките и услугите като за тегла се използва структурата на разходите по домакинските бюджети. Общият индекс, разработен в НСИ, е претеглен със структурата на разходите на домакинствата от 1989 г. Общият индекс, разработен в Агенцията за икономическо програмиране и развитие, е претеглен със структурата на разходите на домакинствата от м. октомври 1991 година.

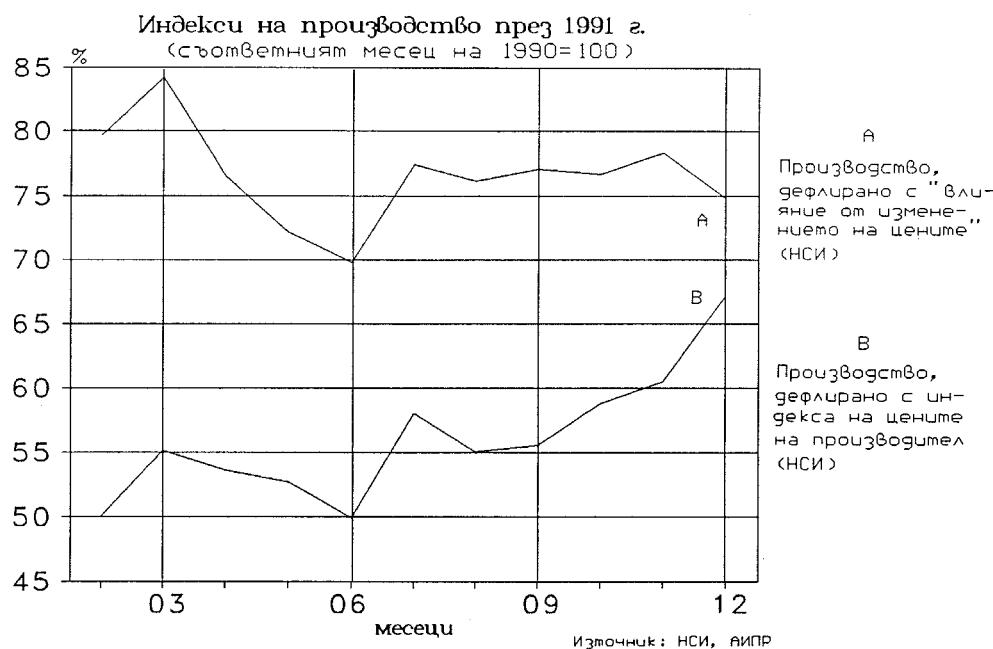
Индексът на цените на дребно има в известен смисъл “обратния” недостатък. При него от май 1990 година (от началото на разработването му) теглата на стоките са сменяни два пъти, а на услугите - 3 пъти, без да е осигурена статистическа обвързаност и съпоставимост при тези преходи. Поради това индексите на цените на дребно не отразяват само промените в равнището на цените.

II. Индекси на цени на производител - НСИ

През 1991 г. НСИ не публикуваше индекси на цени на производител. Ето защо динамиката на физическия обем на производството се отчиташе косвено, чрез твърде грубо елиминиране на влиянието, оказвано от изменението на цените върху стойностния обем на произвежданата продукция. Показателят “влияние от изменението на цените” се оценяваше субективно от самите предприятия, които не винаги успяваха да “изчистят” влиянието на промените в структурата на произвежданата продукция. Според самите статистици този метод беше крайно неточен, ненадежден и със съмнителни възможности за приложение, особено в дейности като строителство, търговия и други.

През миналата година в НСИ започна работа по построяването на статистически достоверен индекс на цените на производител на промишлената продукция. Той се основава на около 600 групи стоки и за първи път беше предоставен през февруари 1992 г. За съжаление индексът беше изчислен при променяща се база (към съответния месец на 1990 г.), което недава възможност да се проследи динамиката на цените в рамките на 1991 г. Намеренията на НСИ са от първите месеци на 1992 г. да се представя и ежемесечен верижен индекс.

През 1991 г. индексът, построен на основата на “влиянието на цените” е нараснал по-слабо, отколкото индекса на цените на производител на промишлената продукция. (Техните значения са съответно 393.1 и 503.1 при база 1990 г.). Това означава, че физическият обем на производството през 1991 г. е бил надценен от използвания официален дефлатор.



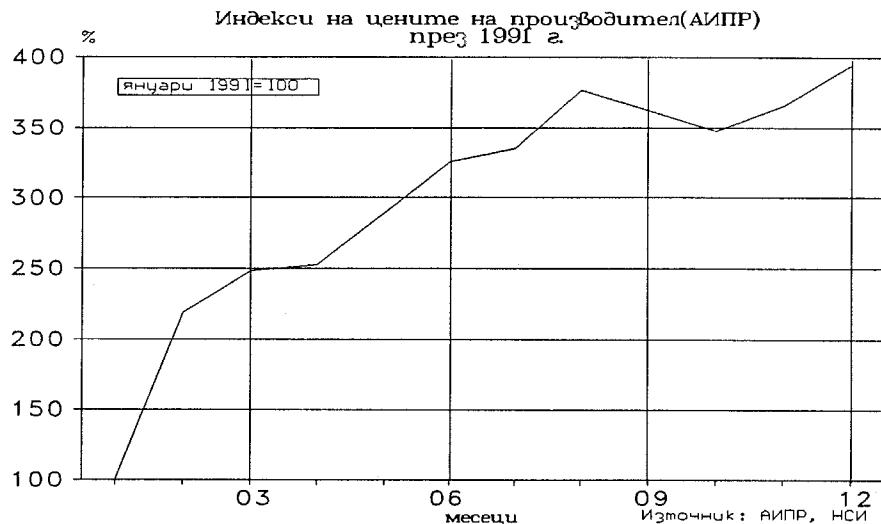
В графиката са съпоставени измененията на физическия обем на промишленото производство, получени 1) чрез дефлиране на стойностния обем на промишлената продукция с "влиянието от изменението на цените" (използвано като официален дефлатор през 1991 г.) и 2) чрез дефлиране с индексите на цените на производител при база едноименния месец на 1990 г.= 100, разработени в НСИ от информация за цените на производител на 600 стоки и групи стоки.

III. Индекси на цени на производител - Агенция за икономическо програмиране и развитие

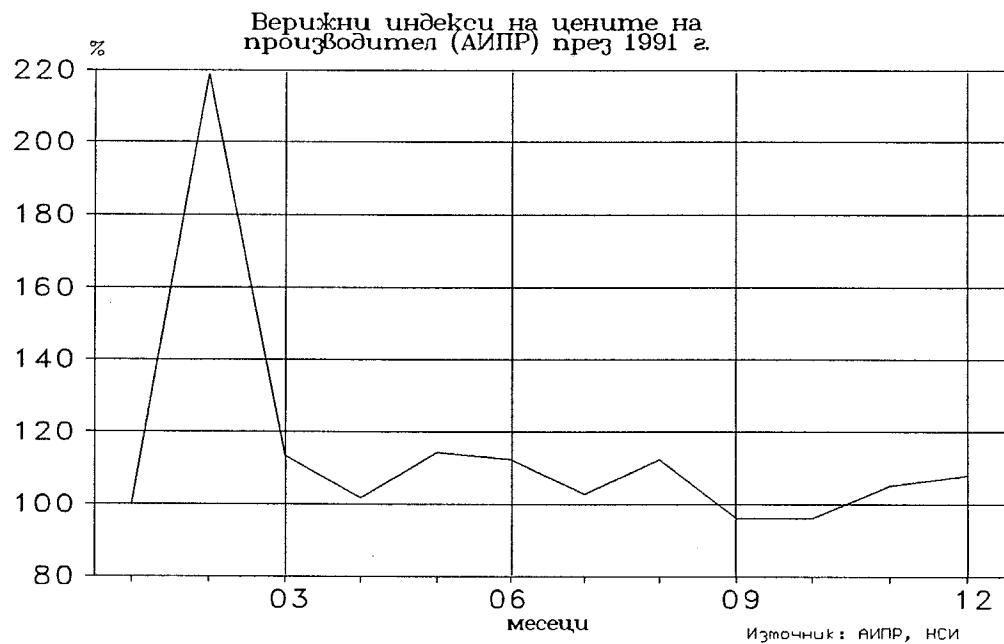
Отсъствието на индекси за динамиката на цените на производител в рамките на 1991 г. наложи в Агенцията за икономическо програмиране и развитие да бъдат построени верижни индекси за отделните месеци на 1991 г. и базисен индекс при структура на производството от май 1991 г.

Необходимо условие за построяване на индекси на цени на производител е наличие на устойчива съвкупност от стокови групи, за която има данни за произведените количества и средни цени за всички месеци на 1991 г. и януари 1992 г. Това наложи елиминирането на част от стоковите групи в изходната информация, предоставена от НСИ, за които липсват данни за някои от месеците. Оформи се съвкупност от 372 стокови групи, на основата на които беше изчислен индексът на цените на производител. Като тегла бяха използвани произведените количества от всяка стокова група през май 1991 г. По-малкият брой на стоковите групи и различните тегла са причината

за различните индекси на цените през януари 1992г. спрямо януари 1991 г., оценени в НСИ и Агенцията за икономическо програмиране и развитие.



В графиката са представени измененията на цените на производител на промишлена продукция при база м. януари 1991 г. = 100. Базисните индекси на цените на производител, разработени в Агенцията за икономическо програмиране и развитие, са изчислени на основата на съвкупност от 372 стокови групи.



В графиката са представени измененията на цените на производител на промишлена продукция спрямо равницето им през предходния месец на 1991 година. Верижните индекси на цените на производител, разработени в Агенцията за икономическо програмиране и развитие, са изчислени на основата на съвкупност от 372 стокови групи.

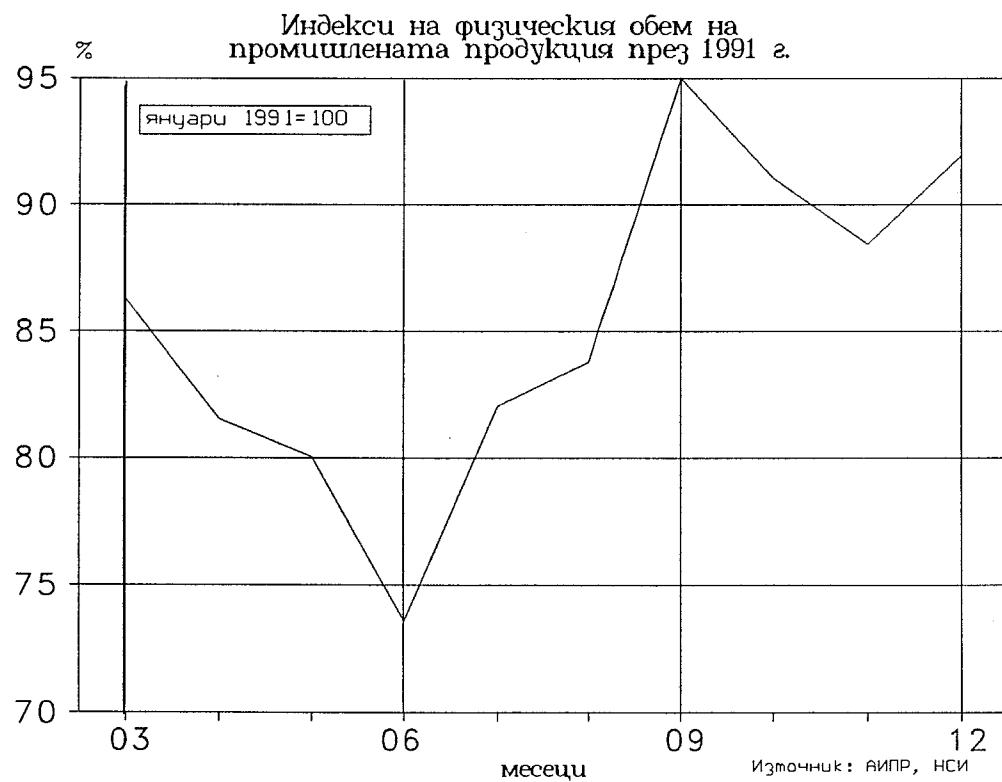
На основата на съвкупността от 372 стокови групи в АИПР е оценен и индекс на физическия обем на промишленото производство. Индексът е изчислен по формулата:

$$\Sigma Q_{ij} \cdot P_i / \Sigma Q_{io} \cdot P_i, \quad \text{където:}$$

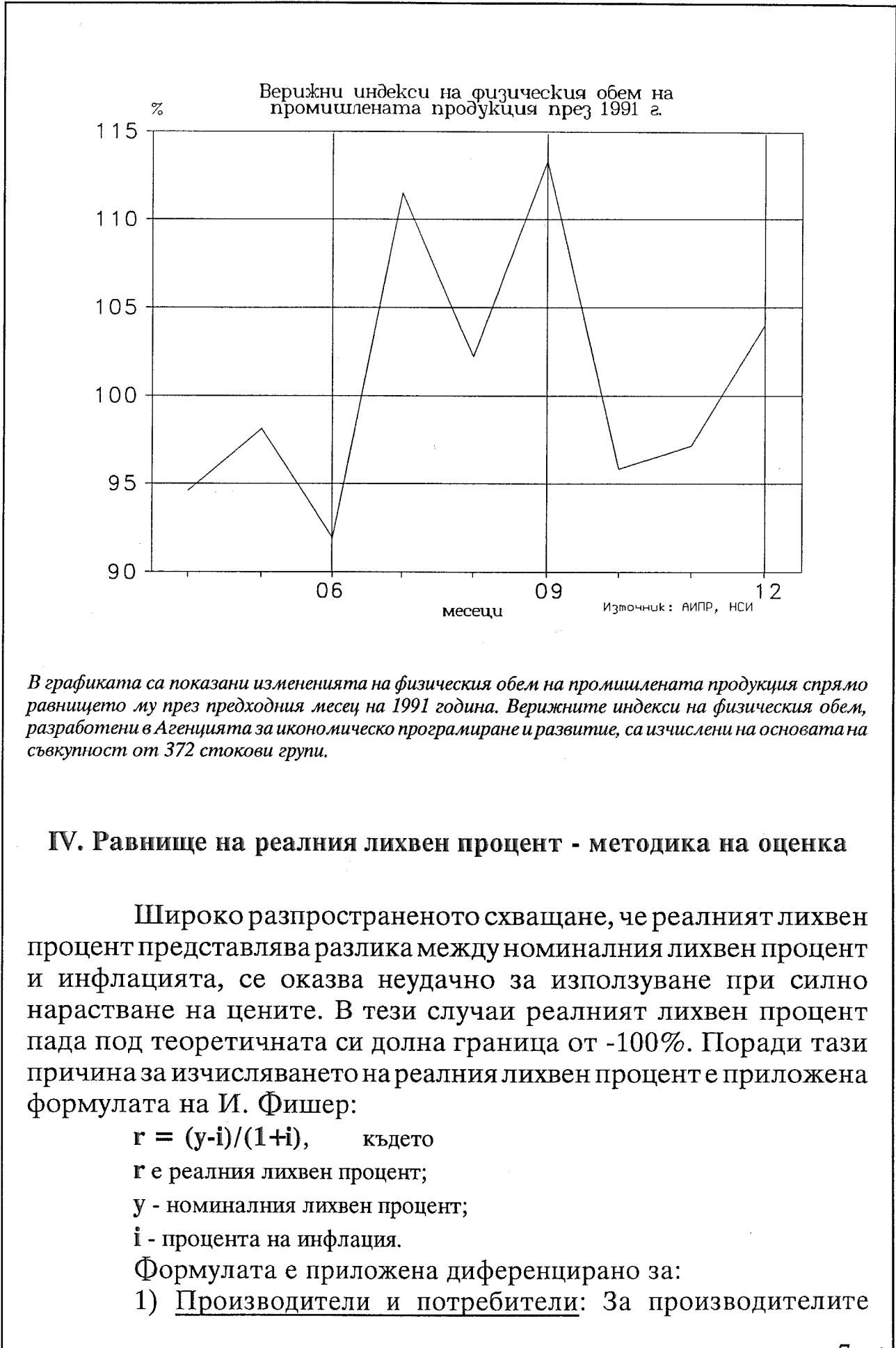
Q_{ij} - произведени количества от i -та стокова група през период j

P_i - средна цена на i -та стокова група през май 1991 г.

Общият индекс на физическия обем на промишлената продукция се получава като отрасловите индекси на производството се осредняват с тегла, равни на относителния дял на произведената продукция на отрасъла в общия обем на произведената продукция в промишлеността през май 1991 г. Този алгоритъм е аналогичен на алгоритъма за изчисляване на индекса на потребителските цени (CPI): индексите на 13-те стокови групи се осредняват с относителните дялове на разходите на домакинствата по всяка стокова група.



Графично са показани измененията на физическия обем на промишлената продукция при база януари 1991 г. = 100. Базисните индекси на физическия обем, разработени в Агенцията за икономическо програмиране и развитие, са изчислены на основата на съвкупност от 372 стокови групи.



номиналният лихвен процент е коригиран с инфляцията, измерена чрез изчисления в Агенцията за икономическо програмиране и развитие индекс на цените на производител за съответния период. При потребителите като измерители на инфляцията бяха използвани индексите на потребителските цени и индексите на цените на дребно. Поради близостта на получените резултати изводите са направени въз основа на дефлирането с индекса на цените на потребителските стоки като по-коректен измерител на инфляцията за населението.

2) Депозити и кредити: Като номинални лихвени проценти в приведената формула са използвани предоставените от БНБ данни за средното равнище на лихвените проценти по депозитите и средното равнище на лихвените проценти по кредитите. Те са коригирани, от една страна, с очакваната инфляция (т.е. с инфляцията от предходния месец) и от друга - с отчетената инфляция за съответния месец.

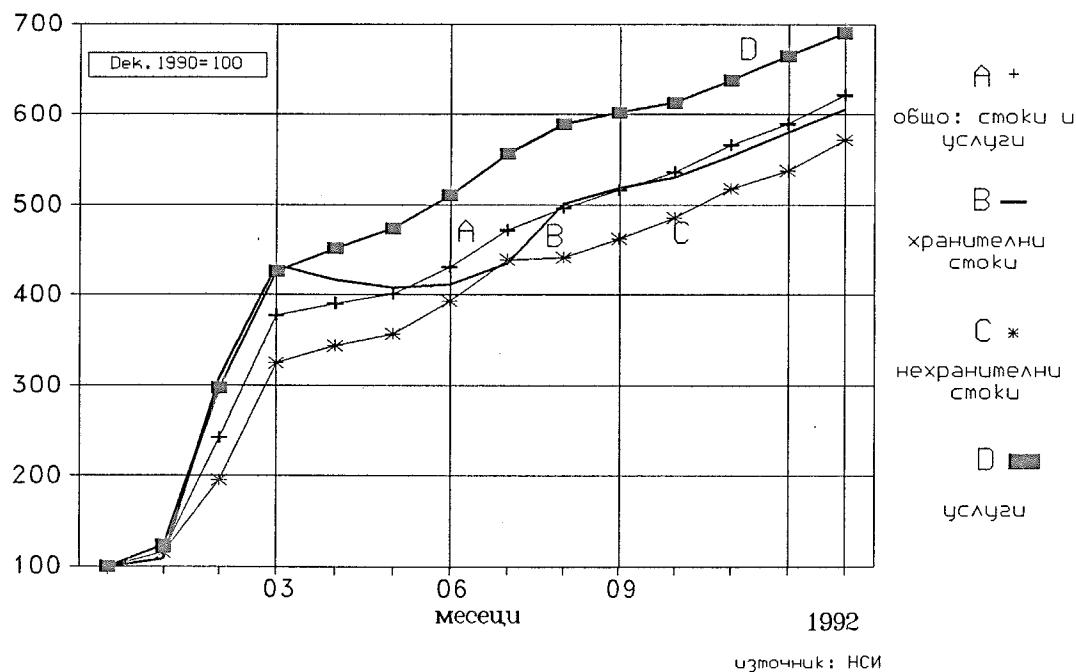
Реалният лихвен процент е намерен както за отделните месеци на 1991 година, така и за всички възможни подпериоди на годината. За период, по-дълъг от един месец, са използвани номинални лихвени проценти, получени при предположението за ежемесечна капитализация на лихвата.

ИНФЛАЦИЯТА ПРЕЗ 1991 г. - НЯКОИ ТЕНДЕНЦИИ

I. Потребителски цени

В общата картина на потребителските цени се очертават няколко по-важни тенденции.

Индекси на цените на дребно на стоките и услугите



В графиката са представени едновременно измененията на цените на дребно на: стоките и услугите - общо, на хранителните стоки, на нехранителните стоки и на услугите при база л. декември 1990 г. = 100.

1. При първоначалния ценови шок от февруари-март приспособяването на цените на хранителните стоки и на услугите е породило по-висок от средния растеж на тези цени на дребно. След март относителните цени на хранителните стоки намаляват, успоредно с увеличаването на относителните цени на услугите.

2. В общата структура на потребителските цени през март-декември най-ярко са изразени намаляването на относителните цени на хранителните стоки и увеличаването на относителните цени на разходите за домашно обзавеждане и жилищни нужди. Изчисляването на индекс на потребителските цени на базисните стоки и услуги (храна, облекло, жилище, транспорт и данъци)

показва растеж от 50.5% през март-декември, което напълно отговаря на средния индекс на потребителските цени за този период.

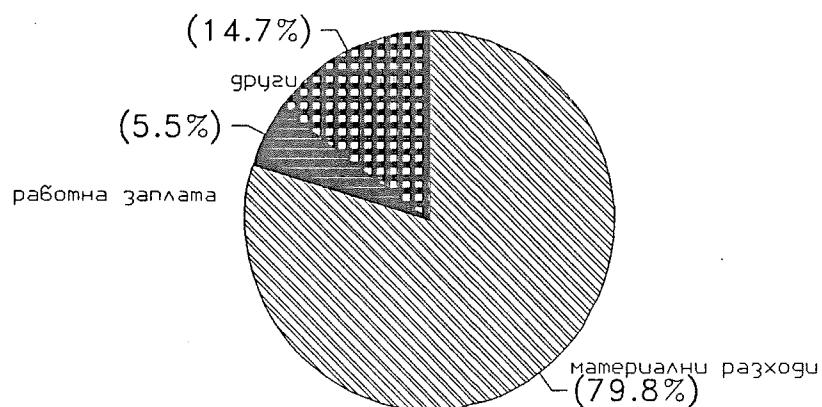
3. Динамиката на т. нар. контролирани цени на 14-те стоки не е представителна за общата динамика на потребителските цени. Направените експерименти показват, че изменението на контролираните цени през първите две седмици на календарния месец не корелира с регистрирания индекс на потребителските цени през месеца. Това означава в частност, че тяхното изменение за първите 14 дни на месеца не е показателно за размера и посоката на инфляцията през съответния месец.

II. Цени на производител

1. Структурни изменения в текущите разходи на промишлеността

Както може да се очаква, инфляцията през 1991 г. е типична "инфляция на разходите" (cost-push). Според индексите на цените на производител, изчислени от НСИ въз основа на "влиянието от изменението на цените", към 9-месечието на 1991 година (спрямо същия период на 1990 г.) цените на производител на промишлената продукция са нараснали с 282%.

Принос на елементите на текущите разходи в
растежа на цените на производител в промишлеността



Източник: АИПР, НСИ

Графиката показва, че от общото нарастване на цените на производител на промишлената продукция (оценено чрез "влиянието от изменението на цените върху стойностния обем на производството) 79.8% се дължи на растежа на цените на използвани сировини, материали, горива, енергия и др., 5.5%-на номиналното нарастване на работната заплата в промишлеността, 14.7%-на увеличението на цените на другите разходи (в т.ч. разходите за външни услуги, социално осигуряване, амортизация)

Приносът на растежа на цените на използваните материали¹ в общия индекс е 79.8%, на растежа на работната запалата 5.5% и на цените на другите разходи² 14.7%. Основният принос на първия компонент се дължи както на неговия висок относителен дял в структурата на текущите разходи, така и на по-голямото увеличаване на цените на материалите в сравнение с тези на останалите разходни позиции. Индексът на цените на горивата (изчислен въз основа на "влиянието на цените") е 859.5%, а този на сировините и материалите - около 400%. В резултат на различния темп на инфлация делът на горивата в материалните разходи нараства от около 7% на 15.6%, а сировините и материалите запазват основния си дял. В цялостната структура на разходите в промишлеността рязко нарастват материалните разходи (от 72.06% през 1990 г. на 79.59% през деветмесечието на 1991 г.).

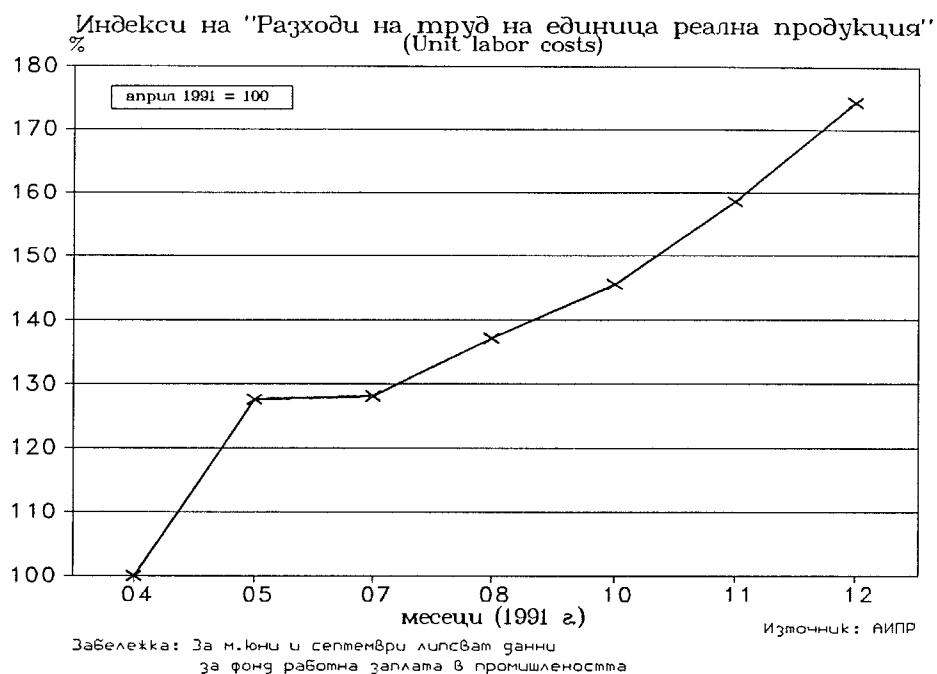
Делът на работната заплата в текущите разходи спада от 11.34% за 1990 г. на 7.69% за деветмесечието на 1991 г. Работната заплата, въпреки по-високия си относителен дял през 1990 година, е повлияла незначително за нарастване цените на промишлената продукция.

След ценовия шок през месеците февруари и март, растежът на реалната работна заплата като цяло изпреварва нарастването на произведената промишлена продукция (по цени от месец април 1991 година). Това се отразява в динамиката на показателя "Разходи на труд на единица реална продукция" ("unit labor costs"). През декември равнището му е със 74% по-високо от това през месец април³.

¹ Тук се включват потребяваните в промишлеността сировини, материали, горива, енергия и други материални разходи.

² Тук се включват разходите за външни услуги, амортизация, за социално осигуряване и други.

³ Показателят "Разходи на труд за единица реална продукция" ("unit labor costs") измерва отношението между реалния разход на труд и физическия обем на произведената продукция. Реалният трудов разход е изчислен чрез дефлиране на фонда на работната заплата в промишлеността с индекса на потребителските цени (при база м. април = 100). Реалната продукция е получена чрез дефлиране на стоковата промишлена продукция с индекса на цените на производител, изчислен в Агенцията за икономическо програмиране и развитие (м. април = 100).



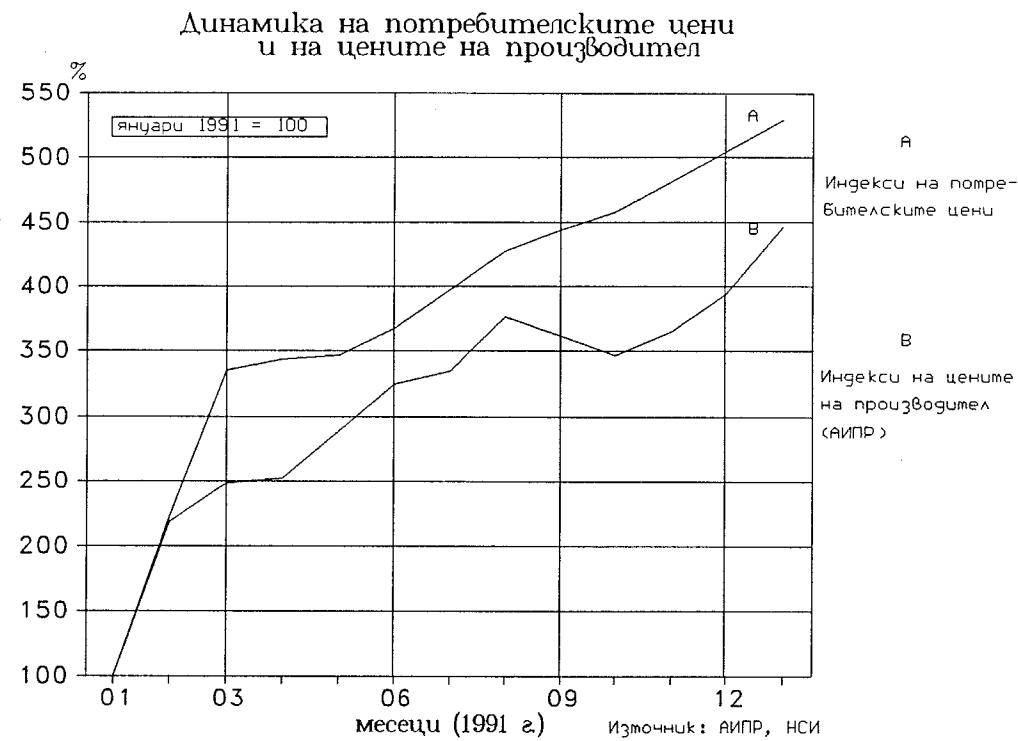
Графично е представено изменението на показателя "Разходи на труд на единица реална продукция" ("Unit labor costs") при базисно равнище от м. април = 100, изразяващ отношението между реалния фонд работна заплата и физическия обем на производството.

Информацията за финансовите резултати на предприятията показва, че към полугодието на 1991 г. внесените лихви по кредити за икономиката като цяло представляват 83.47% от начислените лихви и 3.46% от всичките разходи на предприятията⁴. Към 9-месечието тези дялове са съответно 86.85% и 4.22%. За същия период делът на финансовите разходи на промишлените предприятия във всичките им разходи е около 7%. Най-голяма е тежестта на финансовите разходи в подотраслите "Производство на електро- и топлоенергия" (9.3%), цветна металургия (9.7%), "Машиностроене и металообработване" (16.8%), "Електротехническа промишленост" (13.6%) и "Промишленост за строителни материали" (9.6%).

2. Динамика на цените на производител

Динамиката на цените на производител през 1991 г. е оценена на базата на индекса на Агенцията за икономическо програмиране и развитие.

⁴ Тук се включват разходи за дейността на предприятията (заплати, социални осигуровки и надбавки, амортизации, отчетна стойност на продадените стоки, материални разходи), финансови разходи (от тях над 60% са лихвените плащания), извънредни разходи.



В графиката са съпоставени измененията на цените на производител и потребителските цени при база януари 1991 г. = 100.

1. Общото равнище на цените на производител е нараснало по-слабо от това на потребителските цени (за периода декември 1991/декември 1990 г.). Същевременно структурата на относителните цени е претърпяла радикална промяна. „Първоелонните“ отрасли, чиято продукция беше систематично подценявана в миналото регистрират скок в цените в рамките на 5-10 пъти. Обратно, цените на машиностроенето и електрониката, чиито цени бяха изкуствено завишени показват значително по-нисък растеж от средния за промишлеността.

2. В динамиката на цените на производител се наблюдават съществени различия спрямо потребителските цени. Индексите показват покачване на равнището до август, лек спад през септември-октомври и ново увеличение до януари 1992 г. (Според наличните данни равнището на цените на производител през декември е с 58.8% по-високо от това през март и с 294.4% по-високо от януари). Първоначалният ценови шок е бил по-изразен за потребителските цени, след което индексът на цените на производител колебливо нараства с тенденция към ускоряване (спрямо CPI) през последните месеци на годината.

3. За някои отрасли, произвеждащи стоки и услуги за лично потребление, могат да се съпоставят движенията на цените на производител и на цените на дребно. Забелязва се значителна ножица между цени на производител и на потребител, което говори за съществения принос на посредниците при определяне крайното равнище на цените.

Същевременно е неправомерно твърдението, което нерядко се прави на тази основа, че производителите не са се възползвали от инфлацията, както това са направили търговците. На практика ценовите процеси в сферата на производството и на потреблението имат определена автономност. Производителите не само продават, но и купуват по цени, различни от цените на потребител, така че крайният резултат е продукт на развитието на относителните цени и на ефективността на производството.

III. Динамика на цените и равнище на реалния лихвен процент

1. Реален лихвен процент и динамика на депозитите

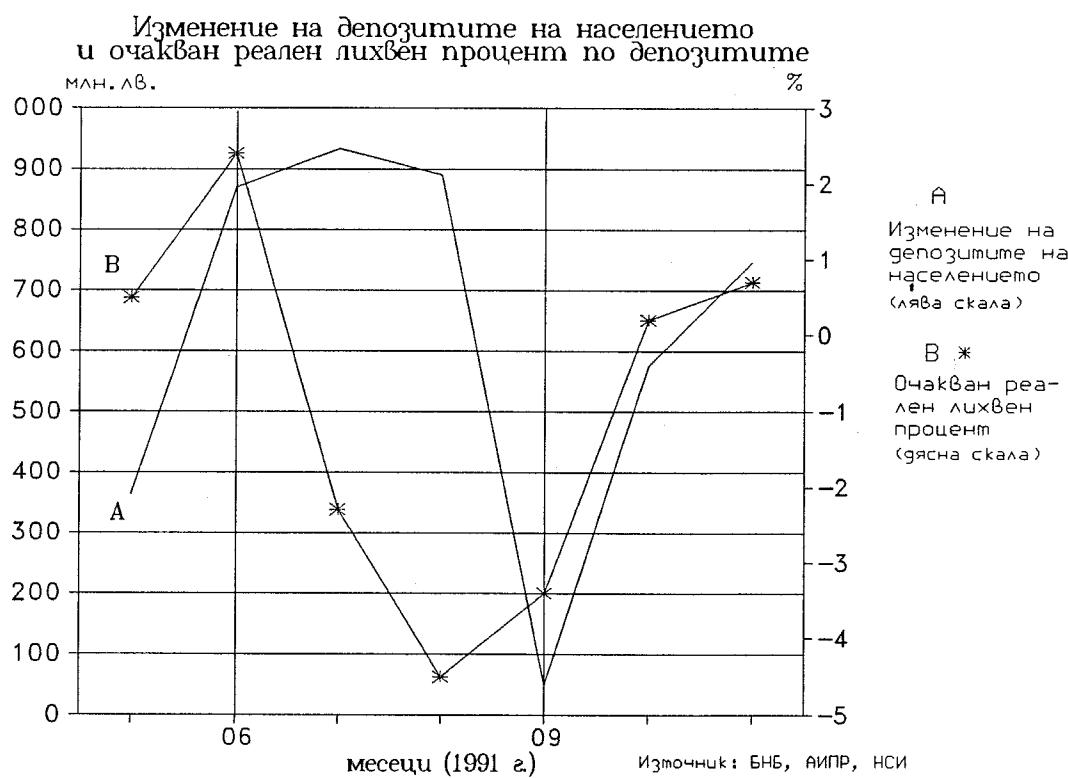
Факторите, определящи динамиката на депозитите са свързани както с величината на текущия лихвен процент, така и с очакваната инфлация. За да се оцени влиянието на инфационните очаквания на населението беше използвана инфлацията през предходния месец, измерена чрез индекса на потребителските цени.

Очакван реален лихвен процент по депозитите

МЕСЕЦИ	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
март	-53.8									
април	-68.4	-31.6								
май	-68.3	-31.2	0.5							
юни	-67.5	-29.6	2.9	2.4						
юли	-68.3	-31.2	0.5	0.0	-2.3					
август	-69.7	-34.3	-4.0	-4.5	-6.7	-4.5				
септември	-70.7	-36.6	-7.3	-7.7	-9.9	-7.7	-3.4			
октомври	-70.7	-36.4	-7.1	-7.6	-9.7	-7.5	-3.3	0.2		
ноември	-70.4	-36.0	-6.4	-6.9	-9.0	-6.9	-2.6	0.9	0.7	
декември	-70.7	-36.6	-7.2	-7.8	-9.8	-7.7	-3.5	0.0	-0.2	-0.9

В таблицата по диагонала се намира очакваната от населението печелба(+) /загуба(-) от депозити със срок 1 месец (в % към обема на депозита). По колона е представена очакваната печелба /загуба/ от депозит със срок от даден месец от заглавния ред до различните месеци от членната колона на таблицата. По ред е показана очакваната печелба /загуба/ от депозити, вложени през различните месеци от заглавния ред до даден месец от членната колона.

През повечето месеци на разглеждания кратък период (април-декември 1991 година) промените в равнището на реалния лихвен процент (нарастване или намаляване) се съпътстват от еднотипно изменение (нарастване или намаляване) на влоговете.



В графиката са представени по месеци едновременно измененията в равнището на очаквания реален лихвен процент по депозитите и изменението на обема на депозитите на населението.

През април, когато очакваният реален лихвен процент е силно отрицателен (-31.6%), депозитите остават на равнището от март. През май и юни очакваният реален лихвен процент е положителен, а депозитите на населението нарастват чувствително (с 1224 млн. лв.). Същото се отнася и за месеците октомври и ноември, през които има пълно съответствие между изменението в очаквания реален лихвен процент и прираста на влоговете на населението. През декември, при очакван леко отрицателен лихвен процент депозитите нарастват рязко, което вероятно се дължи на начислените годишни лихви по спестовните и жилищно-спестовните влогове, както и на увеличаването на доходите на населението след м. октомври в резултат на договарянето на работните заплати.

Отсъствието на финансов пазар в много случай прави депозитите единствената възможна форма на вложение на свободните парични средства на населението, независимо от лихвения процент,

начисляван върху влоговете. Липсата на опит и достатъчно информираност също са причина за невинаги адекватното изменение на депозитите по отношение на промяната в реалния лихвен процент.

Отражението на инфлационните процеси (измерени чрез индекса на потребителските цени) върху реалните размери на депозитите е оценено чрез съпоставяне на натрупаните лихви и отчетената инфлация за различни периоди след февруари 1991 г.

Реален лихвен процент по депозитите

МЕСЕЦИ	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
февруари	-53.9										
март	-68.5	-31.6									
април	-68.4	-31.3	0.4								
май	-67.7	-29.8	2.7	2.2							
юни	-68.5	-31.6	0.1	-0.4	-2.6						
юли	-69.9	-34.7	-4.5	-4.9	-7.0	-4.6					
август	-71.0	-37.1	-8.0	-8.4	-10.4	-8.0	-3.7				
септември	-71.0	-37.1	-8.0	-8.4	-10.4	-8.0	-3.7	0.0			
октомври	-70.8	-36.7	-7.4	-7.8	-9.8	-7.4	-3.0	0.7	0.7		
ноември	-71.1	-37.3	-8.2	-8.7	-10.6	-8.2	-4.0	-0.2	-0.3	-0.9	
декември	-71.3	-37.8	-8.9	-9.4	-11.3	-8.9	-4.7	-1.0	-1.1	-1.7	-0.8

В таблицата по диагонала се намира фактическата печелба (+) /загуба(-)/ на населението от депозити със срок 1 месец (в % към обема на депозита). По колона е представена фактическата печелба /загуба/ от депозит със срок от даден месец от заглавния ред до различните месеци от члената колона на таблицата. По ред е показана фактическата печелба /загуба/ от депозити, вложени през различните месеци от заглавния ред до даден месец от члената колона.

При условие, че лихвите по влоговете се капитализират ежемесечно при средното равнище на лихвените проценти по депозитите, депозит, вложен през февруари нараства номинално с 44.82% в края на 1991 година. За периода февруари-декември следователно инфляцията е обезценила не само лихвата по депозитите, но и средно 71.31% от самите депозити. Този факт, макар и не толкова силно изразен, се наблюдава дори ако изключим месеците на ценовия шок (февруари и март). За депозитите на населението, направени през април-декември, инфляцията е обезценила както начислената лихва (41.06%), така и 8.9% от влога. През юни-декември, спестявания на населението са намалели реално с 11.32%.

Инфляцията се е отразила най-слабо върху реалните размери на депозитите, вложени през септември, октомври и ноември и престояли до декември 1991 г.: до края на годината те са намалели между 1.02 и 1.66%. Съществуват отделни периоди на 1991 година, през които депозитите реално са нараснали и инфляцията не е унищожила напълно начислената лихва. Така например за април,

май, септември и октомври, те се увеличават съответно с 0.45, 2.22, 0.02 и 0.67%. Положителен е реалният лихвен процент през периодите април - юни и септември-октомври, когато реално начислената лихва е съответно 0.05 и 0.72%.

Общийт извод е, че като цяло през периода март-декември 1991 година и подпериодите му реалните лихвени проценти по депозитите на населението са били отрицателни. Начисляваната лихва не е била достатъчно висока, за да компенсира нарастващото равнище на цените, вследствие на което част от спестяванията на населението е била обезценена. През последните месеци на годината (от септември включително) абсолютната стойност на реалните отрицателни лихвени проценти е по-малка. Само в редки случаи, главно в края на годината, реалните лихви се превръщат в леко положителни.

2. Реален лихвен процент и динамика на кредитите.

Поведението на населението на кредитния пазар беше до голяма степен подчинено на паричната илюзия ("money illusion"). Високият номинален лихвен процент по новите кредити го възпираше да се кредитира от банковата система. През 1991 година обемът на кредитите за населението намаля, тъй като погасяването на старите заеми превиши размера на получените от него нови кредити. Въздържане от нови кредити имаше независимо от очакваните отрицателни реални лихвени проценти по кредитите през март, април, юли, август и септември. Следва да се подчертвае, че при вземането на кредит определящо значение има реалният лихвен процент за целия срок на погасяването му, чието равнище е трудно предвидимо.

Очакван реален лихвен процент по кредитите

МЕСЕЦИ	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
март	-53.3									
април	-67.7	-30.8								
май	-67.2	-29.7	1.6							
юни	-66.0	-27.1	5.4	3.7						
юли	-66.4	-28.1	3.9	2.4	-1.4					
август	-67.6	-30.6	0.3	-1.3	-4.9	-3.6				
септември	-68.4	-32.3	-2.1	-3.7	-7.1	-5.8	-2.4			
октомври	-68.0	-31.4	-0.8	-2.4	-5.9	-4.6	-1.1	1.3		
ноември	-67.4	-30.2	1.0	-0.7	-4.2	-2.8	0.7	3.2	1.8	
декември	-67.2	-29.9	1.3	-0.3	-3.9	-2.5	1.0	3.5	2.1	0.3

В таблицата по диагонала се намира очакваната печелба(-) /загуба(+) за населението от взети нови кредити със срок на погасяване 1 месец (в % към обема на кредита). По колона е представена

очакваната печалба /загуба/ от кредит, получен през даден месец от заглавния ред със срок до различните месеци от члената колона на таблицата. По ред е показана очакваната печалба /загуба/ от кредити, получени през различните месеци от заглавния ред със срок до даден месец от члената колона.

Реален лихвен процент по кредитите

МЕСЕЦИ	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
февруари	-53.5										
март	-67.9	-30.8									
април	-67.4	-29.7	1.6								
май	-66.3	-27.4	5.0	3.3							
юни	-66.7	-28.3	3.6	2.0	-1.3						
юли	-67.9	-30.9	-0.2	-1.7	-4.9	-3.6					
август	-68.8	-32.8	-2.9	-4.4	-7.5	-6.2	-2.7				
септември	-68.5	-32.1	-1.8	-3.3	-6.4	-5.2	-1.7	1.1			
октомври	-67.9	-30.9	-0.1	-1.6	-4.8	-3.5	0.1	2.9	1.8		
ноември	-67.8	-30.8	0.1	-1.5	-4.6	-3.3	0.2	3.1	1.9	0.2	
декември	-67.7	-30.5	0.6	-1.1	-4.2	-2.9	0.6	3.5	2.4	0.6	0.4

В таблицата по диагонала се намира фактическата печалба(-) /загуба(+) за населението от взети нови кредити със срок на погасяване 1 месец (в % към обема на кредита). По колона е представена фактическата печалба /загуба/ от кредит, получен през даден месец от заглавния ред със срок до различните месеци от члената колона на таблицата. По ред е показана фактическата печалба /загуба/ от кредити, получени през различните месеци от заглавния ред със срок до даден месец от члената колона.

В действителност високата инфляция беше особено благоприятна за заемополучателите. За кредит, получен през март (при падеж до края на 1991 година) реално биха се върнали (заедно с лихвите) 69.52%. Благоприятни условия за вземане на кредит е имало и през периодите май-декември, юни-декември, юли-декември и август-септември, тъй като реалният лихвен процент по новите кредити е бил отрицателен. От септември до края на годината реалната лихва по взетите нови кредити със срок до 3 месеца е слабо положителна: реално изплащаната лихва е била между 0.64 и 3.5%.

Поведението на предприятията на кредитния пазар се определяше от средното равнище на лихвите по банковите кредити, което превишава основния лихвен процент. Размерът на надбавката се повиши чувствително към края на 1991 г.

Предоставените от БНБ данни за средното равнище на лихвите по банковите кредити на търговските банки позволяват да се оцени реалното равнище на натрупаните през 1991 г. лихви по новите кредити в един строго определен случай: когато лихвата е напълно капитализирана без плащане на главницата. В общи

линии това са условията, при които са вземали кредити предприятията в най-лошо финансово състояние. Това равнище на реалните лихви представлява в известен смисъл горната граница на лихвеното бреме за кредитополучателите. Може да се предположи, че за предприятията в по-добро финансово състояние (които например редовно плащат лихвите си) реалната лихвена тежест е по-слаба.

Реален лихвен процент по кредитите за производителите

МЕСЕЦИ	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
април	2.3								
май	-6.8	-9.0							
юни	-13.5	-15.4	-7.1						
юли	-12.2	-14.2	-5.8	1.4					
август	-18.4	-20.2	-12.4	-5.7	-7.0				
септември	-10.8	-12.8	-4.2	3.1	1.6	9.3			
октомври	-2.2	-4.5	4.9	13.0	11.4	19.8	9.6		
ноември	-2.2	-4.5	4.9	13.0	11.4	19.8	9.6	0.0	
декември	-4.7	-6.8	2.4	10.2	8.6	16.8	6.9	-2.5	-2.5

В таблицата по диагонала се намира фактическата печелба(-) /загуба(+) / за промишлените предприятия от взети нови кредити със срок на погасяване 1 месец (в % към обема на кредита). По колона е представена фактическата печалба /загуба/ от кредит, получен през даден месец от заглавния ред със срок до различните месеци от члената колона на таблицата. По ред е показана фактическата печалба /загуба/ от кредити, получени през различните месеци от заглавния ред със срок до даден месец от члената колона.

За дефлиране на лихвените проценти по кредитите бяха използвани индексите на цени на производител. Средната лихва е реално положителна (до декември) за кредитите взети през юли, август, септември и октомври. Положителна е и реалната лихва за кредитите, взети през юни (след четвъртия месец). Поради ускоряването на растежа на цените на производител в края на годината, кредитите, взети през ноември и декември са отново с нулев или отрицателен реален лихвен процент.

Приложения

Индекси на цени на производител в промишлеността през 1991 г.

МЕСЕЦИ	Верижни индекси	Базисни индекси
Януари	100.00	100.00
Февруари	218.87	218.87
Март	113.48	248.37
Април	101.75	252.71
Май	114.40	289.11
Юни	112.54	325.35
Юли	102.98	335.06
Август	112.43	376.70
Септември	96.06	361.85
Октомври	95.94	347.15
Ноември	105.18	365.13
Декември	108.01	394.37
Януари 92	113.27	446.69

Източник: НСИ, АИПР

Базисните и верижните индекси на цените на производител на промишлената продукция, разработени в Агенцията за икономическо програмиране и развитие, са изчислени на основата на съвкупност от 372 стокови групи. Поради липса на информация в общия индекс на цените на производител не е отчетено изменението на цените на продукцията на отрасъл "Черна металургия".

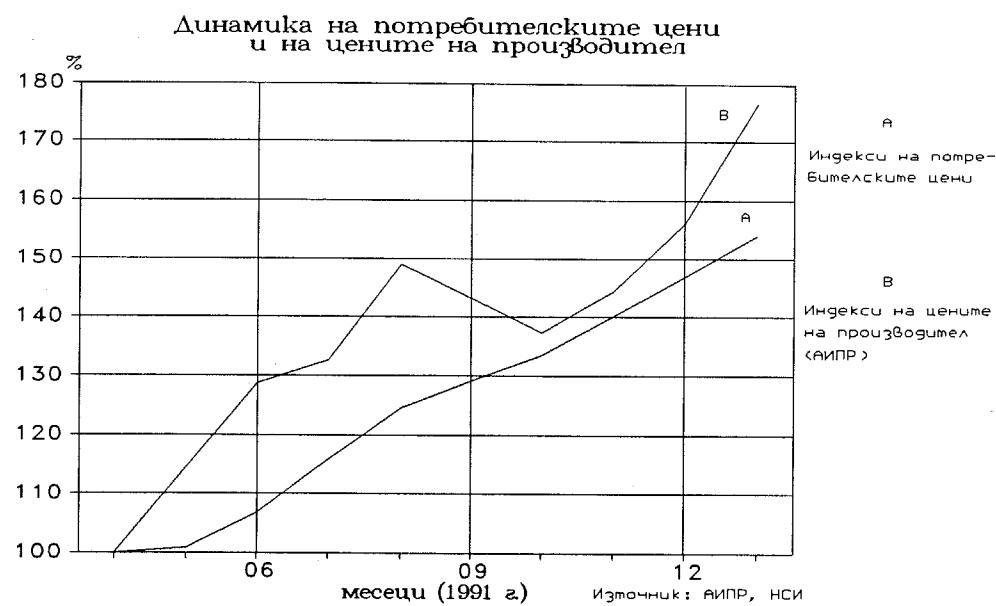
Индекси на физическия обем на промишлената продукция през 1991 г.

МЕСЕЦИ	Верижни индекси	Базисни индекси
Януари	100	100
Март	86.25	86.25
Април	94.58	81.57
Май	98.11	80.03
Юни	91.94	73.58
Юли	111.51	82.04
Август	102.17	83.83
Септември	113.28	94.96
Октомври	95.85	91.03
Ноември	91.17	88.45
Декември	103.94	91.94
Януари'92	72.52	66.68

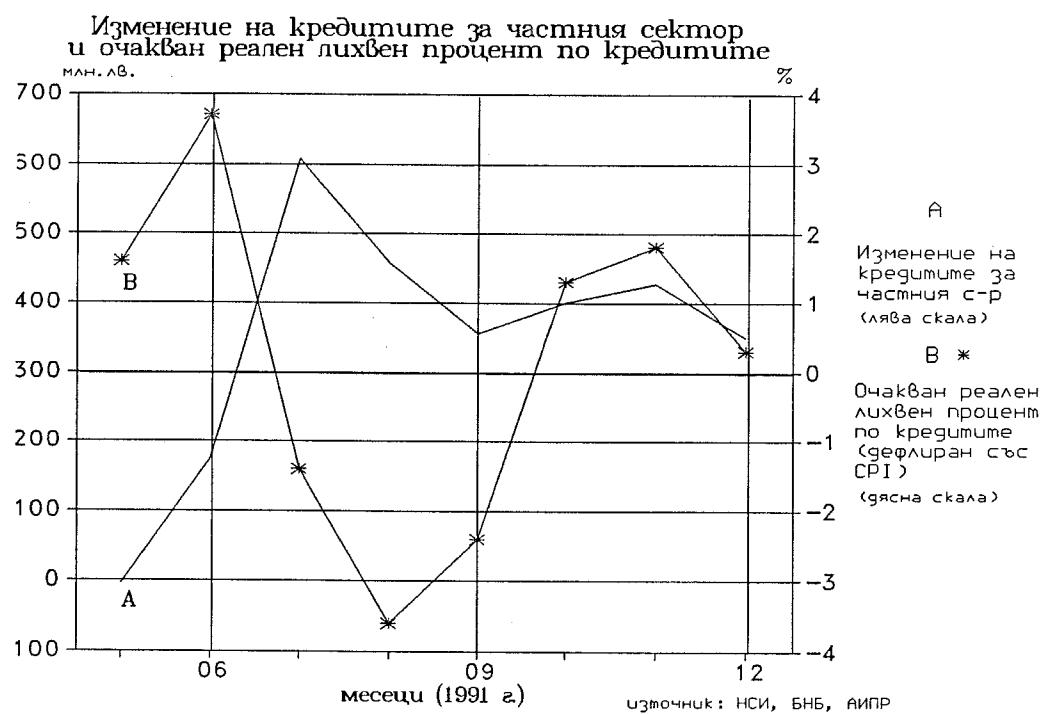
Източник: НСИ, АИПР

Базисните и верижните индекси на физическия обем на промишлената продукция е разработен на основата на съвкупност от 372 стокови групи. Поради липса на информация в общия индекс не е отчетено изменението на физическия обем на продукцията на отрасъл "Черна металургия".

Приложения

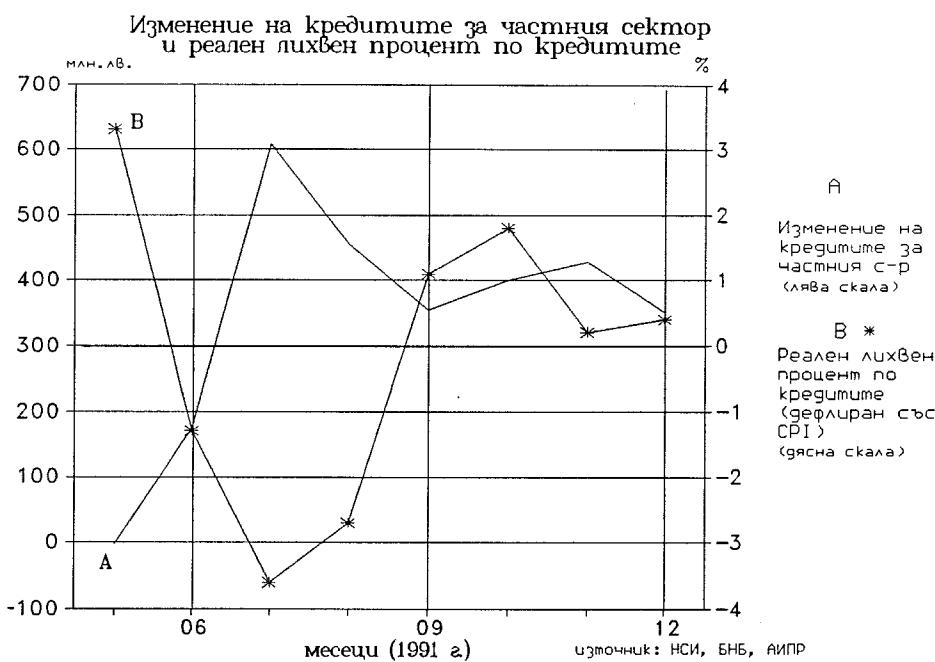


В графиката са съпоставени измененията на цените на производител (разработени в Агенцията за икономическо програмиране и развитие) и на потребителските цени при база м.април = 100.

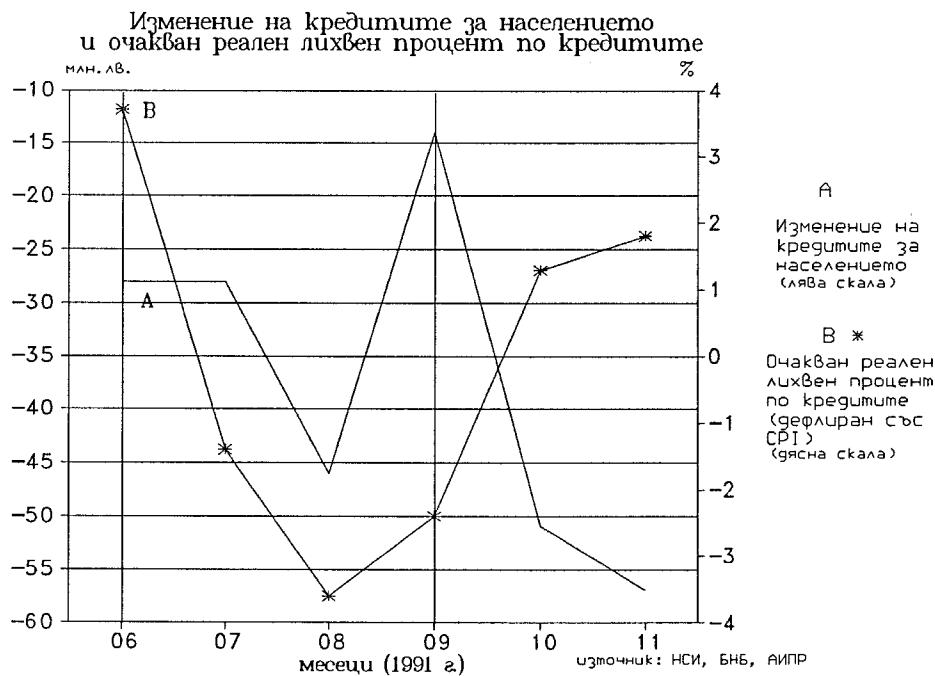


В графиката едновременно са съпоставени приаста на кредитите за частния сектор (вкл. за населението) по месеци на 1991 година и очаквания реален лихвен процент. Очакваният реален лихвен процент по кредитите е изчислен чрез коригиране на номиналния лихвен процент с инфляцията (измерена чрез CPI) от предходния месец.

Приложения

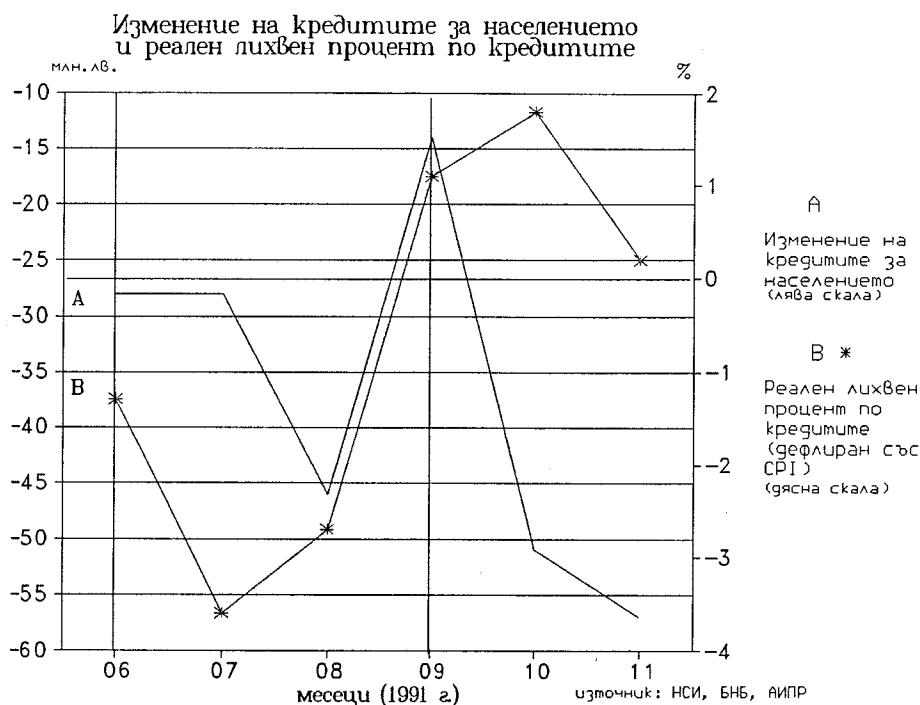


В графиката са съпоставени прираста на кредитите за частния сектор (вкл. за населението) по месеци на 1991 година и фактическия реален лихвен процент.

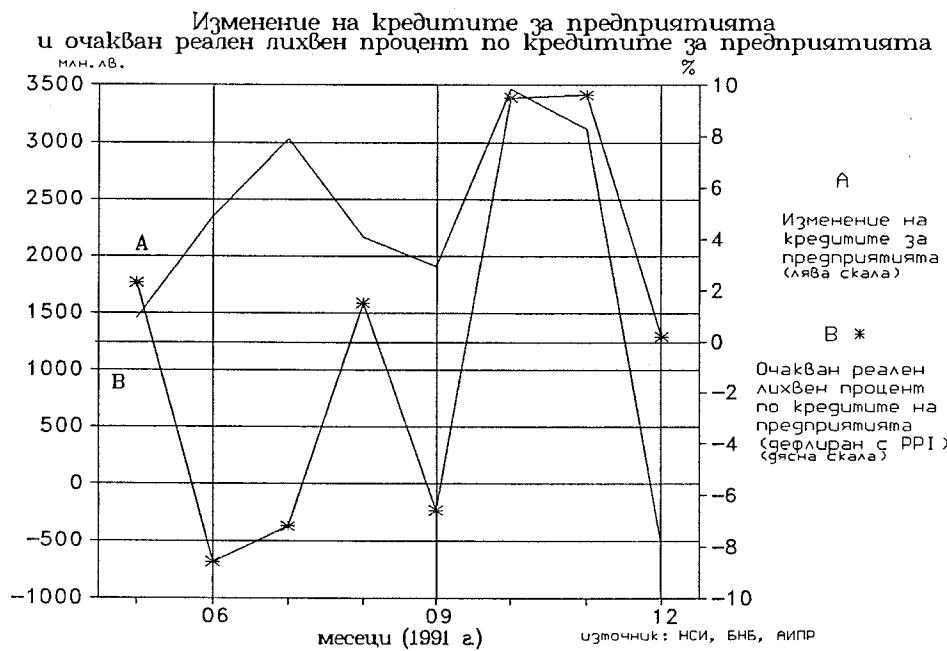


Графиката показва взаимоотношението между изменението на обема на кредитите за населението и очаквания реален лихвен процент по кредитите за 1991 година. Очакваният реален лихвен процент е изчислен чрез коригиране на номиналния лихвен процент по кредитите с инфляцията (измерена чрез CPI) от предходния месец.

Приложения

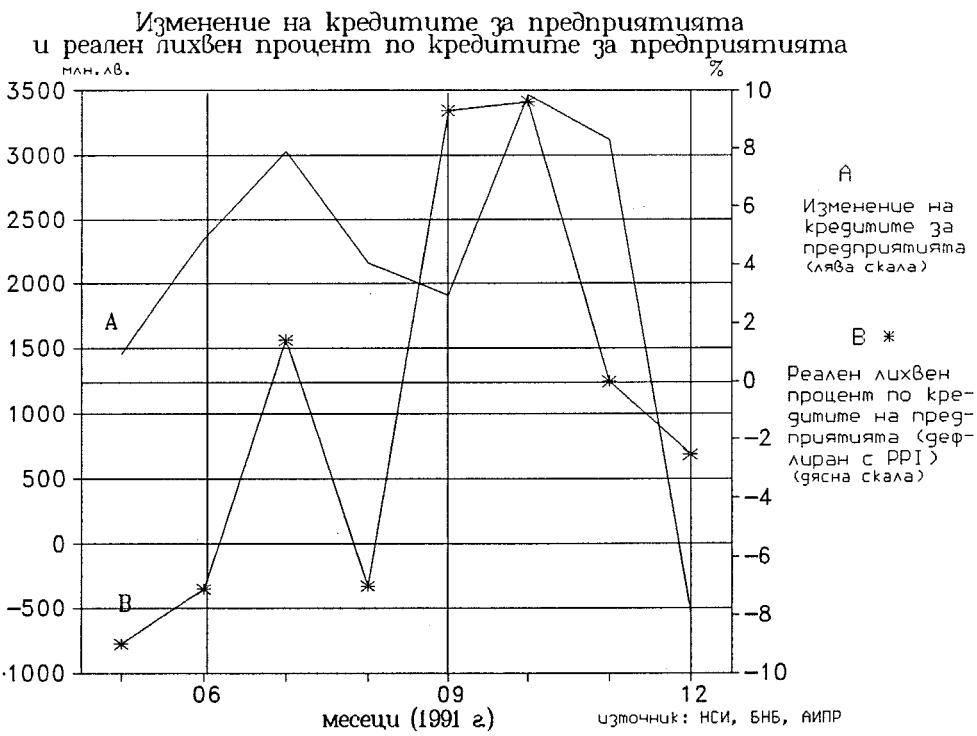


Графиката показва взаимоотношението между изменението на обема на кредитите за населението и отчетения реален лихвен процент по месеци на 1991 година.

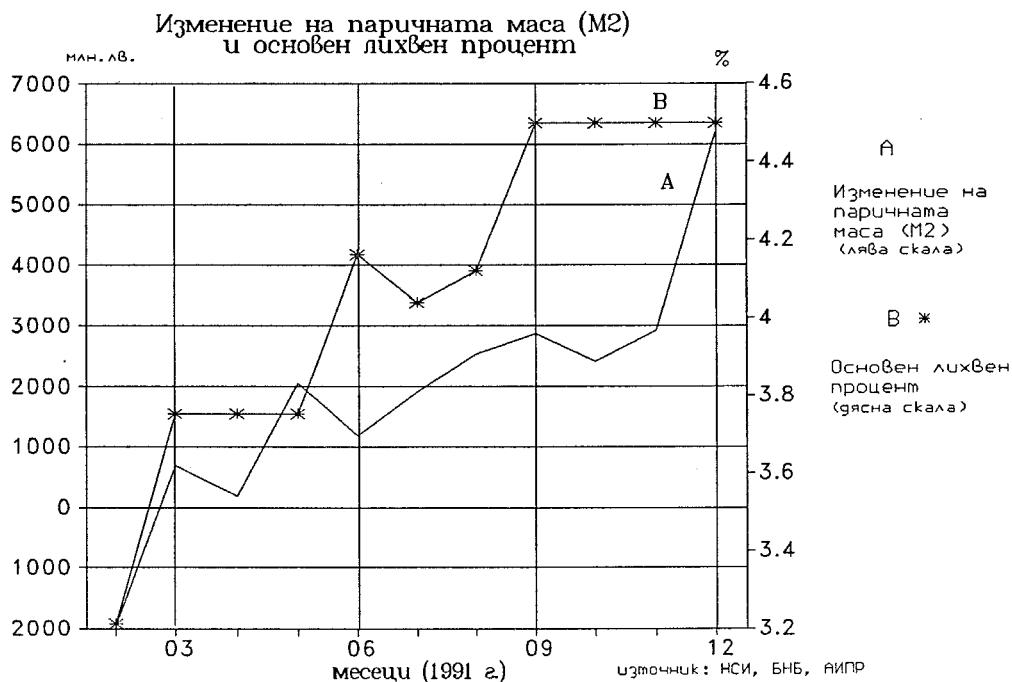


В графиката едновременно са представени изменението на обема на кредитите за предприятията и очаквания реален лихвен процент по месеци на 1991 година. Очакваният реален лихвен процент е изчислен чрез коригиране на номиналния лихвен процент по кредитите с инфляцията (измерена чрез PPI) от предходния месец.

Приложения

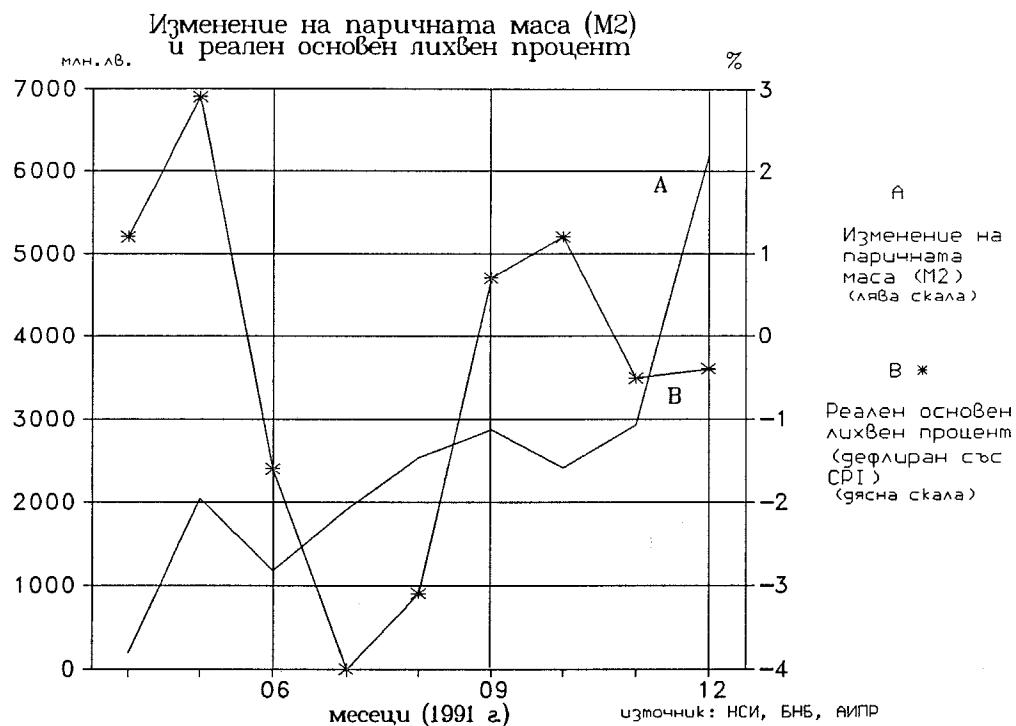


Графиката показва взаимоотношението между изменението на обема на кредитите за предприятията и отчетения реален лихвен процент по месеци на 1991 година.



Графично е представено взаимоотношението между прираста на паричната маса (левов компонент) и размера на основния лихвен процент.

Приложения



В графиката съвместно са представени прираста на паричната маса (левов компонент) и размера на реалния основен лихвен процент, получен чрез коригиране на основния лихвен процент с индекса на потребителските цени.

ИЗДАНИЯ НА АГЕНЦИЯТА ЗА ИКОНОМИЧЕСКО ПРОГРАМИРАНЕ И РАЗВИТИЕ

Серия "Анализи на икономическата политика"

1. Доклад за хода на стопанската реформа и задачите на икономическата политика до края на 1991 г. (юли 1991 г.)
2. Р. Аврамов (ред.) - Икономическата стабилизация в България през 1992 г. (юни 1992 г.)

Серия "Икономически изследвания"

1. М. Ненова - Изпълнение на бюджета през 1991 г. и изводи за бюджетната политика през 1992 г. (март 1992 г.)
2. М. Жечева, Р. Аврамов, В. Чавдаров - Инфлацията и лихвеният процент през 1991 г. (март 1992 г.)
3. Ст. Бързашки - Заетостта и безработицата в процеса на стабилизация (март 1992 г.)
4. Н. Георгиев, Н. Господинов - Паричната политика: механизми и резултати (март 1992 г.)

Серия "Конюнктурни обзори"

1. В годината на желязната овца - конюнктурен обзор на българското стопанство за 1991 г. (декември 1991 г.)
2. Месечни конюнктурни обзори: октомври 1991 г. - април 1992 г.
3. Тримесечни конюнктурни обзори: I тримесечие на 1992 г.