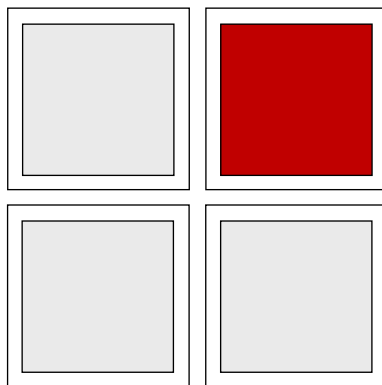


ИНДИКАТОР НА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ В БЪЛГАРИЯ



2 | 2008



АГЕНЦИЯ ЗА
ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И
ПРОГНОЗИ

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

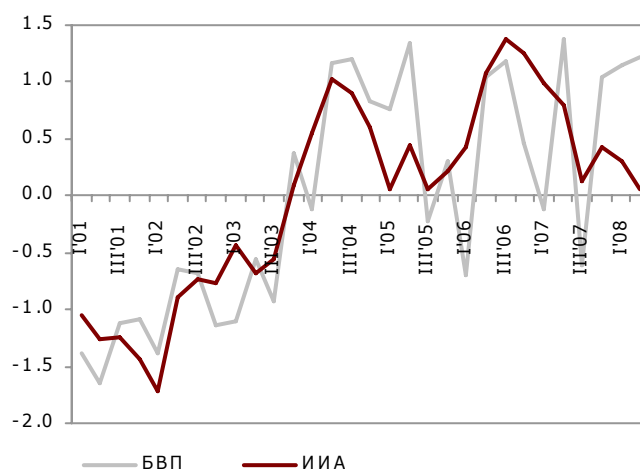
ISSN 13135007

© Агенция за икономически анализи и прогнози, 2008

София 1000, Аксаков 31, тел.: 9859 56 01, факс: 981 33 58, e-mail: aeaf@aeaf.minfin.bg, <http://www.aeaf.minfin.bg/>

Индикаторът на икономическата активност в България (ИИА)¹ има за цел да представи в обобщен вид текущото развитие на икономиката, както и да оцени динамиката на нейния дългосрочен и цикличен компонент. Индикаторът е конструиран чрез динамичен факторен модел и е съставен от 8 макроикономически променливи, оценяващи състоянието и измененията във вътрешната и външната икономическа среда². Тъй като брутният вътрешен продукт (БВП) представлява друг обобщаващ индикатор на икономическата активност в страната, динамиката на ИИА и на БВП са сходни през повечето периоди на наблюдение, но това не означава, че техните изменения са идентични³. Възможно е в отделни периоди измененията в техните стойности да се различават както като размер, така и като посока.

Граф. 1: Индикатор на икономическата активност (ИИА) и реален растеж на БВП (нормиран)



Източник: Собствени изчисления, НСИ, Евростат, БНБ, Световна Банка

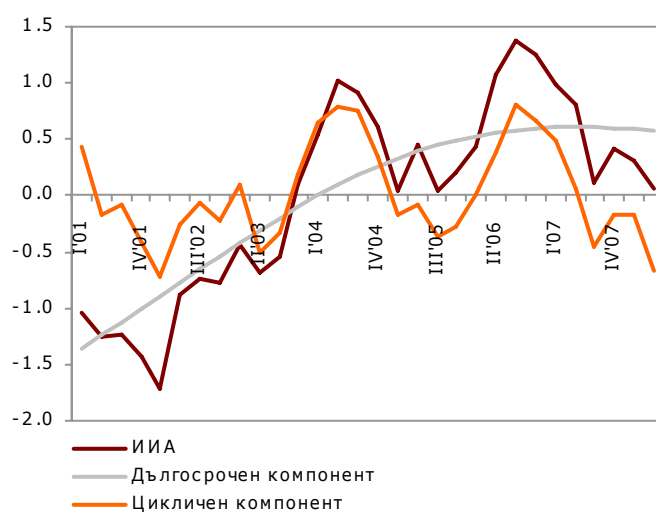
¹ За методологични особености на конструирания индикатор на икономическата активност, виж приложението в края на изданието: „Същност и предимства на индикатора на икономическата активност и методология на съставянето му“.

² Променливите, включени в ИИА, са БВП, добавена стойност в строителството, заети, БВП на ЕС-25, индустриални продажби, бизнес климат в търговията на дребно, лихва по дългосрочни кредити в лева и международни цени на металите и минералните суровини.

³ С цел постигане на сравнимост, данните за реалния растеж на БВП са нормирани, т.е. от реалния растеж на БВП е извадена средната стойност и полученият резултат е разделен на стандартното отклонение.

През второто тримесечие на 2008 г. реалният растеж на БВП се ускори до 7.1% на годишна база. Поради забавянето на темпа на нарастване на износа и ускоряването на растежа на вноса нетният износ се влоши и приносът му в икономическия растеж стана отрицателен. Вътрешното търсене се ускори, най-вече по линия на инвестициите, които отчетоха растеж от 32.4%, и бяха основният фактор за нарасналата икономическа активност. В същото време ИИА се понижи спрямо предходното тримесечие на настоящата година. През разглеждания период всички показатели, включени в съставния индекс, имат отрицателно влияние за неговата динамика. С най-голям принос са международните цени на металите и минералните суровини, добавената стойност в строителството и заетостта през разглеждания период.

Граф. 2: Индикатор на икономическата активност (ИИА) по компоненти



Източник: Собствени изчисления

Фактори, оказващи влияние върху динамиката на ИИА през второто тримесечие на 2008г.

Международни цени на металите и минералните суровини

По-ниският растеж на международните цени на металите и минералните суровини имаше най-висок отрицателен принос за понижаването на съставния индикатор през второто тримесечие. Задържането на цените на тези стоки има цикличен характер и е свързано със забавянето на растежа на световната икономика.

През второто тримесечие на 2008 г. растежът на цените на годишна база възлезе на 11.5%, като намалю с 11.3 процентни пункта в сравнение с предходното тримесечие. По-слаб растеж имаше при всички основни групи метали, с изключение на стоманата и калая. Ценовата еластичност на производството в металургията е висока и по-ниският темп на нарастване на продажните цени на тези стоки оказа негативно влияние върху отрасъла. От своя страна, металургията има значителен дял както в общата стойност на промишлената продукция в страната (17.3% за 2007г.), така и в приходите от износ (23.9% от промишлените продажби за износ през второто тримесечие на 2008 г.). В средносрочен план се очаква цените на металите да отбележат известен спад поради песимистичните прогнози за растежа на световната икономика, както и поради увеличение на предлагането.

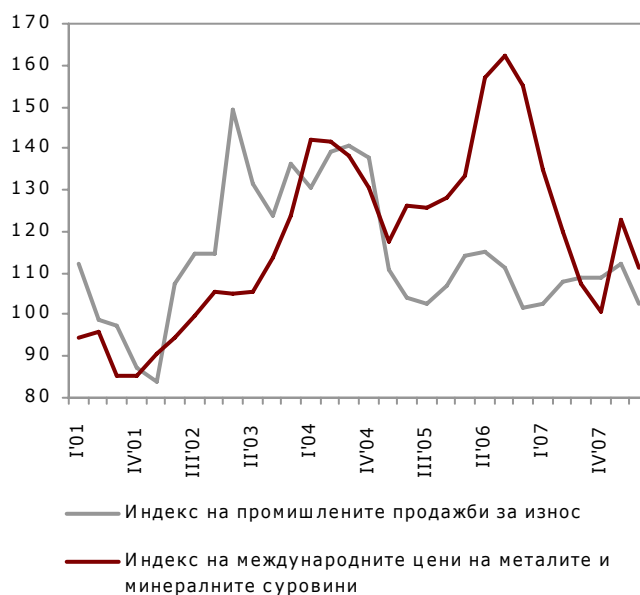
Граф. 3: Реален растеж на БВП и индекс на международните цени на металите и минералните суровини



Заб.: Данните са нормирани.

Източник: НСИ, Световна банка

Граф. 4: Международни
цени на металите и
минералните суровини и
продажби за износ



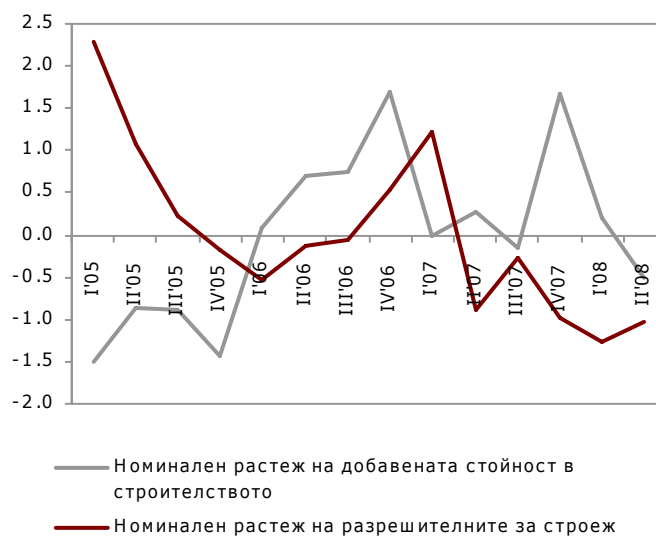
Източник: НСИ, Световна банка

Добавена стойност в строителството

Вторият фактор, който оказва влияние върху ИИА, бе динамиката на добавената стойност в строителството. През второто тримесечие на 2008 г. показателят отчете известно забавяне спрямо първите три месеца на годината и регистрира растеж от едва 7.7% на годишна база. Една от причините зад отслабването на икономическата активност в отрасъла, бе спадът в издадените през периода разрешителни за строеж на жилищни сгради. Другият фактор, който оказва влияние, бе развитието на отрасъл хотели и ресторанти. Добавената стойност в него също отчете значително забавяне спрямо предходната година, което до голяма степен е свързано с наличието на неизползвана материална база, в резултат от динамичното развитие на строителството в туристическите комплекси през последните години.

Евентуалното продължаване на спада на разрешителните за строеж, който се наблюдава от началото на годината, както и влиянието на глобалната финансова криза, биха могли да имат задържашо влияние върху активността в строителството в бъдеще. Очакванията за развитието на дейността в отрасъла остават все пак позитивни. В средносрочен план може да се очаква, че той ще поддържа относително високи темпове на растеж. Прогнозата се базира на значителните инвестиции в дълготрайни материални активи (ДМА) през последните няколко месеца, които предполагат оптимистични нагласи относно бъдещото развитие в сектора, както и реализирането на редица инфраструктурни проекти.

Граф. 5: Добавена стойност в строителството и разрешителни за строеж на жилищни сгради



Заб.: Данните са нормирани.

Източник: НСИ, Собствени изчисления

Граф. 6: Добавена стойност в строителството и разходи за ДМА



Заб.: Данните са нормирани.

Източник: НСИ, Собствени изчисления

Заети Годишното изменение на броя на зетите в икономиката лица оказва относително голямо влияние върху динамиката на ИИА за второто тримесечие на 2008 г. Ръстът на заетостта се забави спрямо предходното тримесечие, което се отрази отрицателно върху развитието на съставния индикатор през разглеждания период. По-бавният темп на нарастване на зетите бе обусловен предимно от влошаването на цикличния компонент на променливата.

Граф. 7: Цикличен и дългосрочен компоненти на заетостта



Източник: Собствени изчисления, НСИ

През периода, растежът на зетите, според данните от Наблюдението на работната сила, все пак остана относително висок от 3.7%, което се дължи на дългосрочния компонент на заетостта. Последният се увеличава от средата на 2004 г., но с постепенно забавящи се темпове на нарастване. В средносрочен план може да се очаква ръстът на зетите да продължи да се забавя, като се имат предвид неблагоприятните демографски процеси в страната и задълбочилите се структурни несъответствия на пазара на труда, по отношение на недостига на работна сила с определена квалификация.

Лихви по дългосрочни кредити в лева

През второто тримесечие на 2008 г. лихвеният процент по дългосрочните кредити в лева продължи да се покачва и повлия негативно върху икономическата активност в страната.

Тенденцията за нарастване на лихвените проценти на междубанковия пазар в страната започна още от втората половина на 2007 г. Тя се запази и през настоящата година, като обхвана както лихвите по депозитите, така и лихвите по кредитите за фирми и домакинства. Три са главните фактори зад повишаването на лихвените проценти, като е трудно да се прецени кой от тях има водещо значение.

Разразилата се криза на световните финансови пазари през август 2007 г. доведе до повишаване на недоверието на инвеститорите и спад в ликвидността. Това естествено бе съпроводено от нарастване на лихвите на междубанковите пазари и неминуемо се отрази и на лихвените нива в страната поради повишаването цената на външния заеман ресурс. Второ, инфлацията в страната започна да се повишава от средата на миналата година и достигна рекордни за последните години стойности. Тъй като инфлационният натиск не отслабна до средата на 2008 г., то банките започнаха да повишават лихвените проценти както по депозитите, така и по кредитите, с цел респективно да продължат да привличат спестители, а от друга страна да гарантират възвръщаемостта на кредитните си портфейли. На трето място сред факторите, имащи значение за покачването на лихвите, трябва да се посочи и затягането на паричната политика от септември 2007 г., когато БНБ повиши процента на минималните задължителни резерви от 8% на 12% и допълнително оскъпи заемния ресурс на банките.

Един директен ефект от нарастването на лихвените проценти по кредитите за фирми и домакинства би било обезкуражаването на тегленето на заеми. Този процес може непряко да доведе до същия резултат чрез увеличаване разходите за обслужване на заемите на фирмите и домакинствата и съответно намаляване на разполагаемия им доход. Крайният резултат би бил намаление на частното потребление и/или инвестиции, т.е. на забавяне на икономическия растеж. До момента обаче растежът на лихвите не оказва съществен натиск върху търсенето на кредити. Годишният ръст на вземанията от частния сектор към края на юли 2008 г. е 51.36%. Това представлява понижение спрямо рекордните стойности за декември 2007г. (62.65%), но все още е над нивата от 20-25%, които БНБ бе определила като целеви за постигане при въвеждането на мерките за ограничаване на кредитния ръст. Нещо повече, качеството на банковите кредитни портфейли не показва признаци на влошаване, което може да се интерпретира като индикатор, че към момента фирмите и домакинствата не срещат трудности при обслужване на кредита. Причините за това може да се търсят във високата възвръщаемост на инвестиционните проекти, финансирани със заеман ресурс, както и в бързия растеж на покупателната способност на заплатите.

В настоящата икономическа ситуация може да се очаква, че търговските банки ще станат по-взискателни спрямо платежоспособността на кредитополучателите и ще затегнат условията за достъп до заеман ресурс. Съответно, възходящата тенденция при лихвените нива е най-вероятно да се запази в краткосрочен план.

Бизнес климат в търговията на дребно

През разглеждания период бизнес климатът в търговията на дребно също се влоши на годишна база и оказва негативно влияние върху ИИА. Анализът на анкетите на НСИ показва, че неблагоприятното развитие на показателя е преди всичко резултат от очакванията на предприемачите за бъдещата бизнес ситуация и най-вече по отношение на по-ниските очаквания за обема на поръчките от чуждестранни клиенти. Спадът в очакванията се дължи на високата база през 2007 г., когато те бяха положително повлияни от приемането на България в Европейския съюз. Все пак трябва да се отбележи, че динамиката на показателя отчита известен ръст в сравнение с предходното тримесечие, което е резултат от нагласите за по-високи продажни цени и намаление на пречките пред предлагането в бранша.

Промислени продажби

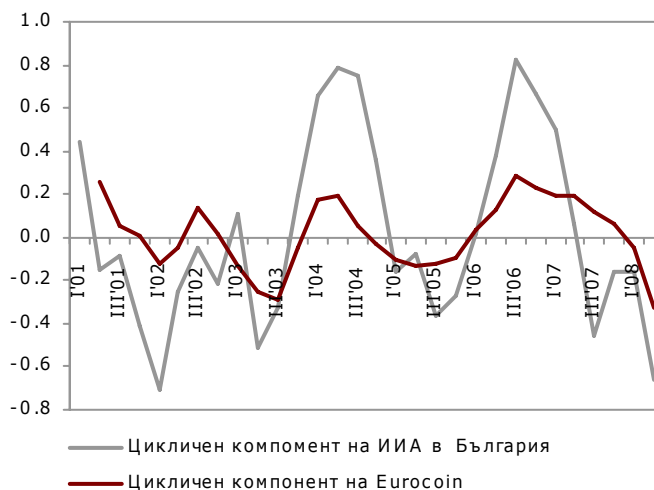
През второто тримесечие промишлените продажби имаха отрицателен ефект върху индикатора на икономическата активност. По данни от месечното наблюдение на промишлените предприятия през разглеждания период те са забавили растежа си от 8.2% до 5.7% на годишна база спрямо първото тримесечие на годината. Основен принос към наблюдаваното развитие имаха външните продажби, чийто годишен растеж възлезе на едва 2.4%. Значителното забавяне на показателя се дължеше, до известна степен, на спада на продажбите в производството на облекло и текстил поради силната външна конкуренция от страна на азиатски производители на европейския пазар и съответния спад на обемите за износ. Вторият отрасъл със значителен отрицателен принос бе производството на стомана, чугун и феросплави. развитието в този сектор бе силно повлияно от ликвидните проблеми на металургичния комбинат в Кремиковци и намаляването на неговото производство, както и от по-ниските цени на черните метали.

Все пак трябва да се отбележи, че в някои от икономическите дейности се наблюдаваше ускоряване на темповете на растеж на промишлените продажби. През разглеждания период най-голям принос към растежа на показателя имаше производството на машини и оборудване поради по-високите приходи от продажби на външния пазар. Положителното им развитие е ясна тенденция за второто тримесечие, в резултат на растящи поръчки от чуждестранни компании, което предполага висока конкурентоспособност на отрасъла.

Степен на синхронизираност на българския бизнес цикъл с този на Еврозоната

Граф. 8: Оценени циклични колебания в Еврозоната и България

Забележка: Данни и подробни обяснения за методологията на съставяне на индикатора на бизнес цикъла за Еврозоната Eurocoin са достъпни на <http://eurocoin.cepr.org>. Тъй като този индикатор е месечен, данните за него са осреднени, за да може да се сравнява с ИИА, който е с тримесечна честота на публикуване. Допълнително Eurocoin изключва само краткосрочните (сезонните) колебания в икономическата активност в Еврозоната и следователно беше необходимо също да бъде премахнат дългосрочния тренд във времевия ред с филтър на Ходрик и Прескот.



Източник: Собствени изчисления, СЕРР, НСИ, БНБ, Световна банка

На Графика 8 е показана връзката между цикличните колебания в Еврозоната и българската икономика. През разглеждания период степента на корелация между цикличните колебания в Еврозоната и българската икономика бе 0.72 и 0.46, съответно с един и два периода закъснение. Динамиката на разглежданите показатели отразява по-бързото пренасяне на икономическите процеси в Еврозоната върху българската икономика.

Очаквания за влиянието на ЕС върху българската икономика

През 2007 г. европейската икономика отчете нарастване от 2.9%, което представлява забавяне спрямо предходната година. Забавянето на растежа се запази като тенденция и през текущата година на фона на ипотечната криза в САЩ и високите цени на петрола. През 2008 г. цената на суровия петрол рязко се покачи и надхвърли 100 долара за барел, като достигна рекордни нива, доближаващи 150 долара за барел. Към средата на текущата година, цената на суровия петрол спря да нараства и значително намаля, като за това допринесоха появилите се отчети и редуцирани прогнози за световното потребление в краткосрочен план.

Вътрешното търсене беше главният фактор зад отслабването на растежа на европейската икономика. Инвестициите намалиха темпа си на нарастване

през разглеждания период, като основният фактор бе появилата се финансова и ипотечна криза в САЩ, довела до покачване на инвестиционния риск. Като цяло, перспективите пред европейската икономика са за по-нататъшно забавяне поради отслабването на вътрешното търсене и по-ниския растеж на износа. Съществуващото напрежение около финансовите пазари, покачването на лихвите, цените на потребителските стоки и енергийните източници, влияят негативно върху вътрешното потребление и инвестициите. Очакванията са европейската икономика да отбележи нарастване от 1.4%⁴ на годишна база през 2008 г. спрямо предишната прогноза от април тази година за 2%.

Инфлацията в ЕС е значително по-висока от нивото, таргетирано от Европейската Централна Банка (ЕЦБ). Според Евростат, инфлацията в ЕС-25 през месец август достигна 4.1% на годишна база. Покачването на цените на енергийните ресурси и храните повлия пряко и непряко върху ценовото равнище. Същевременно през последните месеци ръстът на възнагражденията се ускори, а този на производителността на труда се забави. Това, от своя страна, доведе до нарастване на разходите за труд на единица продукция. Според прогнозите на ЕК, инфлацията през тази година ще бъде в рамките на 3.8%, а през следващата година се предвижда да намалее. Отслабването на инфлацията обаче ще бъде по-бавно от предварителните прогнози, тъй като покачването цените на храните и енергийните суровини имаше по-постоянен характер от очакванията.

Случващите се събития в световната икономика, като финансовата криза в САЩ и ценовите шокове на международните пазари се очаква да имат пряк и непряк ефект върху българската икономика. Задържащото се напрежение на финансовия пазар в САЩ може да допринесе за покачване на инвестиционния риск и да доведе до по-предпазливи действия от страна на чуждите инвеститори. В условията на нарастваща несигурност, финансовият ресурс ще поскъпне и може да се променят структурата и обема на капиталовите потоци към страната в посока на по-малък дял на преки чуждестранни инвестиции за сметка на дългов капитал. Финансовите проблеми в САЩ също така се отразяват върху българската фондова борса. Голяма част от чуждите инвеститори изтеглиха своите капитали от българската борса в началото на 2008 г. Поради този факт, по-нататъшните сътресения на чуждите финансови пазари може да имат все по-слабо въздействие върху българския финансов пазар. Отливът на капитали от българската фондова борса е малко вероятно да създаде сътресения за българската икономика, тъй като пазарът е все още твърде плитък.

По-значителен ефект за българската икономика от задълбочаващата се криза на финансовите пазари ще има по линия на забавянето растежа на

⁴ Прогноза на Европейската комисия, септември 2008 г.

основните търговски партньори. Очакваното забавяне на растежа в страните от ЕС ще окаже забележимо отрицателно влияние върху износа на страната и съответно върху растежа на БВП, тъй като външното търсене от страна на ЕС представлява дял от 60% от общия износ на България.

Трудно предвидим риск за българската икономика остава и постоянно променящата си ситуация на петролния пазар. България е зависима от доставките на суров петрол и местното производство е със сравнително висока енергийна интензивност, поради което цените на международните пазари пряко влияят не само ценовата динамика в България, но така също и върху дефицита по текущата сметка, разполагаемия доход на населението и разходите на предприемачите.

Същност и предимства на индикатора на икономическата активност и методология за съставянето му

Индикаторът на икономическата активност (ИИА), конструиран в АИАП, има за цел да оцени текущото състояние на българската икономика. Предимствата на този тип съставни индикатори са:

Ако бъдат направени ревизии на данните на променливите, които съставляват ИИА, промените на съставния индикатор са далеч по-малки като размер в сравнение с ревизиите, които се правят на данните на БВП.

Динамиката на БВП понякога се влияе от специфични за конкретните икономически сектори фактори, които може да имат дискретен или временен характер и не би трябвало да се интерпретират като фактори, оказващи влияние върху общата икономическа ситуация в страната. Разлагането на всеки от времевите редове на общ и специфичен компоненти позволява да се елиминира влиянието на временните и специфични фактори, както и да се направи корекция за евентуални грешки в измерването на съответните променливи.

ИИА е изчислен с динамичен факторен модел, приложен върху тримесечни данни за набор от 63 макроикономически времеви реда както за България, така и такива, отразяващи международната конюнктура. В резултат на анализа, броят на променливите, от които е изчислен ИИА е редуциран до осем, като всички променливи са взети като реални изменения спрямо съответното тримесечие на предходната година. Променливите, включени в индикатора, са БВП, добавена стойност в строителството, заети, БВП на ЕС-25, индустриални продажби, бизнес климат в търговията на дребно, лихва по дългосрочни кредити в лева и индекс на международните цени на металите и минералните суровини на Световната банка.

Оценката на цикличния компонент ИИА е направена, като са елиминирани: (1) дългосрочният компонент, който е пресметнат посредством филтър на Ходрик-Прескот с параметър $\lambda = 1600$. Въпреки, че за филтъра на Ходрик и Прескот в икономическата литература са посочени редица слабости, той остава на практика най-широко използваният метод за премахване на тренда в икономическите редове; (2) краткосрочният компонент, който обхваща колебания в рамките на една година и следователно е изчислен въз основа на плъзгаща се средна с прозорец от 4 периода.