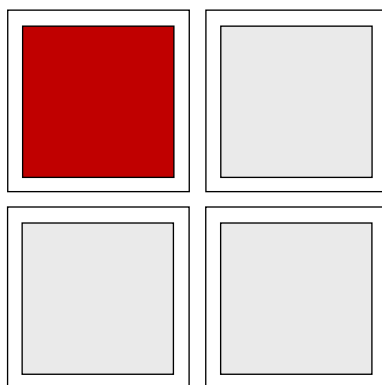
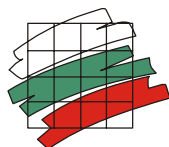


ИНДИКАТОР НА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ В БЪЛГАРИЯ



1 | 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.

© Агенция за икономически анализи и прогнози, 2008

София 1000, Аксаков 31, тел.: 9859 56 01, 981 65 97, факс: 981 33 58,
e-mail: aeaf@aeaf.minfin.bg, <http://www.aeaf.minfin.bg/>

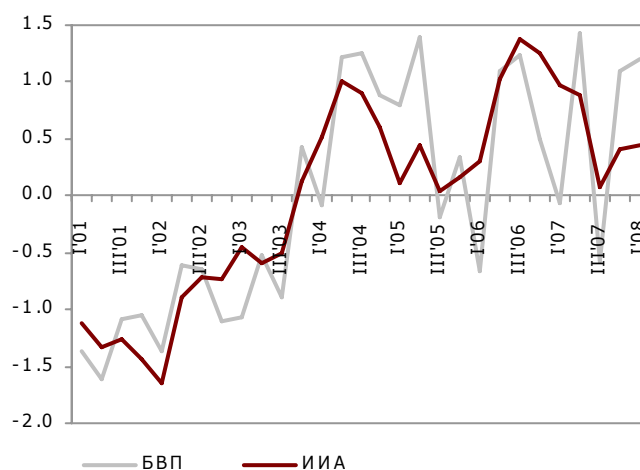
От месец юли 2008 г. Агенцията за икономически анализи и прогнози започна публикуването на нова серия икономически изследвания „Индикатор на икономическата активност в България“. Изданието ще се публикува тримесечно и има за цел да представи в обобщен вид текущото състояние на българската икономика. Публикацията представя и оценки за дългосрочния и цикличния компонент на развитието на икономиката.

Индикаторът на икономическата активност в България (ИИА) е конструиран с помощта на динамичен факторен модел и е съставен от 8 макроикономически променливи, представящи развитието на вътрешната и външната икономическа среда. Акцентът в анализа е поставен върху онези променливи, които имат най-голямо влияние върху изменението на ИИА през съответното тримесечие.

Публикацията включва и оценки за степента на синхронизираност на българския бизнес цикъл с този на Евророната.

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 на вътрешната и външната икономическа среда.² 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 идентични.³ 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

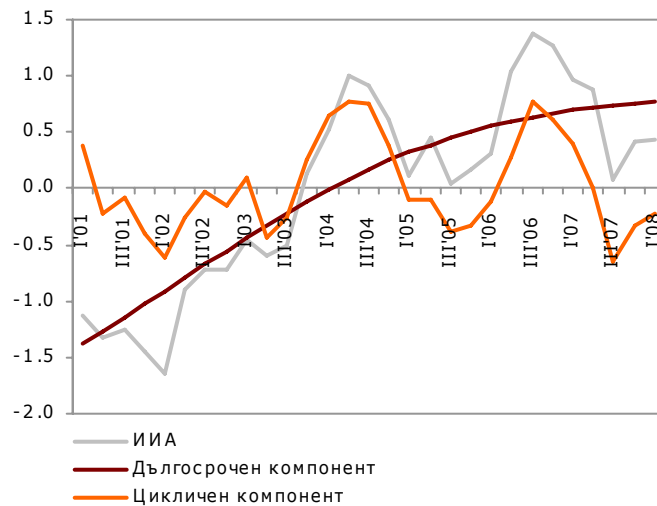
¹ За методологични особености на конструирания индикатор на икономическата активност, вж. приложението в края на изданието: „Същност и предимства на индикатора на икономическата активност и методология на съставянето му“.

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 е разделено на стандартното отклонение, получени за периода от 1 трим. на 2001 до 1 трим. на 2008 г.

През първото тримесечие на 2008 г. ИИА се задържа на нивото си от предходното тримесечие и дори отбеляза слабо повишение. Това се дължи преди всичко на положителното влияние на международните цени на металите и минералните суровини, промишлените продажби и бизнес климата в търговията на дребно.

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



Източник: Собствени изчисления

На Граф. 2 е представен ИИА по компоненти. Динамиката на цикличния компонент на ИИА показва ясно изразена цикличност на българската икономика през последните години, чийто период е между 1.5 и 2 години. Локални максимуми са регистрирани в края на 2002 г., средата на 2004 г. и края на 2006 г. През първото тримесечие на 2008 г. цикличният компонент на ИИА запазва отрицателната си стойност, но въпреки това се наблюдава подобрене спрямо предходните две тримесечия. Отрицателните стойности на цикличния компонент на ИИА през последните три тримесечия ни дават основания да считаме, че българската икономика се намира в средата на текущия бизнес цикъл и през следващите периоди може да се очаква подобрене на цикличната позиция на страната.

От 2004 г. насам се наблюдава забавяне в темпа на растеж на дългосрочния компонент на ИИА, като през последната година той се запазва относително постоянен. Все пак, в края на 2007 г. и началото на 2008 г. се наблюдава макар и минимално повишаване на неговата стойност.

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

Международни цени на металите и минералните суровини

През първото тримесечие на 2008 г. изменението на международните цени на металите и минералните суровини имаше най-голям принос към запазването на стабилността на ИИА. След като от втората половина на 2006 г. насам се наблюдаваше забавяне в растежа им, през разглеждания период той отново се възстанови. През първото тримесечие на 2008 г. техният растеж на годишна база възлезе на 22.8%.

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



Заб.: Данните са нормирани.

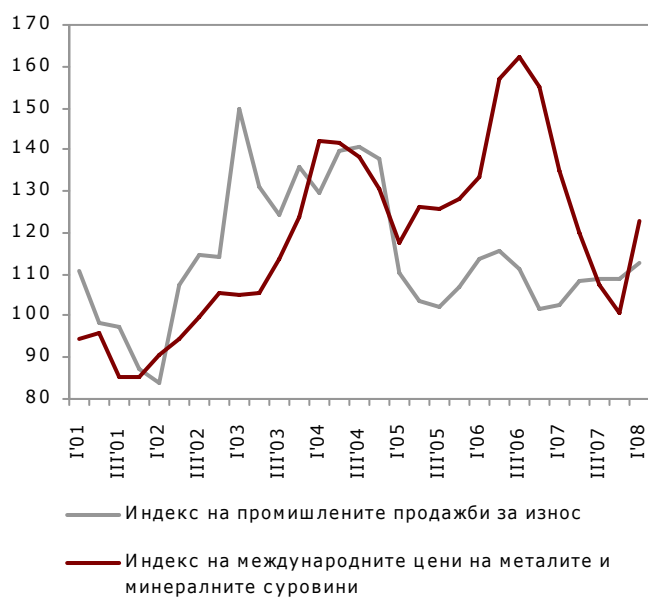
Източник: НСИ, Световна банка

Основни фактори за тяхното повишение са засиленото търсене на благородни и цветни метали в света, най-вече поради високия растеж на основни развиващи се икономики. Освен това финансовата криза от края на миналата и началото на тази година доведе до прехвърляне на инвестиции от парични инструменти в стокови, което също оказва натиск за нарастване на цените. Инвеститорите все по-често използват покупките на суровини за диверсифициране на портфейлите си. Все пак очакванията са цените на металите да забавят растежа си през втората половина на 2008 г., едновременно със забавянето на световната икономика.

Промислени продажби

Промислените продажби също имаха положително влияние върху динамиката на ИИА. През разглеждания период те ускориха темпа си на растеж от 6.8% през четвърто тримесечие на 2007 г. до 8.1% през настоящото, на годишна база. Данните за изменението на показателя през първите месеци на годината показват, че основен принос имат нарасналите външни продажби (13.1% спрямо аналогичния период на 2007 г.). Значителен принос към повишаването на последните има металургията, което до голяма степен е свързано с растежа на цените на металите на международния пазар. Трябва да се отбележи, че ценовата еластичност на производството в металургията е висока и по-високият темп на нарастване на продажните цени на тези стоки има положителен ефект върху износа на метали. Освен това, високият дял на металургичните продукти в общия износ, от своя страна, също води до силна зависимост на износа от международната конюнктура. Другият сектор с висок принос е производство на машини и оборудване. Това, което се наблюдава в него, е запазване на обема на продажбите спрямо предходното тримесечие на годината, което, от своя страна, също оказва положителен ефект върху индекса на промислените продажби през разглеждания период.

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

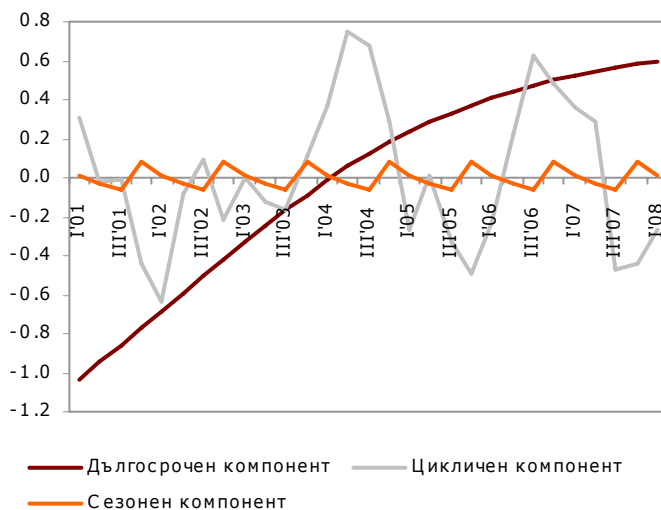


Източник: НСИ, Световна банка

Бизнес климат в търговията на дребно

Бизнес климатът в търговията на дребно е третият компонент с висок положителен принос в динамиката на ИИА през първото тримесечие на 2008 г. Това се дължи на повишаването на дългосрочния компонент на променливата, както и на подобряването на цикличната позиция на бизнес климата спрямо предходното тримесечие. Все пак, анкетите сред предприемачите през текущия период отчетоха влошаване на показателя спрямо предходното тримесечие, което е повлияно от действието на сезонни фактори и влошените оценки за настоящата бизнес ситуация.

Граф. 5: Дългосрочен, цикличен и сезонен компоненти на бизнес климата в търговията на дребно



Източник: Собствени изчисления, НСИ

Очакванията на работодателите за бизнес ситуацията през следващите две тримесечия отчитат подобрене в сравнение с предходните три месеца. Отчитайки цикличната позиция на бизнес климата в търговията на дребно през първото тримесечие на 2008 г., може да се очаква, че през следващите периоди тя ще продължи да се подобрява и да допринесе положително за изменението на ИИА.

Строителство

Един от компонентите, които повлияха задържащо върху растежа на ИИА през първото тримесечие на 2008 г. и имаха отрицателен принос за нарастването на показателя бе строителството. Добавената стойност в строителството забави темпа си на нарастване спрямо четвъртото тримесечие на предходната година. По-ниският ръст на брутната добавена стойност в отрасъла кореспондира с данните за по-ниския растеж на инвестициите и по-ниския темп на нарастване на издадените разрешителни за строеж на нови сгради.

Граф. 6: Добавена стойност в строителството, разходи за дълготрайни материални активи (ДМА) в строителството и разрешителни за строеж.



Заб.: Данните са нормирани.

Източник: НСИ, Собствени изчисления

Лихвени проценти по дългосрочни кредити в лева

Лихвените проценти по дългосрочните кредити в лева бяха втория компонент, който оказва отрицателно влияние върху общата икономическа активност в страната. За първи път от няколко години насам показателят отчита повишение на годишна база (с 0.4 процентни пункта), като основни фактори за динамиката на показателя са неблагоприятното развитие на международните финансови пазари от средата на миналата година, ускоряването на инфлацията и евентуално влияние от страна на повишените минимални задължителни резерви.

Степен на синхронизираност на българския бизнес цикъл с този на Евророната

Граф. 7: Оценени циклични колебания в Евророната и България

Забележка: Данни и подробни обяснения за методологията на съставяне на индикатора на бизнес цикъла за Евророната Eurocoin са достъпни на <http://www.cepr.org/data/eurocoin/>. 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 Евророната и следователно беше необходимо също да бъде премахнат дългосрочния тренд във времевия ред с филтър на Ходрик и Прескот.



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

На Граф. 7 е показана връзката между цикличните колебания в Евророната и в българската икономика. Промяната на конюнктурата в Евророната обикновено се отразява върху българската икономика с един или два периода закъснение – корелацията съответно с един период е 0.59, а с два е 0.60. Българската икономика се характеризира с по-голяма волатилност от тази в Евророната, което се обуславя от нейния характер на малка и отворена икономика, чиято структура на износа е силно зависима от международната конюнктура.

Сравнения с индексите на цените на металите и минералните суровини, които са показателни за бизнес цикъла в световен мащаб, показват, че цикличните колебания в България следват с малко закъснение (от 1-2 тримесечия) флукуациите на световната икономика.

При оценяването на синхронизацията на бизнес циклите на двата разглеждани региона също е важно да се прецени каква е степента на влияние на предходните стойности на съответните показатели върху

настоящата им стойност. Автокорелацията с един лаг на цикличния компонент на ИИА (0.74) е доста по-висока от тази на цикличния компонент на Eurocoin (0.41), което показва, че външните шокове имат доста по-продължително влияние върху българската икономика, отколкото в Еврозоната.

Динамиката на ИИА в България се повлиява в голяма степен и от колебанията в ЕС-25. Корелацията между ИИА и БВП на ЕС-25 е висока, като за разлика от Еврозоната, колебанията в ЕС-25 се отразяват върху българската икономика малко по-рано - едновременно или с лаг от един период. Това се дължи на високата степен на интеграция на българската икономика на единния европейски пазар.

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.