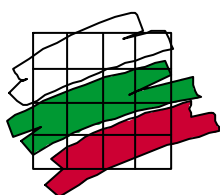


# СЕРИЯ КОНЮНКТУРНИ ОБЗОРИ

**ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 1998 г.**

ГОДИШЕН ДОКЛАД



**АГЕНЦИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ  
АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ**

ул. „Аксаков“ 31, София 1000, България

---

© **Агенция за икономически анализи и прогнози 1999**

1000 София, ул. "Аксаков" №31

тел.: 980 04 84, 980 24 74

факс: 981 33 58, 980 93 22

e-mail: [aecd@ttm.bg](mailto:aecd@ttm.bg)

*Всички права запазени.*

*Никакви части от тази публикация не могат да бъдат репродуцирани, съхранявани (запамятjавани) или разпространявани чрез електронни системи, фотокопиране или чрез други способи без предварителното изрично писмено съгласие на Агенцията за икономически анализи и прогнози.*

ISSN 0861-6345

*Позоваването на публикацията на АИАП "ГОДИШЕН КОНЮНКТУРЕН ОБЗОР"  
при препечатване на информация е задължително.*

---

---

През 1996г. и първите два месеца на 1997г. българската икономика премина през тежка и разрушителна банкова и финансова криза, която се превърна в общоикономическа и политическа криза. Настъпилите политически промени през април 1997г. бяха свързани и с нов тип икономическа политика<sup>1</sup>. Икономиката на България реагира веднага и положително на промените и при очакван общ спад на брутния вътрешен продукт (БВП) за 1997г. от 10%, отчетеният спад беше 6.9%. През 1998г. прилаганата от 1997г. система от макро- и микроикономически инструменти доказа както успеха си за поддържане на стабилна макроикономическа среда, така и благоприятното си въздействие върху икономическата активност. След бързия процес на възстановяване на икономическата активност през втората половина на 1997г., от началото на 1998г. темповете на растеж започнаха да се забавят главно под влияние на международната финансова криза и спада в растежа на глобалната икономика. Отрицателен ефект за икономиката имаше и кризата в Косово, особено изострянето ѝ в края на годината.

Представеният анализ съдържа три раздела. В първия се дават основните характеристики на макроикономическата стабилизация през 1998г. – ниска инфлация, разумна фискал-

---

<sup>1</sup> *Промяната на икономическата политика в България през 1997г. е свързана с промяната в политическото пространство в страната след тежката икономическа криза от 1996г. и началото на 1997г. През април 1997г. в изборите за Народно събрание мнозинство получи коалицията Обединени демократични сили, а през май 1997г. беше назначено правителство на Обединените демократични сили. Анализ на икономическата програма, приета през 1997г., както и на конкретните мерки през 1998г., е представен в серията конюнктурни обзори на Агенцията за икономически анализи и прогнози „България – икономически обзор 1997г.“ и „Икономиката на България през първата половина на 1998г.“*

на политика и ниски лихвени проценти. Във втория раздел се прави анализ на влиянието върху икономическия растеж на две противоположни тенденции – отрицателното действие на влошаващата се международна среда и положителното действие на макроикономическата стабилност и подобрената финансова дисциплина. В раздел три се разглеждат първоначалните необходими условия за устойчив икономически растеж – развитието на частен сектор, приватизацията и реструктурирането на държавния сектор, развитието на финансовия сектор и банковото посредничество. В заключителната част се прави обобщение на основните изводи от анализа.

---

# 1. Характеристика на макроикономическата стабилизация през 1998 г.

През 1998г. се прояви напълно стабилизационният ефект на провежданата икономическа политика, основана на принципите на валутния съвет и поддържането на строга фискална политика. Инфлацията спадна до изключително ниски равнища, лихвените проценти останаха стабилни, и на ниво, което при ниските темпове на инфлация позволи реалните лихви да станат положителни, валутните резерви на БНБ се увеличиха, доходите продължиха възстановяването си в посока към предкризисното си равнище.

## 1.1. Инфлацията

В края на 1998г. натрупаната инфлация е 0.96%. Основните фактори, които допринесоха за ниската инфлация в България през 1998г. са следните: стабилен валутен курс, стабилно парично предлагане, нисък дял на стоките с контролирани цени, спад на международните цени на основни групи стоки.

От 1991г. до началото на 1997г. инфлацията в България беше висока и нестабилна, поради което общата макроикономическа среда се характеризираше с голяма несигурност. С въвеждането на фиксиран валутен курс, защитен със системата на паричен съвет, средномесечният темп на потребителските цени спадна чувствително,<sup>2</sup> като за 1998г. той е изключително нисък – от 0.08%. Фикси-

---

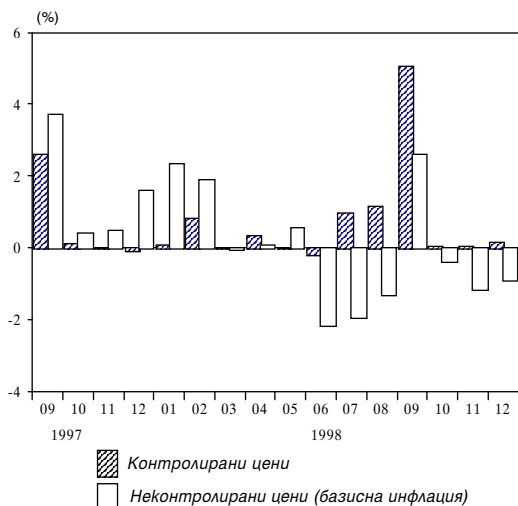
<sup>2</sup> Средномесечни темпове на инфлация по години: 15.7 % за 1991 г.; 5.0% за 1992 г.; 4.2 % за 1993 г.; 6.7 % за 1994 г.; 2.4 % за 1995 г.; 12.5% за 1996 г.; 17.3 % за 1997 г.

### Инфлация



Източник: НСИ, АИАП

### Изменения в цените на стоките и услугите с контролирани и неконтролирани цени



Източник: АИАП

рането на лева към германската марка<sup>3</sup> допринесе за сближаване на динамиката на цените в двете страни: в края на 1998г. инфлацията в Германия е 0.5%. Инфлацията в България се дължи изключително само на процеса на изравняване на вътрешните цени с международните, както и на съответните промени в относителните цени вътре в страната, под действие на постепенното повишение на цените на нетъргуемите стоки и услуги.

На фона на стабилизиране общото равнище на цените, корекциите в административно определяните цени се превръщат във важен фактор за инфлацията. През 1998г. делът на стоките с контролирани цени в потребителската кошница е само 15.8%, но приносът на тази група стоки в годишната инфлация е 1.36 процентни пункта. В същото време приносът на неконтролираните цени (базисната инфлация) е отрицателен, -0.40 процентни пункта. Влиянието на контролираните цени в месечните изменения на цените се увеличи от средата на годината, когато се повишиха цените на пощенските и телефонните услуги, таксите за вода (през август), на възлищата и топлоенергията (през септември).

В периода от 1991г. до въвеждането на валутния съвет през юли 1997г. промените в контролираните цени обикновено предизвикваха първоначален ценови взрив, последван от

<sup>3</sup> От 1 юли 1997г. в България беше въведен валутен съвет. Левът беше фиксиран към германската марка със закон в съотношение 1000 лв. за 1 германска марка. От 1 януари 1999г. левът е фиксиран към еврото в съотношение 1955.83 лв. за 1 евро.

затихващи по сила инфлационни скокове, тъй като цените на другите стоки и услуги бързо се адаптираха (компенсираха) към повишенията в административните цени. По този начин целта на корекциите в контролираните цени – повишаване на реалната цена (повишаване на относителната цена) на съответните стоки и услуги, не се постигаше. Това, от своя страна, налагаше нови корекции в административните цени и при условие, че тяхното тегло в потребителската кошница се повишаваше непрекъснато от 1993г., за да достигне 52% в началото на 1997г., то тези корекции действаха дестабилизиращо на цялата икономика, без да постигнат целта си.

През 1998г. увеличенията в административните цени имаха еднократно действие върху инфлацията и не се отразяваха върху динамиката на цените на останалите стоки. В условията на фиксиран валутен курс и стабилно парично предлагане промените в административните цени действително водят до повишаване на реалната цена на съответните стоки и услуги, а следователно – и до фактическо подобряване на финансовото състояние на фирмите, които предлагат тези стоки и услуги.

През 1998г. международните цени на горивата и на основни суровини и материали спаднаха значително. Една от причините за това беше кризата на международните финансови пазари, която доведе до рецесия и свиване на търсенето в засегнатите региони. Но друга причина, и тя е фундаментална, е дълготрайната промяна в посока към намаление на търсенето на тези стоки под влияние на но-

вите технологии за преработката им. Цените на стоките, търгувани на международните пазари, спаднаха през 1998г. средно с 18.9%, като в това число намалението при цените на храните беше средно с 21.3%, а на промишлените стоки – съответно с 15.9% <sup>4</sup>.

При фиксирания валутен курс и отворения характер на икономиката вътрешните цени на стоките и някои услуги се влияят силно от цените на съответните им аналози, които се търгуват на международните пазари. Независимо от тази връзка вътрешните цени по групи стоки не следваха движението на международните (вж. приложение към т.1.1).

#### Вътрешните цени: принос в инфлацията на основните групи стоки и услуги

ГРУПИ СТОКИ И УСЛУГИ	Тегло в потребителската кошница в %	Процентно изменение в края на годината	Принос в натрупаната инфлация (процентни пункта)
<b>ОБЩО</b>	100.000	0.96	0.96
Хранителни стоки	55.132	-4.81	-2.65
Нехранителни стоки	27.613	-0.09	-0.02
Услуги	15.522	22.24	3.45
Хранене извън дома	1.733	10.30	0.18

Имаше периоди, когато цените на международните пазари се сриваха, но това не се отразяваше веднага върху цените в страната, което даваше възможност за изравняване на вътрешните цени с международните, без да се създава инфлационен натиск вътре в страната. Например, през цялата година

<sup>4</sup> Сп. „Economist“, 12-18 декември, с. 128.



цените на суровия петрол на международните пазари слизаха наголу, докато у нас цените на бензините и дизеловото гориво останаха непроменени от март до края на годината. За търговците на горива вносът на бензини и дизелово гориво стана по-изгоден, отколкото закупуването им от монополиста „Нефтохим“. По тази причина вносът за годината на тези продукти се е увеличил над 2 пъти във физически обем. Подобен беше ефектът на намаляващите външни цени и по отношение на вноса на потребителски стоки и на суровини. През 1998г. търгуемите стоки<sup>5</sup> поскъпнаха с 0.67%, потенциално търгуемите стоки<sup>6</sup> спаднаха с 4.87% в края на годината, а нетъргуемите стоки поскъпнаха със 7.76%. В последната група влизат стоки и услуги, чиито цени не се влияят от международните, като услугите имат най-голям дял в годишната инфлация.

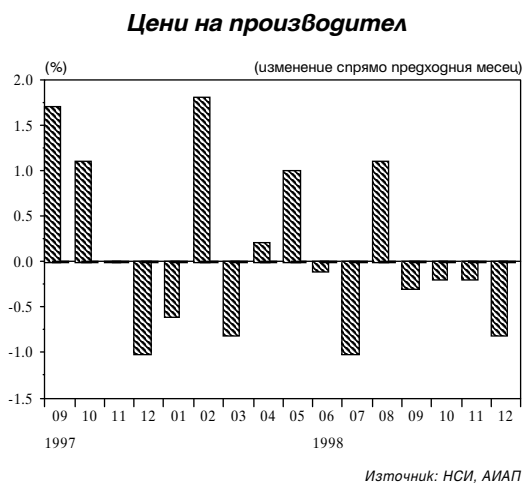
Стабилизиращият ефект на валутния курс се отрази върху вътрешните цени на производител в промишлеността, които винаги са реагирали първи на промените във валутния

---

<sup>5</sup> В групата „търгуеми“ влизат всички стоки, за които не съществуват административни бариери, транспортни затруднения или други причини, за да бъдат внесени. За административни бариери се смятат митнически ставки от и над 25% или разрешителен режим по вноса, а транспортни затруднения съществуват за стоките с голям обем и високи разходи за транспорт или продукти, които се консумират пресни и губят качеството си при транспорт. Някои от стоките, които попадат в групата на търгуемите са: хранителни - яйца, месни продукти на ниско ниво на преработка, цитрусови плодове и др., нехранителни - домакински електроуреди, автомобили, електронна техника и др. Общото тегло на групата в ИПЦ е 14.1%.

<sup>6</sup> Потенциално търгуеми са всички стоки, за които съществуват само административни бариери за вноса и м. Това са: бензини, свинско и птиче месо, млечни произведения, хранителни продукти с висока степен на преработка, облекло и обувки, природен газ, лекарства и др. Общото и м тегло в ИПЦ е 45.9%.

курс. В края на 1998г. инфлацията на цените на производител в промишлеността е едва 0.1 %. (За сравнение цените на производител в промишлеността на Германия са спаднали през 1998г. с 1.7%). Отрасъл „Производство на хранителни продукти“ например, е продавал своята продукция средно с 11.7% по-ниски цени, като в това число всички подотрасли имат намаление в цените с изключение на „Преработка и консервиране на риба и рибни продукти“ (+16.9%) и „Производство на растителни и животински мазнини“ (+22.48%). (Вж. приложение към т.1.2.)



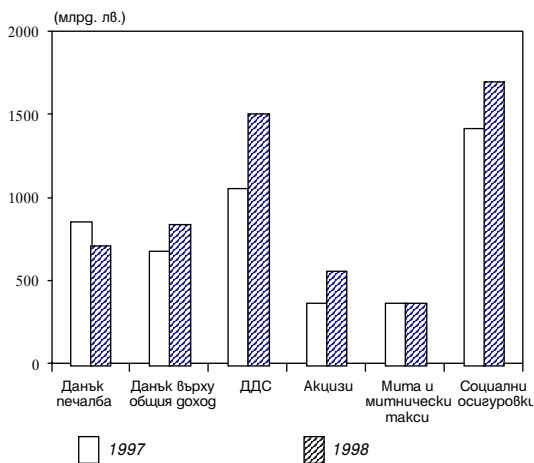
С елиминирането на влиянието на валутния курс регресионната връзка между индекса на потребителските цени и на цените на производител в промишлеността е станала много силна. Това показва, че се разширява делът на промишлената продукция, насочена към вътрешния пазар, както и че процесът на изравняване на вътрешните цени по основни групи стоки с международните е почти приключил.

В заключение, инфлацията в България вече е на ниско равнище и при прилаганата макроикономическа политика, заедно с програмата за намаляване на обхвата на контролираните цени, динамиката на вътрешните цени ще зависи изцяло от динамиката на международните цени.

## 1.2. Бюджетът и лихвите

През 1998г. фискалната политика се характеризираше с по-добра дисциплина в събирането на данъците и със строга дисциплина в разходването на бюджетните ресурси, в резултат на което се постигна изпълнение на данъчните приходи в републиканс-

**Реални приходи от основни данъци\***



\* По цени от 1997г.

Източник: МФ, АИАП

кия бюджет с 25.3% в сравнение със записаното в закона за държавния бюджет и съответно – излишък по консолидирания държавен бюджет. Постъпленията в консолидирания бюджет нараснаха с 21.7% в реално изражение спрямо предходната година, най-вече поради увеличаването на данъчните приходи, които достигнаха 33.3% от прогнозния БВП.

Основният приходоизточник за бюджета са косвените данъци. През 1998г. постъпленията от данъка върху добавената стойност достигнаха 8.5% от БВП, а в реално изражение приходите от него нараснаха с 42.9% спрямо 1997г.

От началото на 1998г. бяха направени промени в Закона за данъка върху добавената стойност (ЗДДС), свързани с премахването на правото за доброволна регистрация по ДДС и въвеждането на по-висок праг на регистрация (75 млн. лв. облагаем оборот при сделки в страната и 50 млн. лв. за износители). В резултат, броят на регистрираните лица спадна с повече от една трета, което създаде условия за по-добър контрол от страна на данъчните служби. Тази промяна създаде и мотивация за фирмите да отчитат укривания до момента оборот, ако предпочитат да бъдат регистрирани и съответно да ползват правото на данъчен кредит по ЗДДС.

От началото на 1998г. бяха променени някои принципни положения при облагането на доходите на физическите и юридическите лица в страната. С въвеждането на Закона за корпоративното подоходно облагане (ЗКПО) се въведе нов начин за плащане на авансови вноски, което допринесе за изравняване на месечните приходи от данък печалба.

От 1998г. облагането на физическите лица се извършва на база на общия годишен доход, получен от трудови и нетрудови правоотношения, като беше въведен единен необлагаем минимум за всички доходи<sup>7</sup>. Заедно с реалното нарастване на доходите (23.6% реален растеж на средната работна заплата в общественения сектор за годината), това допринесе за нарастване на приходите от облагането на физически лица с 23.1% в реално изражение спрямо 1997г. Делът на приходите от облагане на доходи от нетрудови взаимоотношения – граждански договори, от упражняване на свободни професии и облагани с патентен данък дейности в общите приходи от облагане доходите на физическите лица се е увеличил повече от два пъти за деветмесечието на 1998г. спрямо същия период на 1997г.

Освен промените в данъчното законодателство, принос за изпълнението на бюджета по отношение на приходната част имаше и цялостното развитие на икономиката. Възстановяването на покупателната способност на доходите на населението стимулираше вътрешното търсене – фирмите декларираха с 53.5% повече (в реално изражение) ДДС в сравнение с предходната година, докато исканията за възстановяване на данъчен кредит намаляха с 5.5%.

Разходите на консолидирания държавен бюджет нараснаха през 1998г. спрямо предходната година с 9% в реално изражение, достигайки 37.7% от БВП. Най-значимата про-

---

<sup>7</sup> От 1 януари 1999г. годишният необлагаем минимум по ЗОДФЛ бе увеличен от 720 хил. лв. на 900 хил. лв.

мяна в структурата на разходите се дължи на спада на разходите за вътрешни лихви. Причините за това бяха основно две – ниският лихвен процент по новите емисии държавни ценни книжа и отрицателната нетна емисия на ДЦК, което позволи да се намали номиналната величина на вътрешния държавен дълг<sup>8</sup>.

### Структура на приходите на консолидирания бюджет

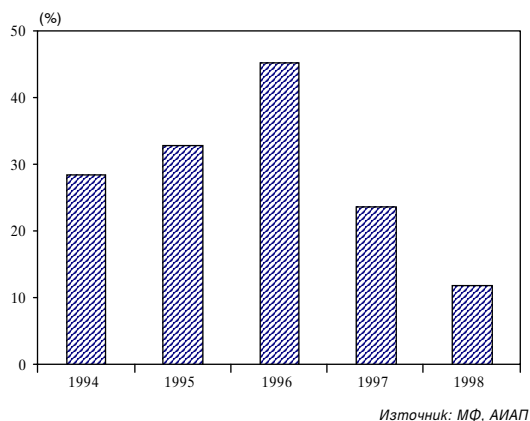
	1994	1995	1996	1997	1998
Данък печалба	8.8%	10.1%	12.8%	15.1%	10.3%
Данък общ доход	10.6%	11.1%	12.1%	12.1%	12.3%
ДДС	17.6%	18.1%	20.2%	18.7%	22.0%
Акцизи	8.2%	7.1%	4.6%	6.5%	8.1%
Мита и митнически такси	6.7%	6.5%	6.6%	6.5%	5.3%
Социални осигуровки	21.6%	21.5%	21.6%	25.1%	24.8%

### Разходи на консолидирания държавен бюджет

	1997	1998	Реален растеж (%)
Заплати и възнаграждения по трудови договори (вкл. Социални осигуровки)	13.9	16.9	32.2
Издръжка	18.4	15.0	-11.5
Отбрана и сигурност	10.1	10.9	17.5
Субсидии	3.1	5.4	91.4
Лихви	23.6	11.7	-45.9
- външни	8.2	8.4	11.7
- вътрешни	15.3	3.2	-77.0
Социално осигуряване и грижи	24.9	29.0	26.8
Капиталови разходи и нарастване на държавния резерв	3.1	8.7	204.2

<sup>8</sup> Вътрешният държавен дълг в номинално изражение е намалял от 4 399.7 млрд. лв. в края на 1997г. на 3 928.1 млрд. лв. в края на 1998г., т.е. спаднал е с 10.72% (за съпоставимост с 1997г. не са включени гаранциите).

**Дял на лихвените в общите разходи на консолидирания бюджет**



Намаляването на лихвените плащания даде възможност за изразходване на повече средства за стоки и услуги, но независимо от това първичният излишък по консолидирания бюджет остана висок от 5.34% към БВП при 5.47% за 1997г., а касовият излишък достигна 0.9% към БВП при дефицит от 2.95% за 1997г.

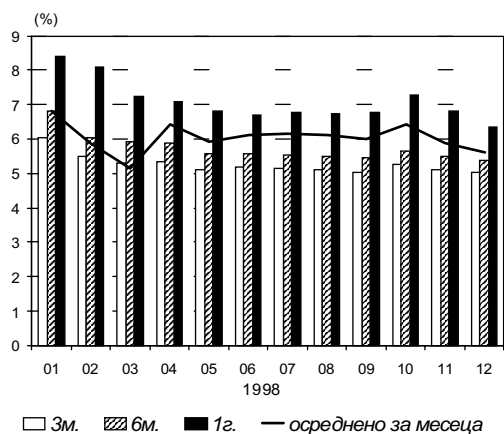
Нагрупването на бюджетен излишък още от началото на годината позволи част от него да се използва за покриване на временни разходи на бюджета, като например изплащане на една допълнителна месечна заплата и една допълнителна месечна пенсия в края на годината. Разходите за персонал нараснаха с 32.2% в реално изражение, което отразява политиката на правителството към възстановяване на реалните доходи на заетите в бюджетната сфера. Разходите за социално осигуряване и помощи са наранали с 26.8% в реално изражение.

Най-голямо увеличение имаше при капиталовите разходи, поради изразходването на част от натрупвания през годината излишък за финансиране на 63 инвестиционни проекта. Разходите за инвестиции и попълване на държавния резерв нараснаха над три пъти в реално изражение, достигайки 3.3% от БВП (при 1.1% за 1997г.).

Ликвидността на бюджета и отрицателната нетна емисия на ДЦК през втората половина на 1998г. поддържаха ниски лихвените проценти в икономиката.

Разумната фискална политика през 1998г. позволи потребностите на бюджета от финансиране да останат ниски, а оттам и лихвите в икономиката се запазиха стабилни и

**Годишна доходност на ДЦК**



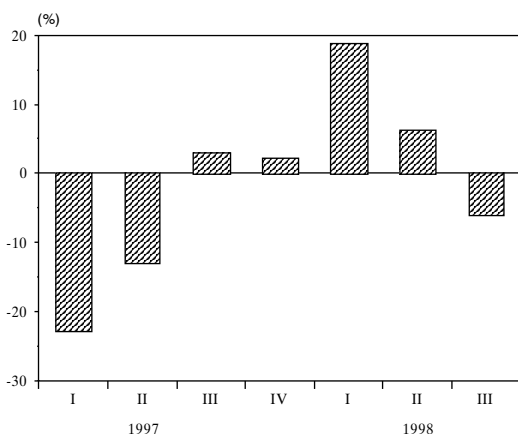
на равнище, не много по-високо от съответното равнище на лихви в Германия (с отчитане на рисковата премия, която се снижаваше в течение на годината). Натрупваните през годината излишъци се използваша за покриване на еднократни разходи така, че общото равнище на постоянните разходи на бюджета не се увеличи, но в същото време стана възможно да се изплатят премии и по една допълнителна пенсия в края на годината. Повишиха се разходите за капитални вложения – перо на бюджета, което от десет години е на изключително ниско равнище и в резултат на което обществената инфраструктура – образование, здравеопазване, пътна мрежа и транспорт, беше почти напълно разрушена.

## 2. Характеристика на икономическия растеж през 1998 г.

От 1990г. до началото на 1997г. българската икономика беше в състояние на макроикономическа нестабилност, поради което темповете на икономически растеж през повечето години на периода бяха отрицателни (вж. приложение към т.2.).

Макроикономическата стабилизация от март 1997г. се отрази благоприятно на икономиката и тя започна бързо да се възстановява след общата криза през 1996г. и началото на 1997г. Възходящият тренд на развитие продължи и през 1998г., независимо от бързото влошаване на международната конюнктура, особено от средата на годината.

**Темп на БВП\***



\* Съответно тримесечие на предх. г. = 100

Източник: НСИ, АИАП

### 2.1. Развитието на кризата на международните финансови пазари през втората половина на 1998г.

През втората половина на 1998г. кризата в Югоизточна Азия засегна Русия и Бразилия. Най-силният шок за международните финансови пазари предизвикаха събитията в Русия през август 1998г., свързани с едностранното реструктуриране на руския държавен дълг, мораториума върху плащанията по частния външен дълг на страната и обезценяването на рублата. В резултат, отношението на инвеститорите към риска на нововъзникващите пазари значително се промени, като реакцията им не беше само психологическа. Много инвеститори трябваше да реструктурират портфейлите си, за да покрият доколкото е възможно загубите си от операции на руския пазар. В резултат на тези съби-



тия трайно се наложи тенденцията към отлив на капитали от нововъзникващите пазари и пренасочването им към стабилните индустриални държави.

Развитието на кризата принуди международните финансови институции значително да ревизират прогнозите си за икономическото развитие на световната икономика през 1998г. и за 1999г.

### Ревизиране на прогнозите за икономически растеж на световната икономика

(процентна промяна на реалния БВП)

Дата на прогнозата	1997	1998	1999	2000
октомври 1997	4.2	4.3	4.4	4.6
декември 1997	4.1	3.5	4.1	4.4
май 1998	4.1	3.1	3.7	3.8
октомври 1998	4.1	2.0	2.5	3.7
декември 1998	4.2	2.2	2.2	3.5

Източник: IMF, *World Economic Outlook, December 1998, Table 1.1, p. 7*

Очакваните темпове на растеж по региони на света също претърпяха корекции, като за България най-голямо значение имаха оценките за по-ниски темпове на растеж в Европейския съюз. Това се отрази и върху икономическото състояние на другите страни в преход от Източна Европа, тъй като търговията на тези страни е ориентирана предимно към Европа (вж. приложение към т.2.1) Неблагоприятната външна среда се отрази върху показателите на платежния баланс на България.

## **2.2. Пряк ефект на международната финансова криза върху платежния баланс на България**

Влиянието на международната финансова криза върху българската икономика не може да се оцени количествено, но може да се твърди, че ако не беше тя, темповете на растеж през 1998г. вместо 4-4.5% можеха да достигнат 6-8%. Като елемент на икономическата политика през 1998г. бяха предприети решителни мерки за либерализиране на външната търговия, които, от своя страна, подействаха като противовес на влошената международна конюнктура, без да могат да компенсират напълно ефекта от нея.

Най-важните промени във външнотърговския режим бяха следните: ограничаване прилагането на регистрационния режим до малко на брой хранителни стоки, горива и метали; отпадна таксата за митническата обработка на стоките; импортната такса, въведена през 1996г., беше намалена от 5 на 2%, а от 1 януари 1999г. тази такса ще бъде премахната; отпаднаха почти всички експортни такси и забрани за износ.

Средната митническа ставка (за адвалорните мита) за 1998г. беше 17.8%, за селскостопанските стоки тя беше съответно 27.5%. През 1999г. митата бяха допълнително намалени, при което средната ставка е 16.2%.

Значително по-либерален стана режимът по вноса от страни, с които България има сключени търговски споразумения. Над 85% от вноса на промишлени стоки от ЕС и ЕАСТ се осъществява без мита. С влизането в сила от януари 1999г. на пълноправното членство на България в ЦЕФТА и на споразумението за свободна търговия с Турция все по-голяма част от вноса ще се извършва сво-

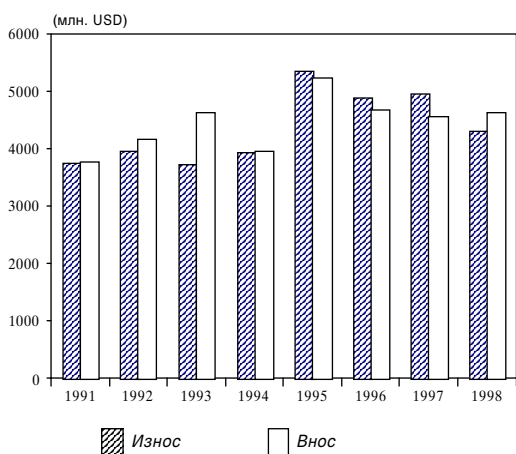
бодно, което ще има стимулиращ ефект върху развитието на конкурентен вътрешен пазар, но и ще засили позицията на нашите износители в съответните страни.

Независимо от положителните вътрешни промени в режима на външната търговия динамиката на стокоборота на България през 1998г. се определяше главно от промяната в конюнктурата на международните пазари на някои стоки с относително голямо тегло в стокообмена на страната, като черни и цветни метали, торове, суров петрол и др.

През 1998г. много ясно се прояви ефектът на негъвкавата структура на българския износ и неспособността на държавните предприятия да реагират адекватно на външни шокове. В резултат на глобалната стагнация през 1998г. износът на страната по предварителни данни е намалял с 646 млн. долара в номинално изражение или с над 13% в сравнение с предходната година.

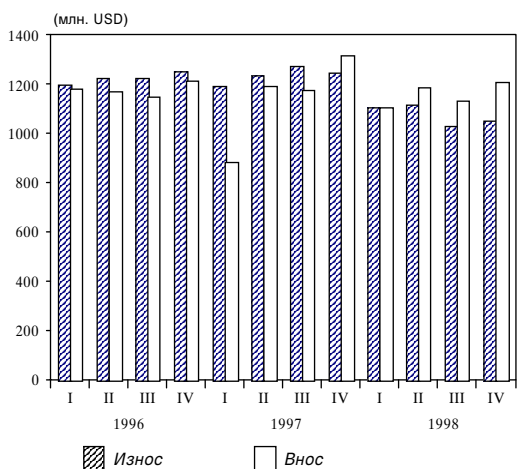
Според данните спадът в износа е обхванал около 60% от стоковите групи. Сред най-засегнатите отрасли са химическата промишленост, металургията и хранително-вкусовата промишленост. Растеж на продажбите в чужбина се наблюдава в шивашката промишленост (нарастване на износа с повече от една четвърт) и при някои селскостопански продукти. Либерализирането на търговията с житни растения през 1997г. имаше за резултат петкратно увеличение на износа по тази стокова група. При маслодайните семена и плодове регистрираният растеж е 45%.

Увеличението на износа на отделни подотрасли на леката промишленост и селското

**Износ и Внос**

Източник: БНБ

**Износ и Внос по тримесечия**



Източник: БНБ

стопанство може да се обясни преди всичко с ниските разходи за труд в страната. По равнище на работната заплата България е на едно от последните места в Европа. В шивашката промишленост например, около 85% от приходите от износ се дължат на реекспорта. Практиката за работа на ишлеме в този сектор става все по-широко разпространена (относителният дял на реекспорта на дрехи през 1993г. е бил 65%, т.е. налице е увеличение от 20 процентни пункта за 5 години).

**Изменение на стойността и физическия обем на износа.**

**Дял на стоковите групи в общия износ (%)\***

	Промяна в стойността	Промяна във физическия обем	Относ. дял 1997г.	Относ. дял 1998г.
Дрехи, различни от трикотаажните	32.1	21.5	4.6	6.7
Машини, апарати и механизми	9.3	13.4	5.3	6.5
Мед и изделия от мед	-20.3	0.5	5.8	5.2
Безалкохолни и алкохолни продукти, оцет	9.9	-5.1	3.0	3.7
Електрически машини и апарати	-15.5	-7.4	3.7	3.5
Чугун, желязо и стомана	-8.7	-16.0	10.7	11.0
Тютюн и обработени заместители на тютюна	-34.5	-22.6	3.3	2.4
Органични химични продукти	-38.8	-26.1	3.8	2.6
Минерални горива, минерални масла и продукти от тях	-32.2	-29.1	7.6	5.7
Торове	-51.4	-36.8	4.2	2.3

\* Данните са за деветмесечието

Източник: Изчисления на АИАП на база на данни от НСИ.

Динамиката на экспортните постъпления се определя от две величини – количество и цена. Очевидно в някои случаи, като при износа на мед например, двуцифреният спад в стойността прикрива факта, че в натурално изражение има слабо нарастване. Това се

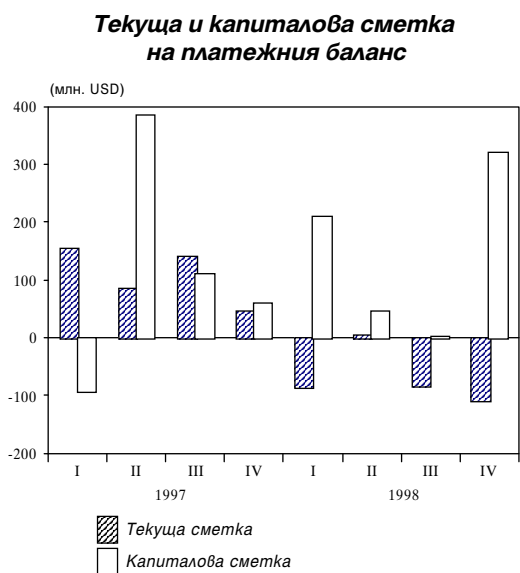
дължи на структурни промени в агрегираната стокова група „мед и изделия от мед“, които се изразяват в това, че се е увеличил дялът на нерафинираната мед, която е с по-ниска цена в сравнение с рафинираната мед и второ, по-високите обеми на износа се дължат изцяло на реекспорт. Обратното явление се наблюдава при износа на напитки – нарастването на продажбите в стойностно изражение е постигнато изцяло благодарение на по-високите експортни цени. При повечето стокови групи обаче има спад, както в цените, така и в обемите. Тази комбинация е особено силно изразена при торовете и органичните химични продукти.

Вносът през 1998г. се увеличи в стойностно изражение с 1.4% (по цени FOB) спрямо същия период на предходната година. Нарастването е по-малко от първоначалните очаквания и основната причина за това е спадът на международните цени на суровия петрол и природния газ. Данните показват, че средната цена по вноса на нефт за вътрешно потребление през 1998г. е била с 27% по-ниска в сравнение 1997г. За разглеждания период вносът на минерални горива номинално е намалял с 27.4%. Поради голямото относително тегло на тези стоки, те оказват съществено влияние върху динамиката на номиналния общ внос.

За разлика от износа, където повечето стокови групи отчитат спад, при вноса в над 80% от случаите има нарастване. Вносът на автомобили през 1998г. е бил почти два пъти по-голям в сравнение с 1997г., а вносът на електротехника и електроника е нараснал със 73%.

Международната финансова криза се отрази отрицателно и на потоците по капиталовата и финансовата сметки на платежния баланс. Директните инвестиции в България бяха на стойност 364 млн. долара, със 141 млн. долара по-малко, в сравнение с предходната година. През 1998г. нетните портфейлни инвестиции бяха отрицателни, за разлика от 1997г., когато високите лихвени проценти и стабилният валутен курс през второто тримесечие привличаха инвеститорите. Тенденцията се обърна още в края на 1997г. под влияние на международната финансова криза. През повечето месеци на 1998г. потокът на портфейлни инвестиции беше насочен извън страната. Причината е както в отдръпването на чуждите инвеститори от нововъзникващите пазари, особено след кризата в Русия, така и в увеличението на вложенията на резиденти в чужбина.

Неблагоприятните тенденции по отделни компоненти на платежния баланс не застрашиха стабилността на валутния съвет в България. Капиталовата сметка през 1998г. беше положителна, като излишъкът беше 577.5 млн. долара. Нарастването спрямо 1997г. с 25% се дължи преди всичко на получените най-вече от официални кредитори средносрочни и дългосрочни заеми. Общият платежен баланс се запази положителен (456.5 млн. долара), което, заедно с ползваните от МВФ кредити, позволи на БНБ да увеличи резервите си с 582 млн. долара.



Източник: БНБ

### 2.3. Различните измерения на растежа *Търсенето*

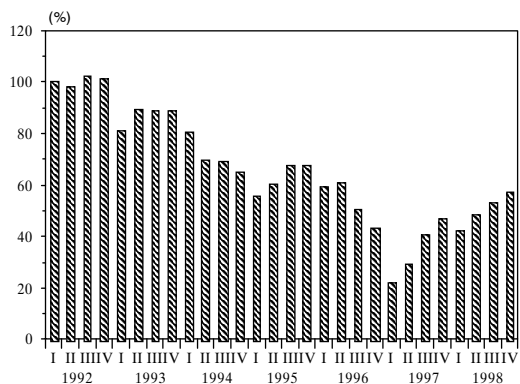
Анализът на влиянието на международната криза върху външотърговския стокообмен на България очерта въздействието ѝ върху външното търсене, което се отрази и върху темповете на растеж на страната през 1998г. Другите страни в преход, които успяха да стабилизируют икономиките си през 1994г., се развиваха през следващите години с изключително високи темпове (6-10%), благодарение на стабилизацията, и особено благодарение на благоприятната външна конюнктура. Дори и България регистрира скромни темпове на икономически растеж през 1994г. (1.8%) и 1995г. (2.9%), основаващи се почти изцяло на външното търсене. През тези две години икономическата среда в България беше изключително нестабилна, а вътрешното търсене непрекъснато спадаше. През 1998г. страната имаше възможност да достигне високи темпове на растеж от 6-8%, но поради стагнацията в световната икономика след кризата в Източна Азия тези темпове не бяха постижими.

#### Динамика на БВП по елементи на крайното използване

(Темпове на физическия обем в проценти, съответният период на 1997 г. = 100)

	Q.1	Q.2	Q.3	9 м.	Принос за растежа (процентни пункта)
Крайно потребление	19.2	5.8	-1.0	6.4	5.3
Крайни потребителски разходи на домакинствата (национална концепция)	22.7	6.5	1.0	8.2	5.8
Крайни потребителски разходи на НТООД	7.9	11.2	22.2	13.8	0.1
Крайни потребителски разходи на правителството	1.5	2.0	-15.7	-4.2	-0.5
Бруто образуване на основен капитал	-24.5	8.4	40.3	9.5	1.0
Износ на стоки и услуги	-1.7	-8.2	-13.5	-8.2	-5.2
Внос на стоки и услуги	18.6	-4.6	-3.1	2.5	-1.4
Брутен вътрешен продукт	18.9	6.3	-5.9	4.3	4.3

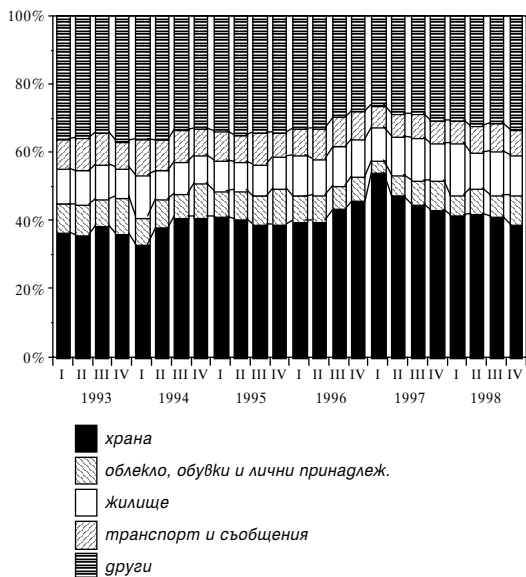
**Индекс на реалното парично потребление на домакинствата\***



\* При база първо тримесечие на 1992г.

Източник: НСИ, АИАП

**Структура на паричните разходи на домакинствата**



Източник: НСИ

През 1998г. на фона на влошената международна конюнктура вътрешното търсене беше двигателят на растежа в България.

През 1998г. икономическият растеж се активизира от високото потребителско търсене най-вече на домакинствата. Според извадката на домакинските бюджети за периода януари-ноември 1998г. спрямо същия период на 1997г. паричното потребление се е увеличило реално с 43.6%, като само за първото тримесечие растежът му е 91.5%, през второто и третото – съответно 64.8 и 27.9%.

Структурните промени, които настъпват в потреблението, са свързани именно с увеличаването на реалните доходи – намалява относителното тегло на храната в разходите на домакинствата, въпреки че все още остава относително високо – над 40% от паричните разходи. Нарасналото потребление на домакинствата се отрази върху увеличението на вноса на стоки за потребление, но немалка част от него е задоволена и от вътрешното производство.

**Динамика на вътрешното потребление и вноса на основни групи стоки**

януари – септември  
промяна спрямо същия период на предходната година в (%)<sup>9</sup>

	разходи на домакинските бюджети	внос според платежния баланс <sup>10</sup>
храна, напитки, цигари	62.6	56.2
дрехи и обувки	96.2	28.7
мебели и домашно обзавеждане	118.9	47.1
лекарства и козметика	103.8	44.2

<sup>9</sup> Промяна спрямо същия период на предходната година в доларово изражение.

<sup>10</sup> Предварителни данни към 10 ноември 1998 г. (БНБ. Информационен бюлетин, 1998, №10).

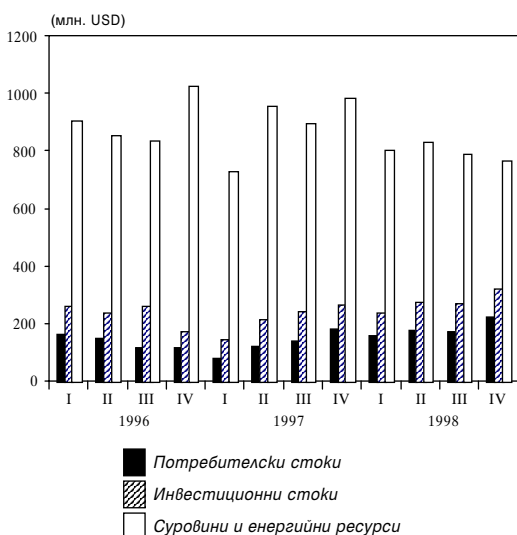


Друг важен елемент на вътрешното търсене е инвестиционното търсене. Едва през третото тримесечие на годината инвестициите се повишиха в реално изражение, за да регистрират най-високи темпове на растеж за деветте месеца на годината в сравнение с останалите елементи на БВП. Допускането, че инвестиционното търсене ще бъде генератор на растежа през следващите няколко години започва да се потвърждава. В икономиката винаги има лагове, а инвестиционното търсене е много чувствително при влошаване на конюнктурата и реагира бавно при подобряване на конюнктурата. Повишеното инвестиционно търсене е добър индикатор за положителните очаквания на инвеститорите за бъдещото развитие на страната и за доверието в макроикономическата политика, която се изпълнява.

Вътрешното търсене се отразява върху развитието на икономиката, като стимулира вътрешното производство и повишава вноса.

Вносът на потребителски стоки бързо нараства по тримесечия през 1997г., но през 1998г. той е на равнище, което очевидно не застрашава стабилността на платежния баланс. Вносът на инвестиционни стоки също расте бързо през 1997г. по тримесечия и има потенциал за нарастване в бъдеще. Ако търговското салдо на платежния баланс на страната се влошава поради притока на капитали, които финансират инвестиционни проекти, то това би било положително явление, доколкото по този начин се създават условията за бъдещия икономически растеж на страната.

**Внос по начини на използване**



Източник: БНБ

*Предлагането*

Секторите, които са генерирали икономически растеж през 1998г., са промишлеността и селското стопанство.

**Реален растеж на брутна добавена стойност по отрасли**

(%, съответното тримесечие на 1997г.=100)

	Q.1	Q.2	Q.3	9м., 1998
Селско и горско стопанство	11.4	5.9	-2.0	2.1
Селско стопанство	10.2	5.1	-2.4	1.4
Горско стопанство, лов и риболов	106.1	64.9	57.3	69.7
Индустриален сектор	29.5	10.4	-8.1	9.1
Добивна индустрия	66.1	19.1	-11.6	21.4
Преработваща индустрия	23.6	10.1	-9.3	6.4
Електроенергия, газ и вода	34.8	12.4	-19.1	12.1
Строителство	39.7	4.2	15.4	16.1
Услуги	3.5	6.0	-9.7	-0.5
Транспорт	-2.6	-10.1	-44.8	-21.5
Съобщения	42.4	36.5	-38.5	9.9
Търговия	33.3	4.9	12.8	16.0
Финанси, кредит и застраховка	-20.2	43.3	14.3	6.6
Други услуги *	-3.4	5.5	-8.4	-2.2
Брутна добавена стойност по базисни цени	13.2	7.3	-6.5	2.9
Коректив	82.0	-1.3	-0.8	16.0
Брутен вътрешен продукт	18.9	6.3	-5.9	4.3

\* в т. ч. хотели, общежития и обществено хранене, операции с движимо и недвижимо имущество, бизнес услуги, държавно управление, образование, здравеопазване и социални грижи, дейности на неправителствени организации.

Източник: НСИ

Динамиката на брутна добавена стойност по сектори през първите две тримесечия на 1998г. характеризира, от една страна, дълбочината на кризата в началото на 1997г., а, от друга страна, е показателна

за бързината на възстановяване на икономиката още от второто тримесечие на 1997г. Свидетелство за последното е затихващата динамика на brutния вътрешен продукт по тримесечия през 1998г. Доколкото третото тримесечие на 1997г. беше изключително силно в сравнение с предходните периоди, то не беше неочаквано да се появи спад на БВП в почти всички отрасли на икономиката през третото тримесечие на 1998г. „Затихване“ на темповете на растеж във времето не се наблюдава при строителството, търговията и финансовите услуги.

В течение на годината се водеше оживена дискусия по отношение на темповете на икономически растеж за 1998г., като песимистичните оценки преобладаваха дори и след публикуването на данните на НСИ, че за първото полугодие икономическият растеж е 11.9%. Основният аргумент за ниските прогнози и причината за безпокойството беше в спада на промишлените продажби, който НСИ отчита ежесечно от началото на годината, както и спада в доларово изражение на износа. Растежът за 1998г. по макрорамката на бюджет'98 е 4%, а според оценките на АИАП – между 4 и 4.5%.

Когато се говори за растеж, обикновено се има предвид растеж на добавената стойност по сектори на икономиката. Не е задължително динамиката на brutния вътрешен продукт да съвпада с динамиката на продажбите или на brutната продукция, и то най-вече в промишлеността, след като дялът на този отрасъл в икономиката е около 30%.

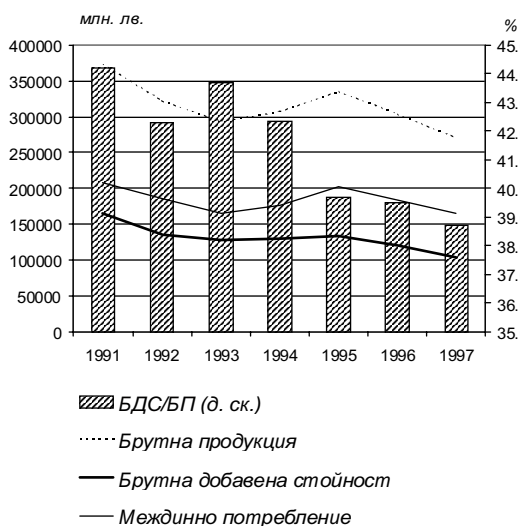
### Темпове на растеж на brutния вътрешен продукт и brutната продукция по сектори за деветмесечието на 1998г.

(предварителни данни)  
(съответният период на предходната година = 100)

	Национална икономика		Частен сектор	
	Брутна продукция	Брутна добавена стойност	Брутна продукция	Брутна добавена стойност
Селско и горско стопанство	3.0	2.1	2.9	1.5
Индустриален сектор	-4.5	9.1	27.8	17.0
Услуги	-1.8	-0.5	1.4	-2.4

Източник: НСИ.

### Отношение на brutната добавена стойност към brutната продукция, общо за икономиката, средни цени на 1991 г.



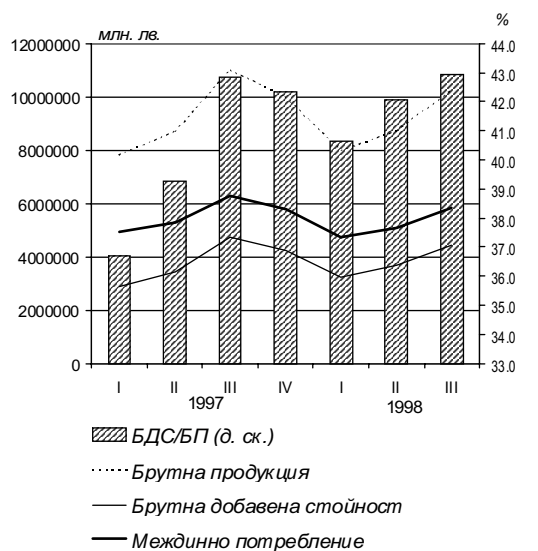
Източник: НСИ, АИАГ

Връзката между динамиката на БВП и brutната продукция може да се оцени чрез относителния дял на добавената стойност в бруто продукцията<sup>11</sup>. Общо за икономиката се наблюдава постоянен спад на това отношение от 1994 до 1997г. и значително увеличение през 1998г.

Подобряване на отношението брутна добавена стойност/брутна продукция (БДС/БП) се наблюдава от трето тримесечие на 1997г., след което показателят запазва с малки колебания равнището си. През първото тримесечие на 1998г. това съотношение общо за икономиката е 36.7%, а през 1998г. средно достига 42%. Динамиката на съотношението БДС/БП следва подобен модел на изменение в промишлеността, търговията, услугите. Селското стопанство започва да повишава отношението на brutната добавена стойност към brutната продукция от 1996г., ка-

<sup>11</sup> Проблемът за ефективността на българската промишленост беше поставен още в годишния доклад на Агенцията за икономически анализи и прогнози за 1997г. „България – икономически обзор 1997г.“, т. 3.

**Отношение на brutната добавена стойност към brutната продукция, общо за икономиката, средни цени на 1997 г.**



Източник: НСИ, АИАП

то равнището от 1997г. се запазва и през 1998г. (Вж. графиките в приложението към т.2.3.)

Отношението на brutната добавена стойност в brutната продукция представлява косвен индикатор за ефективност. На основание на данните може да се твърди, че след стабилизацията от средата на 1997г. българската икономика започва да работи по-ефективно. Затова основен фактор, който повлия на растежа през 1997г. и 1998г., е макроикономическата стабилизация, която допринесе за оптимизиране на разходите на фирмите (сви се междинното потребление) на базата на намаление на загубите от поддържането на свръхзапаси (характерно за високоинфлационна среда), облекчени условия по обслужване на дълговете на фирмите поради ниския лихвен процент, възможност за точно планиране на дейността.

Втори фактор, който е повлиял върху увеличението на добавената стойност в икономиката, е повишаването на финансовата дисциплина, което може да се обясни с приватизацията и с повишения контрол върху функционирането на държавния сектор. Нетният принос на частния сектор в растежа на brutната добавена стойност за деветте месеца на 1998г. е положителен – от 1.57 процентни пункта, а на държавния сектор – съответно от 1.33 процентни пункта.

Това явление може да се характеризира на примера на промишлеността. Относителният дял на частния сектор в brutната промишлена продукция нараства от 29 на 39%, а в добавената стойност съответно от 35.7 на 38.4% през 1997г. и 1998г. Новите собстве-

ници имат стимули да реструктурират приватизираното предприятие така, че да се повиши ефективността и конкурентноспособността на производството. В началото те могат да оптимизират производствените си разходи единствено чрез преустановяване на разхищенията и злоупотребите, особено ако по силата на приватизационния договор не могат да оптимизират и трудовите си разходи. Независимо от ограниченията, пред които вероятно са изправени новите собственици, е очевидно, че от макроикономическа гледна точка техните усилия за подобряване на ефективността на производството имат сериозен положителен ефект.

През 1997 и 1998г. механизмът на регулиране нарастването на работната заплата допринесе за повишаване на финансовата дисциплина в държавните фирми<sup>12</sup>. Правителствената политика за нарастването на изплащаните средства за работна заплата във фирмите, която засяга единствено фирмите с преобладаващо държавно участие, бе многократно обсъждана през 1998г. Становището на профсъюзните организации, което е обяснимо, е за премахване на какъвто и да е контрол върху нарастването на средствата за работна заплата в тази част на реалния сектор. Основният им мотив е, че съществуващата нормативна уредба е много ограничителна.

Ако една фирма е частна, а не държавна, може да се допусне, че при намаляване на нейната икономическа активност и на произ-

---

<sup>12</sup> Съгласно регулацията, фирми, които са на печалба и обслужват финансовите си задължения, могат да повишават заплатите си.

водителността на труда, предприемачът ще реагира веднага, като замрази и дори намали средствата за работна заплата, които той изплаща на работниците си. Нещо повече, ако тази фирма започне да реализира загуби, то работодателят ще предприеме мерки за намаляване на общите разходи, в това число и за труд, или в краен случай ще ликвидира губещото предприятие. Този тип поведение отсъства в държавната фирма и затова съществуващата нормативна база, регулираща нарастването на средствата за работни заплати в държавния сектор е абсолютно необходима. Прилаганата нормативна база е добра и очевидно ефективна. Тя поставя всички държавни фирми при еднакви условия, без значение каква е тяхната отраслова и регионална принадлежност. Основните изисквания на регулацията са фирмите да бъдат печеливши и редовно да обслужват задълженията си към останалите икономически субекти, а това са нормални изисквания за каквато и да е стопанска дейност.

Спазват ли държавните фирми съществуващата нормативна уредба за регулиране нарастването на работните заплати? През 1997г. около 8% от държавните фирми не спазваха стриктно правилата за нарастване на средствата за работна заплата. През първото и второто тримесечие на 1998г. делът на недисциплинираните предприятия е намалял в сравнение с 1997г. През второто тримесечие около 5% от фирмите в извадката са реализирали загуби, но въпреки това са увеличили изплащаните средства за работна заплата спрямо първото тримесечие. (Допускаме, че всички фирми редовно са обс-

лужвали задълженията си към останалите икономически субекти, защото е трудно да се прецени изменението на тези показатели). През третото тримесечие обаче, делът на фирмите от извадката, които са реализирали загуби и са увеличили изплатените средства за работна заплата спрямо второто тримесечие на 1998г. отново е нараснал и те са били около 18% от фирмите в извадката.

Поддържането и дори усъвършенстването на съществуващата нормативна уредба по отношение на нарастването на изплатените средства за работни заплати в държавните предприятия е абсолютно наложително. Подобна мярка е включена и в тригодишното споразумение с МВФ. Спазването на твърди бюджетни ограничения от страна на фирмите е от изключителна важност, без значение какъв е типът на тяхната собственост, защото това е критерий, доколко дадена фирма се е адаптирала достатъчно добре и може да функционира гъвкаво в условия на пазарна икономика.

Едно сравнение на източниците на растеж през 1994-1995г. и през 1998г. позволява както да се очертае влиянието на международната криза върху икономиката на България, така и да се оцени значението на макроикономическата стабилизация за растежа. Ако се сравнят секторите с икономически растеж през 1998г. със секторите с икономически растеж през 1994 и 1995г., ще се открият веднага отраслите, засегнати най-много от кризата на международните пазари. През 1994г. растежът е най-висок в следните отрасли: химическа и нефтопреработваща промишленост, селско и горско стопанство,



търговия, хранително-вкусова промишленост, черна металургия и рудодобив, цветна металургия. Особено силен растеж през 1995г. регистрират транспорта (вероятно това е свързано и с износа на житото) и селското стопанство. През 1998г. транспортът има отрицателни темпове на растеж, а от промишлените отрасли снаг регистрират химическата промишленост и металургията.

### Принос на секторите в общия икономически растеж

(процентни пункта)

	1994	1995	1998 (януари-септември)
Промишленост	+1.9	-2.0	+1.7
Селско и горско стопанство	+1.0	+1.8	+0.5
Строителство	0.0	+0.1	+0.4
Търговия	+0.7	+0.2	+1.3
Съобщения	0.0	+0.6	+0.2
Транспорт	+0.2	+2.1	-1.2
Други услуги	-2.6	-0.6	-0.6

Анализът на икономическия растеж от страна на предлагането показва, че факторът, който е повлиял върху растежа през 1998г. е подобряването на структурата на брутната продукция и повишаването на дела на добавената стойност в нея в резултат на макроикономическата стабилизация, подобрената финансова дисциплина в държавния сектор и повишаването на дела на частния сектор. Но поради отвореността на икономиката тя е силно чувствителна към влошаването на международната конюнктура. Големите фирми с ограничена продуктова структура са силно зависими от промените в търсенето. Тези фирми не притежават нуж-

ната диверсификация на производството, а поради факта, че са все още държавни, те нямат и нужната гъвкавост, за да реагират по подходящ начин на отрицателни външни шокове.

### Доходите

Брутният вътрешен продукт представлява сумата на доходите на физическите и юридическите лица, придобити в течение на една година. Този показател зависи както от средното равнище на доходите, така и от броя на заетите в икономиката. През 1998г. гелът на компенсациите на заетите нарастна за сметка на намаление на брутният опериращ излишък (печалбата) в структурата на доходите, а броят на заетите по данните на НСИ намалява.

### Структура на брунтата добавена стойност

(проценти)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998, 9м.
БДС по текущи базисни цени	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Компенсация на заетите	38.9	54.9	55.9	48.7	44.2	39.1	36.2	43.8
Работна заплата	29.5	38.6	40.2	35.0	32.0	28.2	26.1	30.8
Социално-осигурителни вноски	9.4	16.3	15.7	13.7	12.2	10.9	10.2	13.0
Нето данъци върху								
производството и вноса	-1.5	-1.6	-3.1	-1.3	-1.2	-0.9	-0.9	-1.4
Брутен операционен излишък, брутен смесен доход	62.6	46.6	47.1	52.6	57.0	61.7	64.7	57.6

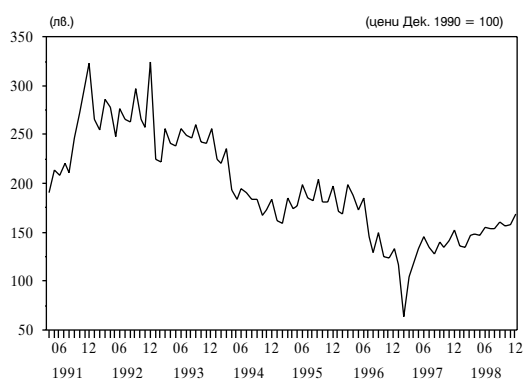
## Структура на БДС по сектори

(проценти)

	Общо		Селско и горско стопанство		Индустрия		Услуги	
	1997, 9м.	1998, 9м.	1997, 9м.	1998, 9м.	1997, 9м.	1998, 9м.	1997, 9м.	1998, 9м.
БДС по текущи базисни цени	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Компенсация на заетите	35.4	43.8	5.3	10.8	58.5	66.3	39.0	43.4
Работна заплата	25.4	30.8	3.7	7.6	40.7	44.8	28.9	31.6
Социално-осигурителни вноски	10.0	13.0	1.6	3.1	17.8	21.5	10.1	11.8
Нето данъци върху								
производството и вноса	-0.7	-1.4	0.0	-0.1	-1.1	-3.1	-0.9	-0.9
Брутен операционен излишък, брутен смесен доход	65.3	57.6	94.7	89.4	42.6	36.8	61.9	57.5

Динамиката на компенсацията на заетите следва изменението на брутната добавена стойност (БДС) по сектори, но тя зависи и от разпределението на добавената стойност между печалба и работна заплата (вж. Приложение към т.2.3.). Затова фактор, който повлия върху увеличаване на дела на този елемент на доходите в БВП е реалното повишение на работната заплата през 1998г. Според месечните данни на НСИ реалното нарастване на работните заплати в края на 1998г. спрямо края на 1997г. е около 15%, както в държавния, така и в частния сектор.<sup>13</sup>

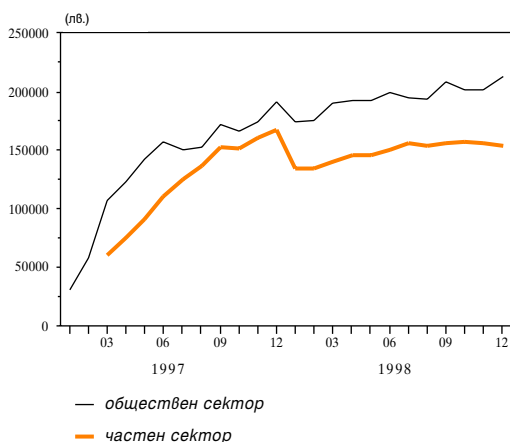
**Реална работна заплата  
в общественя сектор**



Източник: НСИ, АИАП

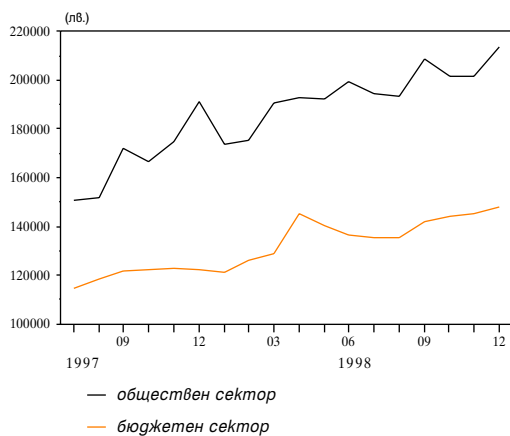
<sup>13</sup> За изчисляването на динамиката на реалната работна заплата са използвани ежемесечните данни на НСИ за заетостта и изплатените работни заплати в икономиката. Ако обхвата на заетостта и работната заплата в държавния сектор е почти пълен (около 100%), то по наши оценки обхвата на заетостта в частния сектор в този източник на информация е не по-голям от 60%. Сравнението на равнището на реалните работни заплати за държавния сектор е направено декември 1998 към декември 1997 при постоянни цени, като са включени и изплатените в края на годината премии. За частния сектор сравнението е декември 1998г. към януари 1998г., тъй като от януари 1998г. беше увеличен обхватът на извадката на заетостта в частния сектор и сравняването на нивото на работните заплати през 1998г. с предходната година от този информационен източник не би било коректно.

**Номинална работна заплата**



Източник: НСИ, АИАП

**Номинална работна заплата**



Източник: НСИ, АИАП

Динамиката на номиналните работни заплати в двата сектора на икономиката – държавен и частен – следва два различни модела на поведение. Нарастване на номиналната работна заплата в частния сектор се наблюдава през първата половина на годината, а след август тя се колебае около достигнатото през месец юли ниво. В държавния сектор е характерно стъпаловидно увеличение на номиналните работни заплати в края на всяко тримесечие поради изплащаните премии (ефект на регулацията върху нарастването на работните заплати). От динамиката на номиналната работна заплата в държавния сектор е очевидно, че през всяко следващо тримесечие усилията са били насочени към запазване на достигнатото в края на предходното тримесечие ниво на заплатата.

Нарастването на номиналните работни заплати в държавния сектор през 1998г. се дължи и на индексирането на работните заплати в бюджетния сектор. В резултат коефициентът на вариация на средногодишните работни заплати по отрасли в държавния сектор намаля от 0.41 за 1997г. до 0.35 за 1998г. Относителните средни работни заплати, изплащани от държавния бюджет, са сред най-ниските за държавния сектор, но през 1998г. те бавно започнаха да се доближават до нивото на средната за сектора работна заплата. В същото време, през 1998г. намаляха относителните работни заплати в отраслите с най-високо номинално ниво на заплатите, като производство на кокс, рафинирани нефтопродукти и ядрено гориво. Относителната работна заплата в тези отрасли е била 3 пъти по-висока през 1997г.,

докато през 1998г. тя е 2.5 пъти по-висока от средната работна заплата за държавния сектор. В химическата промишленост относителната работна заплата е намаляла от 1.8 до 1.4 от средната за целия сектор съответно за 1997 и 1998г., в добива на метални, ураниеви и ториеви руди спадаът е от 1.5 на 1.3 от средната работна заплата за държавния сектор за 1997г. и 1998г., в металургията съответно от 2.2 на 1.9 от средната работна заплата за държавния сектор за 1997 и 1998г. По-бързото нарастване на най-ниските средни работни заплати в държавния сектор спрямо нарастването на средните работни заплати в най-високо платените отрасли на държавния сектор се обуславя както от възможността на държавния бюджет да повиши разходите за работни заплати в дейностите на бюджетно финансиране, с което да намали диференциацията в отрасловите работни заплати, така и на свиването на продажбите в отрасли като химическа промишленост и металургия, където средните работни заплати са относително най-високи.

От динамиката на работната заплата в двата сектора на икономиката – държавен и частен, може да се направи заключението, че работодателите в частния сектор са поддържали стриктна доходна политика в своите фирми, като вероятно са обвързали тясно динамиката на финансовите резултати на фирмите или на производителността на труда с динамиката на работните заплати. За държавния сектор подобно заключение трудно може да се направи. Основният начин, чрез който държавните фирми обикновено са нарушавали нормативната уредба за нарас-

тването на средствата за работна заплата вероятно са изплащаните в края на всяко тримесечие премии.

Втори фактор, който влияе върху дела на компенсациите на заетите в БДС, е промяната в заетостта. Според месечните данни на НСИ за заетостта в икономиката, в края на 1998г. броят на заетите е намалял с около 65 хил. души или с 3.1% спрямо началото на 1998г. Както вече бе отбелязано, по наши оценки тези данни обхващат почти изцяло обществения сектор и около 50 – 60% от заетите в частния сектор.

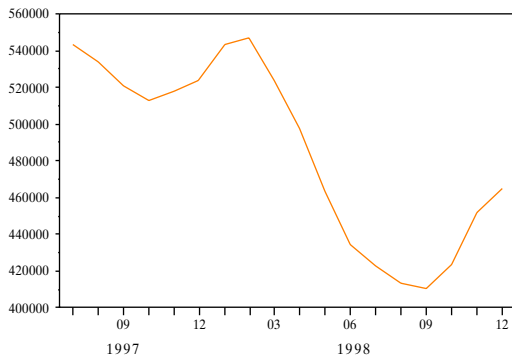
Заетите в държавните фирми са намалели през 1998г. с около 100 хил. души, или с около 8% спрямо началото на 1998г., като по месеци техният брой постоянно спада. Основната причина за развитието на тази тенденция през 1998г. е налагането на твърдите бюджетни ограничения и оптимизацията на производствените разходи. Друг фактор, който вероятно също е допринесъл за намаляването на заетите в държавния сектор, е продължаващият процес на приватизация, но неговото значение не е толкова голямо, както на фактора съкращения. Единствените отрасли и дейности, където се наблюдава нарастване на броя на заетите в държавните фирми, са производство на кокс, рафинирани нефтопродукти и ядрено гориво, производство и разпределение на електроенергия, газ и вода, държавно управление, здравеопазване, изкуство и култура. Фирмите от първите два отрасъла регистрираха добри финансови резултати през деветте месеца на 1998г. и това вероятно е повлияло на динамиката на тяхната заетост. Последните три сек-

тора традиционно се финансират от държавния бюджет и нарастването на тяхната заетост вероятно е индикатор за по-големите възможности на държавния бюджет да извършва нелихвени разходи.

През първите девет месеца на 1998г. броят на заетите в частния сектор нарастваше с приблизително същите темпове, с които намаляваше броят на заетите в държавния сектор, което не означава механично прехвърляне на хора поради приватизацията. Това позволи общият брой на заетите, ежемесечно наблюдавани от НСИ, да се запазва на относително постоянно ниво. Фактор, който е допринесъл за тази тенденция, е сезонната заетост, а в допълнение към него - влиянието на динамиката на приватизационния процес.

През последните три месеца на 1998г. броят на заетите в частния сектор, както и в държавните фирми, започна да спада и в края на декември техният брой беше с около 3% по-малък спрямо нивото им в края на септември. Независимо от това, в края на годината броят на заетите в частния сектор е бил с около 5% по-голям в сравнение с началото на годината.

Ако за държавните фирми може да се приеме, че намалението на заетостта в края на годината е свързано с реструктурирането им, то спадът на заетостта в частните фирми през последните три месеца на годината може да се обясни единствено с действието на сезонни фактори. На фона на общия спад на заетостта броят на регистрираните безработни в края на декември 1998г. също намалява с около 11% спрямо аналогич-

**Динамика на регистрираните  
безработни**

Източник: НСЗ

ния месец на 1997г.<sup>14</sup>

Само за периода март-септември 1998г. намалението на броя на регистрираните безработни е с близо 25%. Това може да се обясни отчасти със сезонното търсене на труд от фирмите в селското стопанство, хранително-вкусовата промишленост и туризма през пролетните и летни месеци на годината, но спадът на броя на регистрираните безработни през първите девет месеца на годината е твърде голям, за да може да се обясни единствено с действието на сезонни фактори.

Две основни причини могат да се приведат като обяснение на едновременното регистриране на спад на заетите и на безработните през 1998г. Едната причина има нормативен характер, а другата причина е свързана с развитието на частния сектор и особено на онази част от него, която не се обхваща от наблюдението на НСИ поради многобройност на отделните единици. В съответствие с новите изисквания лицата, напускащи образователната система или армията, нямат вече право да получават помощи за безработни. Ефектът от тази промяна може да се изчисли като принос за спад на регистрираните безработни с не повече от 4.5 процентни пункта. Останалата част от намалението на регистрираните безработни за годината, т.е. около 6.5 процентни пункта, вероятно е свързана с разкриването на нови работни места, следствие от оживлението в икономиката най-вече в

<sup>14</sup> Според данните на Националната служба по заетостта (НСЗ).



нововъзникващи малки частни фирми, които не са обект на ежемесечно наблюдение от страна на НСИ<sup>15</sup>.

През последните три месеца на годината броят на регистрираните безработни отново започна да нараства. Отчасти това се дължи на намаляването на търсенето на сезонна работна сила. В същото време, през последните месеци на 1998г. броят на лицата, съкратени от работа поради производствени затруднения или закриване на работните места и регистрирани като безработни, нарасна. Нивото на този показател беше с около 50% по-високо спрямо аналогичните месеци на 1997г. Следователно, може да се счита, че нарастването на броя на регистрираните безработни през този период се дължи на ускоряване на процеса на реструктуриране най-вече във фирмите, които са в програмата за изолация и ликвидация. Този процес ще продължи и през първата половина на 1999г., но вероятно увеличаването на броя на регистрираните безработни в резултат на този процес няма да бъде голямо, въпреки че в отделни региони биха възникнали сериозни проблеми, свързани със заетостта на населението.

Проблемът с безработицата се очертава като един от най-важните за българската икономика през следващите периоди. Като се има пред вид, че производителността на труда е относително ниска, както спрямо минали периоди, така и спрямо други страни

---

<sup>15</sup> Данните от наблюденията върху работната сила са твърде противоречиви, за да могат да бъдат ползвани безкритично, за да се оцени както съвкупната обща работна сила, така и отделните нейни групи.

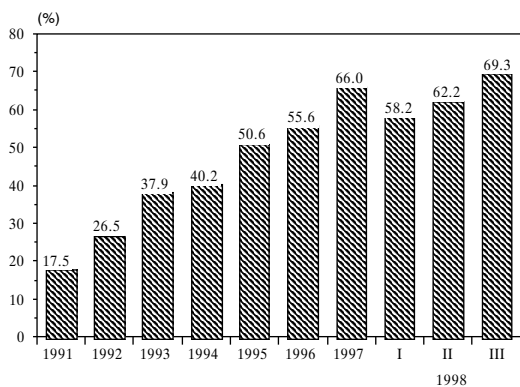
от Централна и Източна Европа, то може да се направи изводът, че българските фирми като цяло функционират с по-голям брой заети от необходимото. Оптимизирането на заетостта е неизбежен процес за съществуващите фирми без значение какъв е типът на тяхната собственост. Следователно може да се очаква, че през следващите периоди както държавните, така и приватизираните фирми (за частните фирми се предполага, че функционират с оптимална заетост в по-дългосрочни периоди) по-скоро ще намаляват съществуващите работни места, отколкото да ги запазват или увеличават. Единственият сектор на икономиката, който може да създаде нови работни места, е нововъзникващият частен сектор.

В обобщение, трудно е да се възприемат противоречивите данни за едновременно намаляване на броя на заетите и на безработните през 1998г. Вероятно увеличението на дела на компенсациите на наетите в БВП се дължи както на увеличение на реалната работна заплата, така и на увеличение на броя на заетите в частния сектор, който не се обхваща добре от статистиката на заетите.

## 3. Условия за икономически растеж

### 3.1. Развитие на частния сектор

Относителен дял на частния сектор в брутния вътрешен продукт



Източник: НСИ

През 1998г. се запази тенденцията към увеличение на дела на частния сектор в брутния вътрешен продукт, като в отделните отрасли настъпиха сериозни изменения. Най-голямо е увеличението в относителния дял на частния сектор в отраслите „Финанси, кредит и застраховки“ и „Строителство“, а вследствие приватизацията в преработващата промишленост, влиянието на частния сектор в индустрията като цяло нараства от 44 до 51%.<sup>16</sup> Делът на частния сектор се е увеличил в почти всички останали сектори, с изключение на търговията на едро и транспорта (вж. таблиците в приложението към т.3.1.)

Оценка за ефективността на частния сектор може да се направи отново на база на дела на добавената стойност в брутната продукция (вж. приложението към т.3.1.). По този показател частният сектор има по-висока стойност във всички основни икономически отрасли.

### Относително тегло на добавената стойност в брутната продукция по отрасли за деветте месеца на 1997 и 1998г.

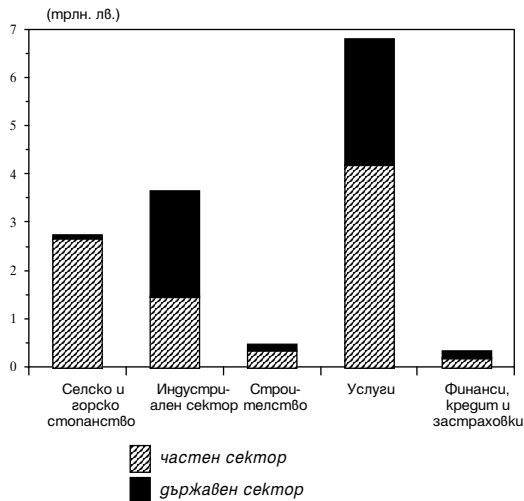
(проценти)

Икономически сектор	Частен сектор		Държавен сектор	
	1997г.	1998г.	1997г.	1998г.
Селско и горско стопанство	48.71	43.74	27.92	30.93
Индустриален сектор	31.38	31.49	23.51	30.71
Услуги	61.40	63.82	48.89	52.22
Общо за икономиката (базисни цени)	48.73	47.10	31.28	39.04

Източник: НСИ, АИАП.

<sup>16</sup> Данните са за третото тримесечие на 1997 и 1998 г.

**Обем на добавената стойност в частния и държавния сектор по основни икономически сектори\***



\* Текущи цени за деветмесечieto на 1998г.

Източник: НСИ

Динамиката на brutната добавена стойност през 1998г. в сравнение с 1997г. се характеризира със значителни секторни различия (вж. таблиците в приложението към т.3.1). С постигането на макроикономическа стабилизация и възстановяване структурата на потребление услугите в частния сектор би трябвало първи да подобряват своите икономически резултати. Причината за спада на сектора може да се търси в непълния статистически обхват, особено по отношение на нововъзникващите фирми. Другата твърде вероятна хипотеза е, че през годините преди 1997г. част от добавената стойност на индустрията е била отчитана в сектора на услугите поради механизма на декапитализация на държавните фирми. В най-опростен вид схемата, прилагана за източване на държавните предприятия в извънредно големи мащаби преди стабилизацията от 1997г., беше следната: на входа и на изхода на държавните предприятия се намираха частни фирми, които извършваха транспортни или търговски услуги и чрез цените на тези услуги прехвърляха доход от държавното предприятие към частната фирма. По този начин потенциалната печалба на държавните предприятия от индустрията се превръщаше в добавена стойност за частните фирми от транспорта или търговията на едро, а по-вероятно се трансформираше в доход извън пределите на страната. След подобряване на контрола и финансовата дисциплина в държавния сектор и чрез приватизацията на част от държавните предприятия, тази схема се прилага във все по-малки размери или става излишна, а „приватизирана-

та“ преди печалба остава като добавена стойност в индустрията.

Оценката за мястото и ролята на частния сектор в икономиката може да се направи на база на заетите в сектора, тъй като показателите за дълготрайните материални активи, които се използват от Световната банка, са прекалено неточни.

### Относителен дял на заетите в частния сектор

(проценти)

Година	Общо	Селско и горско стопанство	Индустрия	Услуги
1996	47	93	23	38
1997	53	93	40	39
1998	56	94	49	41

Източник: НСИ. За 1998 г. данните са по предварителна оценка на АИАП.

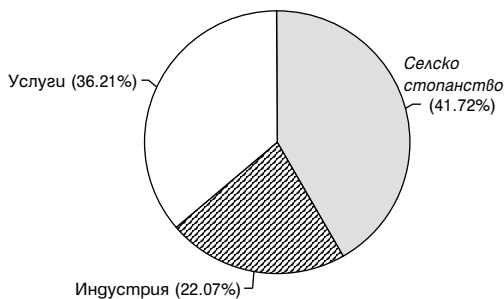
През 1998 г. 56% от заетите (средногодишен брой) са работили в частни предприятия. Нарастването от 3 процентни пункта спрямо 1997 се дължи, както на приватизацията в промишлеността, така и на новооткритите работни места, вероятно предимно в сектора на услугите.

### Производителност в частния и държавния сектор, измерена в хил. лв. по постоянни цени от 1996 г., чрез отношението добавена стойност/средногодишен брой заети

Сектор	Общо		Селско стопанство		Индустрия		Услуги	
	частен	държ.	частен	държ.	частен	държ.	частен	държ.
Година								
1996	590	420	320	270	360	510	1000	370
1997	560	390	430	200	440	420	790	280
1998	540	450	430	240	460	520	730	280

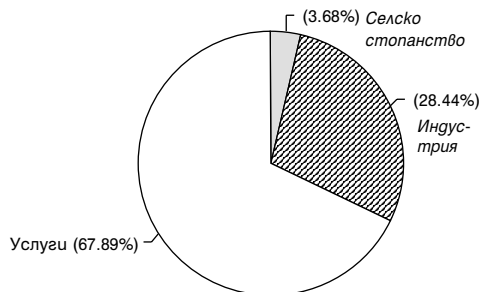
Източник: АИАП, НСИ.

**Разпределение на заетите в частния сектор**



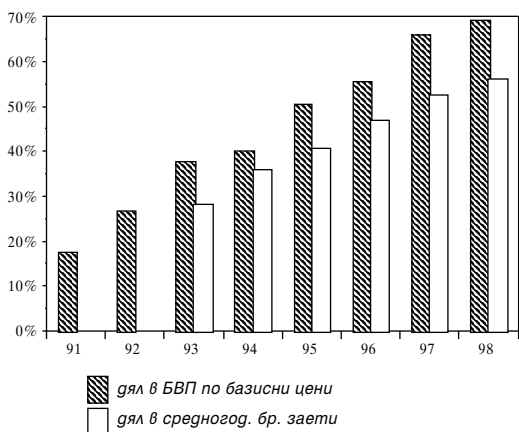
Източник: НСИ, АИАП

**Разпределение на заетите в държавния сектор**



Източник: НСИ, АИАП

**Развитие на частния сектор**



Източник: НСИ, данните за 1998 г. са по предварителна оценка на АИАП

Значението на частния сектор за развитието на икономиката може да се оцени на база на показателя за производителността на труда. Най-висока е производителността на частния сектор в областта на услугите, където тя е почти три пъти по-висока от тази на държавния сектор. С много ниска производителност са държавните услуги в образованието и здравеопазването. Тези услуги се предоставят безплатно на потребителите и добавената стойност се оценява на разходна база. В същото време голяма част от заетите в държавния сектор са именно в областта на здравеопазването, образованието и държавното управление – съответно 32.9% в края на 1997г. и 39.3% в края на 1998г. от общия брой на заетите в държавния сектор. Принос за ниската производителност на държавните услуги има и относително голямата и не особено ефективна държавна администрация.

В индустрията се забелязва значително нарастване на производителността в държавните предприятия, която надхвърля нивото от 1996г. и е по-висока от тази в частните предприятия. Причините за това са в недостатъчните производствени активи и капитали за увеличаване на производителността на частния сектор в индустрията, както и концентрацията на производството на държавната промишленост в няколко големи фирми – монополисти с високи средни заплати. Монополното положение им гарантира също високи печалби. Около 70% от активите в промишлеността вероятно са все още притежание на държавата, но тази оценка е изключително неточна. Точният дял на активи-

вите в частния сектор вероятно е по-висок поради наличието на голям брой малки и средни фирми, които не са достатъчно добре покрити от статистиката.

В селското стопанство частният сектор е със значително по-висока производителност на труда в сравнение с държавния сектор. Делът на частния сектор в селското стопанство нараства от 35% за 1991г. до 94% през 1996г., а за третото тримесечие на 1998г. достига до 98%. Това е единственият отрасъл, който е реализирал положителен растеж средно за периода 1992 – 9м. 1998г.

### Реален растеж на брутната добавена стойност по отрасли

(темп на изменение спрямо предходната година, %)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 9м.	средно за периода
Селско стопанство	-14.8	-30.2	9.5	14.5	-7.4	26.2	2.1	8.4
Индустрия	-6.4	-6.2	6.0	-5.4	-11.8	-13.1	9.1	-3.5
Услуги	-26.9	0.6	-3.1	-0.7	-9.3	-23.6	-0.5	-7.9
<b>Брутна добавена стойност</b>	<b>-7.3</b>	<b>-1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.9</b>	<b>-10.1</b>	<b>-12.8</b>	<b>2.9</b>	<b>-3.3</b>

Източник: НСИ

Въпреки трудностите по финансиране на производството и реализацията на селскостопанската продукция, на които сме свидетели всяка година, приносът на селското стопанство в икономиката на страната се е увеличил значително – от 12% през 1992г. на 26% през 1997г.

Показателите за развитието и влиянието на частния бизнес върху икономиката показват, че въпреки началната му фаза на развитие, той работи по-ефективно от държав-

ния сектор, като разпределя рационално ресурсите, с които оперира и създава относително по-голям обем продукция.

### Оценка на относителния размер на частния сектор

	Дял в БВП	Дял заети	Активи	Кредит
1997	66.0%	53%	24%	43.6%
1998*	69.3%	56%	30%	65.6%

\* Данните за 1998 са по предварителна оценка на АИАП, а за БВП обхващат само третото тримесечие.

Бъдещият растеж на икономиката ще зависи от възможностите, които държавата ще предостави на частния сектор под формата на приватизация на държавната собственост, закриване на нефективни предприятия, либерализиране на условията за навлизане на нови фирми и подобряване функционирането на съдебната система. На база на данните може да се твърди, че развитието на частния сектор ще представлява генератор на икономически растеж през следващите години<sup>17</sup>.

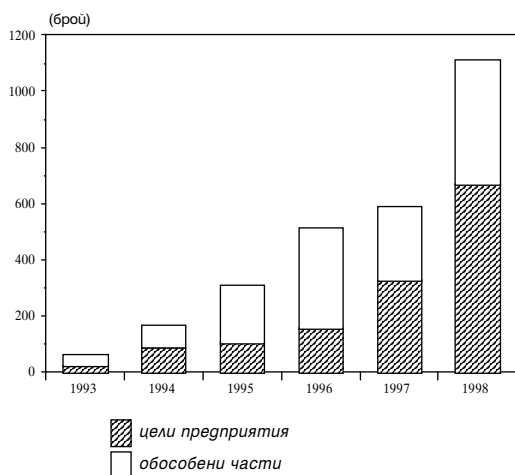
## 3.2. Приватизация

В края на 1997г. Народното събрание одобри Програма за приватизация на държавни предприятия през 1998г. В нея са изброени минималните приватизационни цели и очакваните постъпления в резултат от сключените сделки (вж. приложение към т.3.3. за изпълнение на програмата за приватизация за 1998г.). Като брой сделки, осъществени

<sup>17</sup> Един от негласните критерии за присъединяване към Европейската общност е 70% от БВП да е произведен от частния сектор. Данните за третото тримесечие на 1998 показват, че този критерий е почти покрит.



**Брой сключени сделки  
от органите по чл. 3 на ЗППДОП**



Източник: АП

чрез касова приватизация, 1998г. беше най-резултатната досега – реализирани са 1114 продажби (почти два пъти повече от 1997г.), от които 671 за цели предприятия и 443 за обособени части<sup>18</sup>.

В сравнение с 1997г., през 1998г. бяха сключени по-малко на брой крупни сделки с чуждестранни (стратегически) инвеститори, което на свой ред даде отражение върху финансовите постъпления и върху скоростта на прехвърляне на активи от държавата към частни лица и фирми. Най-голям брой сделки са сключени по пътя на работническо-мениджърската приватизация – с 3.8 пъти повече в сравнение с 1997г.

**Структура на сделките по вид на купувача през 1998 г.**

(проценти)

	Дял в общия брой сделки	Принос на прираста през 1998 г. спрямо 1997 г.
Чуждестранни купувачи	3.32	0.19
РМД	44.35	69.46
Купувачи по чл. 35	21.45	-0.57
Други инвеститори	30.88	30.92
Общо	100.00	100.00

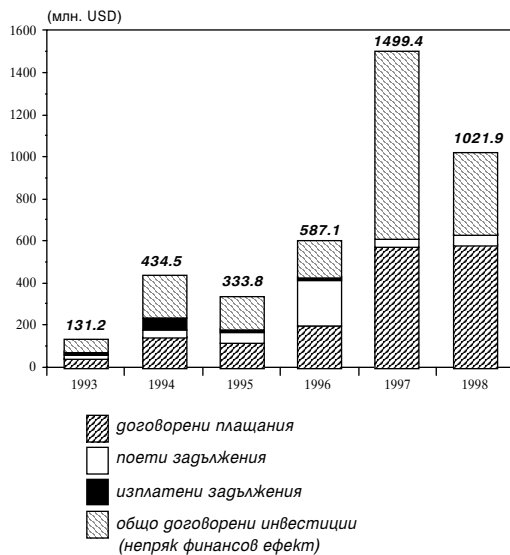
Общият финансов ефект от сключените сделки е с близо 470 млн. долара по-малък спрямо постигнатия през 1997г. Основната причина за това е, че акцентът в приватизацията се измести в посока към нейното ускоряване, а не върху постъпленията. Тъй като практиката показва, че в следприватизационния период клаузите относно ангажи-

<sup>18</sup> Това са сделки, реализирани от органите по чл. 3 от ЗППДОП.

ментите за инвестиции и запазването на работни места в приватизираните предприятия често се променят, при преговорите с потенциални купувачи вече не се настоява за инвестиции и запазване на работните места. В резултат на това, през 1998г. с 56% намаля стойността на договорените инвестиции. Липсата на големи сделки с чуждестранни инвеститори и преобладаващото участие на работническо-мениджърски дружества (РМД)<sup>19</sup> в приватизацията са също причина за по-слабия пряк финансов резултат от нея, въпреки общото неколккратно увеличение на броя на сключените сделки.

Основен външен фактор, който повлиява отрицателно върху инвеститорския интерес към предприятията в България беше задълбочилата се през 1998г. международна финансова криза. Инвеститорите станаха особено предпазливи по отношение на бъдещата си дейност в т.нар. „страна в преход“, към които принадлежи и България. На основа на макроикономическата и политическата стабилност в страната, която продължава вече две години, кредитният рейтинг на България беше повишаван няколко пъти<sup>20</sup> и се придвижи напред в класацията поради понижаването на кредитните рейтинги на най-силно засегнатите от кризата страни (вж. таблица в приложението към т.3.3). Независимо от това, България все още е в групата на страните, които са привлекателни най-вече

**Финансов ефект от приватизационните сделки в България**



Източник: АП, АИАП

<sup>19</sup> При сделка с РМД се прилага разсрочено плащане в срок от десет години.

<sup>20</sup> Кредитният рейтинг на България е по-добър от този на Бразилия, Румъния, Русия, Украйна и Индонезия и е почти равен на рейтинга на Турция.

за спекулативния капитал. В същото време опитът на страните с функциониращ валутен борг (Аржентина, Естония, Литва и Латвия) очертава траекторията, по която се движи и България - възможностите, които предлага системата на валутния борг за дългосрочна макроикономическа стабилност, неминуемо повишават доверието на инвеститорите към страната.

Друго обяснение за слабия интерес на стратегически чуждестранни и местни инвеститори към обявените за продажба големи предприятия са честите промени в законодателството<sup>21</sup>. Въпреки че повечето поправки в нормативната уредба бяха насочени към нейното подобряване, те създаваха несигурност в чуждестранните инвеститори относно статута, правата и задълженията им, което на свой ред увеличаваше разходите им за консултантски услуги. Другата причина е в това, че една част от предприятията, които се предлагаха, бяха от списъка, съставен от Министерство на финансите съгласно Закона за финансово оздравяване на държавните предприятия на предприятия в лошо финансово състояние, а такива предприятия се приватизират трудно. И трето, българските граждани и особено работническо-мениджърските групества се ползваха с преференции, които поставяха всички останали инвеститори в неравностойно положение.

Условията за преференциално участие на РМД са изложени в закона за преобразуване и

---

<sup>21</sup> Например, през 1998 г. ЗППДОП е променян три пъти, Търговският закон и Законът за корпоративното подоходно облагане – по два пъти, Законът за ДДС – четири пъти.

приватизация на държавни и общински предприятия. Този закон претърпя извънредно много промени след юни 1992г., когато беше приет от Народното събрание, но посоката на тези промени беше една – разширяване на обхвата на преференциалното участие на българските граждани в приватизацията. Тези преференции, без да се гарантира изчерпателността на изброяването, включваха правото на безплатно получаване до 20% от акциите на приватизиращото се предприятие, независимо от начина на приватизация; участие в приватизацията чрез безплатни инвестиционни бонове; участие в работническо-мениджърската приватизация. Очевидно е, че се дават широки преференции за участие на хората, които са вътрешни за приватизиращото се предприятие, а това въвежда условия за неравнопоставеност между самите български граждани. През 1998г. промените в закона за приватизация разшириха преференциите за РМД, като те получиха право да използват като платежно средство инвестиционни бонове от втората вълна на масовата приватизация. В началото на 1999г. преференциите за работническо-мениджърските дружества бяха частично ограничени.

При участие на РМД в приватизацията на едно предприятие се получава следната ситуация: представителите на приватизиращия орган (отрасловото министерство) и на управителните съвети (в които задължително участва представител на същото отраслово министерство) представляват едни и същи интереси. Така се създават условия за лобирание, политическа намеса и съвмест-

ни действия срещу останалите кандидати за приватизация. В резултат зачестиха оплакванията на чуждестранни инвеститори за умишлено създадени бариери и предоставяне на подвеждаща информация<sup>22</sup>.

Неравнопоставеността на различните типове потенциални участници в приватизацията влияе върху скоростта и качеството на сделките. От политическа гледна точка законът за приватизацията дава възможност на българските граждани да участват в процеса на раздържавяване, независимо от финансовите им ресурси. От икономическа гледна точка този закон противоречи на смисъла на приватизацията, а именно – да създаде равнопоставени пазарни субекти, които са в състояние да управляват предприятието в условията на жестока конкуренция. На практика приватизацията в България се превърна в средство за преразпределение на богатството, а не в инструмент за внедряване на нов тип управление в икономиката и оттам – за повишаване на ефективността и конкурентноспособността на производството. Възможно е част от предприятията, приватизирани чрез РМД или масовата приватизация да подобрят икономическите си показатели, но вероятно друга част ще трябва да бъдат наново продавани или ликвидирани. Това създава несигурност за оценките за потенциалните възможности на приватизирания по тези начини държавен сектор за растеж и развитие в бъдеще.

---

<sup>22</sup> Вж. *Бялата книга на БИБА за чуждестранните инвестиции, 1998г.*

### 3.3. Реструктуриране в гържавния сектор

Реструктурирането на гържавния сектор може да се извърши не само чрез приватизация на фирмите, но и чрез подобряване на ефективността и производителността на труда в гържавните фирми. Доколкото приватизацията е процес, оставащите в рамките на гържавния сектор фирми трябва да функционират в условията на твърди бюджетни ограничения като равноправни икономически агенти, за да не създават гестабилизационен потенциал в икономиката. Проблемът, от който страда икономическото поведение на гържавните фирми е свързан именно с процеса на приватизацията им. В очакване на приватизацията фирмите се намират в изключително неблагоприятно положение на парализа в управленските решения и демотивация за развитие. От тази гледна точка работническо-менеджърската приватизация би могла да бъде полезна. Очакването за успешна приватизация чрез РМД би могло да създаде положителни стимули за работническия колектив и управленския екип за поддържане на добра финансова дисциплина. Показател за поведението на гържавните фирми представлява тяхното финансово състояние и посоката на неговото изменение – към подобряване или към влошаване.

За деветте месеца на 1998г. в сравнение със съответния период на предходната година финансовите показатели на гържавните фирми<sup>23</sup> се понижават. Оперативната им доходност (доходът им преди изплащане на

---

<sup>23</sup> Извадката на гържавните фирми дава възможност за достатъчно точна преценка на финансовото им състояние, защото обхваща над 90% от тях.

разходите за лихви и преди облагане с данъци) спада в постоянни цени с около 64% спрямо аналогичния период на 1997г., нетната печалба намалява с 55%. През първите девет месеца на 1997г. оперативната им рентабилност е била 16.8%, докато за първите девет месеца на 1998г. тя е намаляла до 6.6%. Влошаването на общите финансови резултати на фирмите от държавния сектор през 1998г. само по себе си не дава основание да се твърди, че това се е дължи на рязко понижаване на тяхната ефективност и конкурентноспособност.

Факторът, който повлия върху намаляването на оперативния доход на фирмите, беше спадът в темповете на инфлация в резултат на стабилизацията, защото по този начин се премахнаха изкуствените „счетоводни“ печалби, които се получават при висока инфлация от лага във времето между закупуването на суровините и материалите и вложането им в производството. Но основните фактори, които доведоха до намаляване на нетната доходност на фирмите са два: кризата на международните пазари и повишението на вътрешните им производствени разходи. Кризата на международните пазари доведе до намаление на износа в доларово изражение и съответно – до спад с 8.5% на приходите от продажби на държавните фирми от извадката. Едновременно с това разходите за дейността им са нараснали с 2.7%, което се дължи на по-високите амортизационни отчисления на фирмите след ревалоризацията на активите от началото на 1998г. и на по-високите разходи за труд.

Нарастването на разходите за амортиза-

ции беше причинено от дългото отлагане на инфлационното коригиране на стойността на дълготрайните материални активи. През 1996-1997г. фирмите начисляваха в разходите си една и съща номинална величина на амортизациите, което при високата инфлация в този период означаваше сериозно намаление на реалните разходи за амортизации и съответно на възможните разходи за обновяване на оборудването. Но те нямаха друг избор поради данъчното законодателство, което не признаваше по-високи номинални разходи за амортизационни отчисления. В действителност фирмите повишаваха цената на продуктите си до равнище, което да покрива действителните им (а не начислените) амортизационни разходи, което обаче от гледна точка на данъците се считаше за печалба и беше облагано с данък върху печалбата. По този начин от фирмите се иземаха ресурси, които можеха да се използват за инвестиции.

Ревалоризацията на активите беше направена в самия край на 1997г. През 1998г. с промените в закона за корпоративното подоходно облагане беше разрешено още да се прилагат и схеми за ускорена амортизация. В резултат от това, през първите девет месеца на 1998г. амортизационните отчисления в съпоставими цени нараснаха над 10 пъти в сравнение с 1997г.

В началото на 1998г. се очакваше ревалоризацията и увеличените разходи на фирмите за амортизационни отчисления да се отразят върху повишението на цените поради доминиращия в държавния сектор себестойностен тип ценообразуване, при който печалбата се начислява в процент към разхо-



гите. В действителност подобен инфлационен ефект не се получи, цените на производител не бяха променени, а по-високите амортизационни отчисления доведоха до намаляване на печалбата, т. е. до разпределение на brutната добавена стойност в посока към повишаване на амортизационните разходи за сметка на намаляване на печалбата. Ревалоризацията на активите на фирмите беше абсолютно необходимо условие за създаване на нормална среда за функциониране на фирмите, при което те имат възможността да повишат инвестиционната си активност, а посредством новите инвестиции – да подобрят конкурентноспособността си. От тази гледна точка намаляването на печалбата на фирмите вследствие по-високите амортизационни отчисления не е признак за влошаване на тяхното икономическо състояние.

От втората половина на 1997г. реалните работни заплати нарастват във всички сектори на икономиката. В държавните фирми от извадката,<sup>24</sup> разходите за труд (работна заплата, вноските за държавното обществено осигуряване и други обезщетения) за деветте месеца на 1998г. са се увеличили в съпоставими цени с 18.3% спрямо деветте месеца на 1997г. Ако се отчете срифт с 65% на реалните работни заплати през втората половина на 1996г. и първите два месеца на 1997г., то е обясним процесът на трансформиране на печалбата в работни заплати с цел възстановяване на реалното им равнище в

---

<sup>24</sup> Става въпрос за извадката от държавни фирми, които всяко тримесечие дават сведения за финансовото си състояние на НСИ.

гържавните предприятия. Делът на разходите за труд в гържавните фирми е нараснал от 16.4% за деветте месеца на 1997г. до 18.9% за аналогичния период на 1998г. За да компенсират спада на постъпленията от реализация, фирмите намалиха средносписъчния брой на заетите с 8.5%, но въпреки това, разходите за работна заплата през анализирания период са нараснали с 14.3%, а плащанията за обществено осигуряване с 27.2% в съпоставими цени.

Ако допуснем, че през 1998г. разходите за амортизация и за труд бяха запазили реалното си равнище от 1997г., то общите разходи за дейността на гържавните фирми от извадката биха спаднали с 5.3% за деветте месеца на 1998г. спрямо същия период на 1997г. Този спад на разходите се дължи на процеса на оптимизиране на разходите в икономиката (вж. т.2.2.). Независимо, че икономията на суровини и материали е съществена, тя не компенсира спада на приходите от продажби и увеличението на другите производствени разходи.

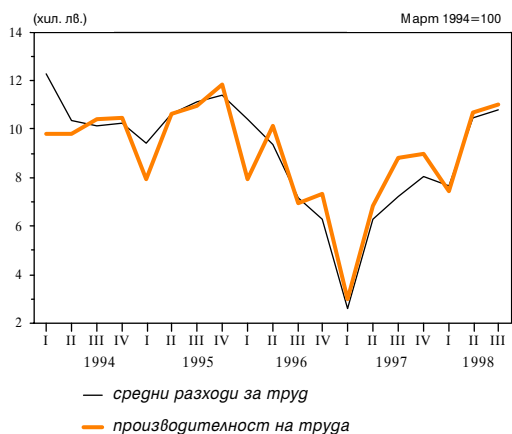
Макроикономическата стабилизация, освен че елиминира „кухите“, „счетоводни“ печалби, посредством които доход на фирмата се трансформираше в доход на бюджета чрез данъка върху печалбата, спомогна и за много бързото намаление на лихвените проценти в страната, а оттук – и на разходите за лихви на предприятията. За финансите на фирмите се получи същият ефект, както за финансите на гържавата – намалението на разходите за лихви спомогна да се увеличат нелихвените разходи. В случая с фирмите се наблюдава намаляване на разходите на ос-

новни суровини и материали, увеличаване на разходите за работни заплати и амортизационни отчисления.

Според данните за гържавните фирми разходите за лихви в постоянни цени през деветте месеца на 1998г. са намалели с над 65% спрямо същия период на 1997г. (те са почти на една трета от равнището за предходната година). Трябва да се има предвид, че и извънредните разходи на фирмите, чиято основна част са загубите от курсови разлики, също реално са намалели с около 6% през разглеждания период. Финансовите приходи на фирмите също са намалели с около 44% в реално изражение, но съотношението финансови приходи/финансови разходи силно се е подобрило, т. е. нетният ефект от взаимоотношенията на фирмите с банките, независимо че е отрицателен, е станал много по-малък по размер и като тежест върху фирмите. Ако за деветте месеца на 1997г. финансовите разходи на фирмите са били с над 80% повече от техните финансови приходи, то през 1998г. финансовите разходи на фирмите са надвишавали техните финансови приходи с около 11%. В резултат на това, спадът на нетната печалба на фирмите е с около 28% по-малък, отколкото би бил под действие на сумарното нарастване на разходите за амортизации и работни заплати. Това може да се определи като положителен ефект от макроикономическата стабилизация върху състоянието на фирмите.

Заключението, което може да се направи на база на анализа за факторите, които са повлияли върху по-ниските финансови показатели на гържавните фирми в сравнение с

**Средни разходи за труд и  
производителност на труда в  
обществения нефинансов сектор**



Източник: НСИ, АИАП

1997г. е, че през годината са настъпили промени в поведението на държавните фирми – те са оптимизирали разходите на суровини и материали, повишили са разходите за амортизационни отчисления, които са основата за по-активна инвестиционна дейност, повишили са разходите си на труд в размер, който им е позволен от наличието на доходи, без като цяло сектора да отива към загуба. От графиката на средните разходи на труд и равнището на производителността на труда може да се направи извода, че секторът на държавните фирми като цяло е спазвал финансова дисциплина и разходите за труд са се повишавали през годината с темпове равни, или по-ниски от темповете на повишаване на производителността на труда. През 1998г. се забелязва положителната тенденция, при която средните разходи за труд са били по-малки от производителността на труда на един зает.

Въпреки положителната промяна в поведението на държавните фирми като цяло, за да компенсират влошаването на финансовите си резултати поради спада на продажбите, те трябваше да бъдат по-активни и по-гъвкави при общото оптимизиране на производствените си разходи, като направят по-големи съкращения на персонал и повишат още ефективността на използване на останалите производствени ресурси.

В групата на държавните фирми най-силно засегнати от международната финансова криза бяха фирмите от промишлеността. През 1998г. промишлените продажби са с 9,4% по-малко в сравнение с 1997г. Това намаление изцяло се дължи на предприятията от пре-

работващата промишленост, при които продажбите са намалели с 12%. При другите отрасли има известно покачване, като то е по-съществено в отрасъла „Разпределение на електроенергия, газ и вода“. Най-голямо е намалението на продажбите в производството на рафинирани нефтопродукти и в химическата промишленост – с близо 28%, в металургията – с 15%, които имат съществено значение за динамиката на промишлената продукция и в които преобладава държавния сектор. Спадът на продажбите само в сектора на държавните промишлени фирми е 24,5%<sup>25</sup> и поради преобладаващия дял на държавния сектор в промишлеността, този спад не може да се компенсира от увеличението с 36.4% на промишлените продажби на частния сектор.

Проблемите на българската промишленост през 1998г. произтичат от структурата ѝ, която е формирана в процеса на разпадане на изгражданата по време на социализма промишленост. През последните години се увеличи делът на енергоемките и капиталоемките производства. При процеса на изравняване на вътрешните цени на енергията с международните, от средата на 1997г. тези отрасли започнаха да губят сравнителните предимства, които им бяха създавани изкуствено и за сметка на отклоняване на ресурси от други сектори и дейности, които вероятно биха били по-ефективни. Липсата на инвестиции в нови технологии и ниската ефективност на използване на наличните ресур-

---

<sup>25</sup> *Промислените продажби в частния сектор са нараснали с 36.4%.*

си прави българските производители неконкурентноспособни. Силната зависимост от вносен ресурс се явява важен ограничител пред възможностите на фирмите да снижават разходите си и да печелят конкурентни позиции. От баланса на междуетрасловите връзки следва, че 50% от междинното потребление в черната металургия и 75% в химическата промишленост представлява потребление на вносни суровини и материали. Това се вижда и от големия обем на внасяните в страната суровини и енергийни ресурси (Вж. Приложение към т.3.3.).

Проблемите с големите държавни фирми-износителки през 1998г. повдигнаха въпроса за ефекта от провежданата икономическа политика върху реалния сектор. Направеният анализ показва, че този въпрос не може да се постави по отношение на всички фирми от реалния сектор, защото очевидно повечето от тях чувстват благотворното влияние на макроикономическата стабилизация, а стабилизацията печели от запазването на финансовата дисциплина. Този въпрос не може да се постави дори за фирмите, които са в лошо финансово състояние, защото причината за това е в спада на продажбите им под влияние на рецесията в съответните отрасли, а не е предизвикана от икономическата политика вътре в страната.

Независимо от това, може да се направи още един преглед на финансовите показатели на държавните фирми, като този път фокусът се насочи към фирмите-износителки. По теория, при режим на фиксиран валутен курс, основните рискове са свързани със загуба на конкурентоспособност поради изпре-

варващото нарастване на цените на нетъргуемите стоки по отношение на търгуемите. Логиката на този аргумент е следната: тъй като трудът е най-важният нетъргуем фактор за производство, ако равнището на работните заплати нараства по-бързо в сравнение с цените на съответните продукти, износителите ще изпадат във финансово затруднение.

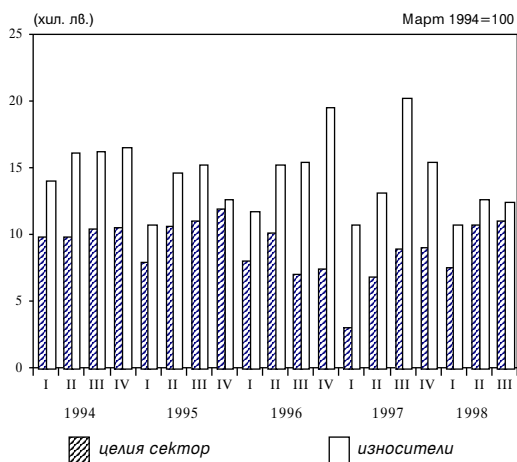
През 1998г. средната работна заплата в България се повиши с 24%, което е значително над нарастването на индекса на потребителските цени. По силата на изложените по-горе аргументи, от това следва отслабване на позициите на българските предприятия на международните пазари, като най-силно засегнати би трябвало да бъдат онези фирми и отрасли, които използват относително повече труд като производствен фактор. В действителност обаче, точно трудоемките производства отбелязаха най-добри резултати в износа през 1998г. По данни за приходите и разходите на фирмите, осреднени за периода 1991-1997г., относителният дял на разходите за труд е най-висок в шивашката (33%), каменоуглената (28%), машиностроителната (23%) и дърводобивната промишленост (20%). Въпреки повишаването на цената на работната сила в страната сравнителните предимства на трудоемките отрасли остават.

В България се прилага система на фиксиран валутен курс при валутен съвет, което се различава от системата на фиксиран валутен курс и нормално функционираща централна банка. При валутен съвет паричното предлагане се подчинява не на политически

натиск за увеличение на номиналната парична маса, а на строго правило – ако в страната има приток на валута и има търсене на националната парична единица (срещу предлагане на тази валута при фиксираня валутен курс), то паричното предлагане ще расте. Работните заплати в този случай могат да растат само при условие, че конкретната фирма има съответно финансов ресурс. Разбира се, връзката между нарастването на работните заплати и нарастването на производителността на труда може да е вярна общо за икономиката, като винаги ще има изключения в краткосрочен аспект. За да се елиминират изключенията, е необходима добре функционираща система за бързи фалити. Все пак графиката на производителността на труда и на средните разходи за труд показва, че в България това съотношение на показателите за държавния сектор е в рамките на строгите бюджетни ограничения. Производителността на труда на фирмите-износители, както и рентабилността им, е била общо взето през целия период по-висока от средните за сектора на държавните фирми.

Динамиката на производителността на труда по отрасли е силно корелирана с намаляването на приходите от основна дейност. Сред отраслите, където спада на приходите от основна дейност е най-голям (като химическа промишленост, кожарска промишленост, дърводобивна и дървообработваща промишленост и др.) спада на производителността на труда е сред най-високите, и обратно – в отраслите, където приходите от продажби са нараснали (това

**Производителност на труда за целия сектор и при износителите**



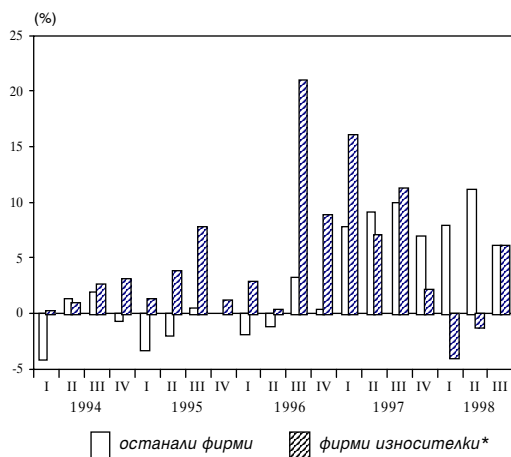
Източник: НСИ, АИАП



са преди всичко дейности от сферата на услугите), е нараснала и производителността на труда. Статистическите резултати показват, че намаляването (респективно нарастването) на производителността на труда става по-бързо, отколкото намаляването (нарастването) на приходите от продажби.

Производителността на труда във фирмите-износители е по-висока от средната за сектора на държавните фирми. Тя се повишава значително в периоди на девалвация и в рамките на три – четири месеца след това започва да клони бързо към средната производителност на труда за сектора. Заключение от това поведение на износителите е, че за тях е необходима постоянна девалвация, за да бъдат по-производителни от фирмите, които само търпят загуби от промените във валутния курс. Тази разлика в ефекта на девалвацията е очевидна през 1996г.

#### Брутна рентабилност на продажбите



\* Износители са фирмите, реализиращи над 50% от продажбите си чрез износ

Източник: НСИ, АИАП

Динамиката на рентабилността на фирмите-износители е подобна на динамиката на производителността на труда им. До въвеждането на системата на валутен борд, рентабилността на държавните фирми-износители е била по-висока от тази на всички държавни фирми. Поддържането на по-висока рентабилност на износителите от средната за държавния сектор означава постоянна девалвация на националната валута и реализиране на допълнителни финансови приходи благодарение на курсови разлики. От четвърто тримесечие на 1997г., когато започна срива в цените на международните пазари поради финансовата криза в азиатския регион, рентабилността на износителите за-

почна да спада. През първата половина на 1998г. тяхната рентабилност стана дори отрицателна.

Връзката девалвация – рентабилност за износителите не важи за 1995г., през която фирмите имат много по-висока рентабилност от средната за сектора (средната за сектора е отрицателна), независимо от стабилния номинален и бързо надценяващ се поради високата инфлация реален валутен курс.

Данните показват, че не трябва да се смесват проблемите, които международната криза създаде на българските фирми предимно в държавния сектор на промишлеността с икономическата политика, която се провежда. Очевидно е, че икономическата политика е благоприятна за развитието на фирмите, а тези от тях, които в момента изпитват влиянието на световната криза в съответните отрасли, трябва да предприемат действия за съкращаване на разходите си и адаптиране към новите условия, още повече, че спадът на цените и на търсенето на основни суровини и материали може да се окаже дългосрочен. В този случай девалвацията няма да помогне за реструктурирането на отраслите в рецесия, а само ще се отрази отрицателно на фирмите, които са в развиващи се отрасли.

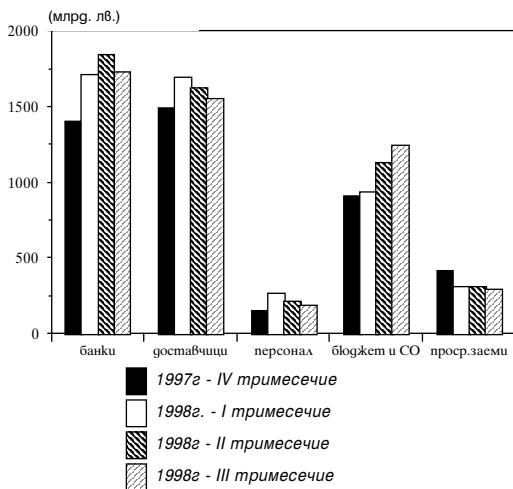
Освен общите показатели за финансовото състояние на фирмите като оперативна доходност, нетна печалба и рентабилност, много важен показател е и този за тяхната задлъжнялост. Според данните за държавните фирми в края на септември 1998г. общите задължения на фирмите – краткосрочни и дългосрочни, са на стойност 6.8 трилиона

лева. В отношение към приходите от продажби, задълженията в края на септември 1998г. представляват 174% при 41% в края на декември 1997г. Това е отново ефектът на кризата, при който постъпленията от продажби в номинално отношение спадат, а номиналните задължения не се променят. В този случай може да се търси и ефектът на приватизацията и да се допусне, че фирмите с относително по-ниски задължения са били приватизирани през 1997г.

В рамките на годината обаче, задълженията на държавните фирми намаляват, с изключение на задълженията им към бюджета и Националния осигурителен институт, които са нараснали с над 28% през третото тримесечие на 1998г. спрямо първото. За целия деветмесечен период на 1998г. спрямо аналогичния период на 1997г. тези задължения са нараснали с над 21%. Това идентифицира държавната администрация като единствения тип икономически субект, който не поставя държавните фирми пред твърди бюджетни ограничения и по този начин създава условия за финансова недисциплинираност, както за държавните фирми, така и за останалите фирми в икономиката.

Средство за поддържане на финансова дисциплина в държавния сектор е заплахата от включването на фирми в списъка за изолация и ликвидация. През 1996г. в съответствие с договореностите с МВФ беше приет Закон за финансово оздравяване на държавни предприятия и Правилник за неговото приложение. Въз основа на тези нормативни актове бяха изготвени два списъка на губещи и силно задлъжнели държавни предприятия. Тази стъпка беше

### Задължения на предприятията в общественния нефинансов сектор



Източник: НСИ, АИАП

предприета с цел да се премахнат загубите и да се реструктурират задълженията на определени от Министерския съвет предприятия с оглед ограничаване на тяхното влияние върху останалите сектори на икономиката. С последните промени в закона се предвижда процесът да приключи до 30 юни 1999г.

В началото на 1998г. в списъците фигурират 214 предприятия от промишлеността. От тях 114 са затворени и им предстои ликвидация, като 50 вече са в ликвидация. От списъка в резултат от успешното прилагане на рехабилитационните планове са извадени 24 предприятия. В 44 от предприятията в ликвидация разпродажбата на активи е приключила и 14 вече са отписани от търговския регистър, а за 24 от предприятията ликвидацията е в последния си стадий.

Намирането на трайно решение на проблемите във фирмите с тежко и влошаващо се финансово състояние има положителен макроикономически ефект върху инфлацията, стабилността и здравето, както на банковата система и бюджета, така и върху икономиката като цяло. Негативният ефект върху безработицата ще отшуми във времето на основата на икономическия растеж и програмите за подпомагане на безработните и тяхната преквалификация, които са в ход.

В обобщение, положителният ефект на провежданата макроикономическа политика върху фирмите от държавния сектор е очевиден, доколкото те започват да се подчиняват на логиката на пазарната икономика. Повишаването на финансовата дисциплина в сектора е условие за неговото реструктуриране.

### 3.4. Развитие на финансовото посредничество

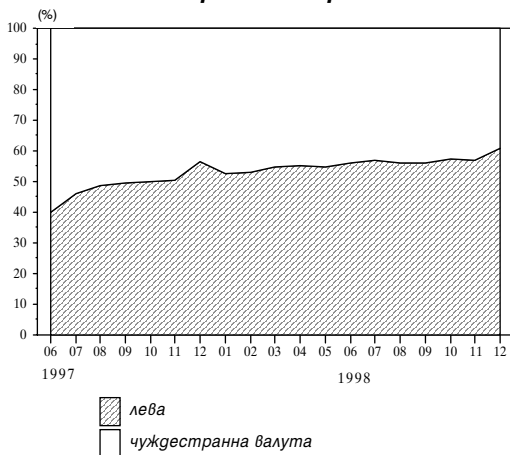
Финансовото посредничество и развитието на фондовия пазар са безспорни условия за развитие на икономиката. Българската банкова система преживя катастрофа през 1996г., когато 17 банки бяха затворени и обявени в банкрут. Възстановяването след подобна криза става бавно и изсква време. Въвеждането на валутен съвет през юли 1997г. се отрази благотворно на банковата система заради процеса на ремонетизация, който веднага се прояви.

През 1998 г. възстановяването на доверието към националната парична единица продължи. Делът на левовия компонент в общата парична маса се увеличи от 56.4% в края на 1997г. до 60.8% в края на 1998г. Паричното предлагане през годината нарасна с 8.6%<sup>26</sup> в реално изражение. То следваше изменението на бързоликвидните пари (M1) и най-вече динамиката на парите извън банките, която отбеляза най-високия реален растеж с 31.3% спрямо края на 1997г. В реално изражение квази-парите останаха на нивото си от края на предходната година.

Ако от сумата на широките пари и квази-парите се извади частта, отнасяща се до банките в ликвидация, реалното годишно увеличение на тези парични агрегати е съответно 10.1% за широките пари и 3.7% за квази-парите.

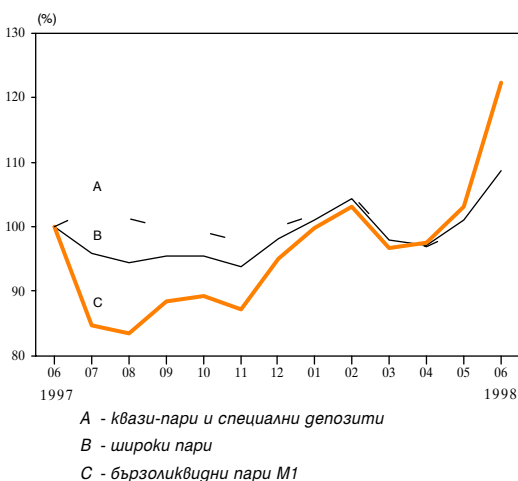
Два са основните начини за увеличение на парите през 1998г. – чрез механизма на валутния съвет, т. е. при продажбата на левове срещу германски марки, и чрез промяната в депозита на правителството в управление

**Дял на левовия и валутния компонент в общия обем на широките пари**



Източник: БНБ

**Динамика на широките пари и техните компоненти в реално изражение\***



\* дефлирани с индекса на потребителските цени

Източник: БНБ, АИАП

<sup>26</sup> При дефлиране с ИПЦ.

„Емисионно“ на БНБ. Вторият начин също съответства на механизма на валутния съвет в България, тъй като фискалният резерв на правителството влиза в състава на паричните задължения на БНБ, т.е. покрит е с валутните резерви на централната банка. Правителството има възможност чрез своя депозит в управление „Емисионно“ да влияе върху резервните пари, т.е. да провежда своеобразна парична политика. Тази възможност е ограничена от предвидената долна граница за размера на депозита.

Банковата система все още изпитва затруднения в осъществяване на финансовото посредничество, независимо от доброто си финансово състояние. Проблемът произтича от ниския паричен мултипликатор.

#### Парични мултипликатори в България

	12.93	12.94	12.95	12.96	06.97	12.97	03.98	06.98	09.98	12.98
Общ паричен мултипликатор	4.75	4.92	4.55	5.31	3.61	2.77	2.84	2.91	2.97	2.76
Мултипликатор M2(M2/рез.пари)	4.66	4.82	4.45	5.04	3.42	2.64	2.68	2.74	2.82	2.65
Мултипликатор M1(M1/рез.пари)	0.98	0.88	0.84	0.96	0.80	1.05	1.00	1.08	1.11	1.18
Пари извън банките/Депозити(%)	12.0	10.1	11.8	10.7	16.0	27.9	27.5	30.6	31.8	35.9
Банкови резерви/Депозити(%)	11.6	12.2	12.8	10.2	16.1	18.3	17.3	14.2	12.6	13.3

#### Парични мултипликатори в Германия

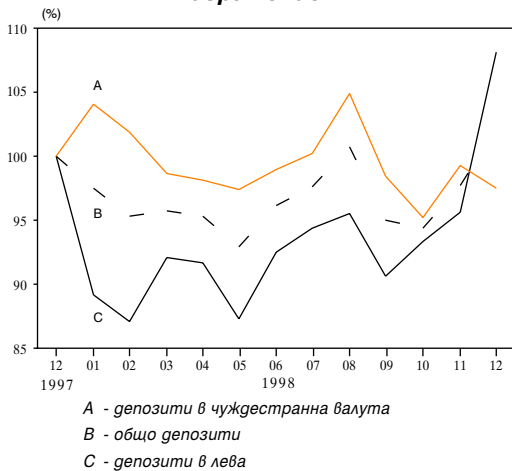
	12.93	12.94	12.95	12.96	12.97	03.98	06.98	09.98
Общ паричен мултипликатор	7.12	6.62	6.73	6.99	7.30	7.48	7.36	7.59
Мултипликатор M2(M2/рез.пари)	4.93	4.39	4.22	4.21	4.30	4.32	4.29	4.44
Мултипликатор M1(M1/рез.пари)	2.71	2.61	2.74	2.94	3.03	3.02	3.03	3.14

Забавянето на процеса на парична мултипликация е следствие от няколко причини: първо, недостатъчното доверие на икономическите субекти в търговските банки; второ, възприетата от повечето банки стратегия на предпазливо кредитиране; трето, поддържане на висок дял на чуждестранните активи в общия обем на активите; четвърто, предлагане на сравнително ниски лихви по депозитите.

Средство за въздействие върху равнището на мултипликатора  $M1$  са задължителните минимални резерви на търговските банки в централната банка. След април 1998г. във връзка с влизането в сила на Наредба №21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при БНБ, беше дадена по-голяма свобода на търговските банки при управлението и използването на резервите им в БНБ. Съкращението на свръхрезервите на банките в резултат на въведените нови правила предизвика известно намаление на отношението банкови резерви/депозити и в частност на отношението банкови резерви/безсрочни депозити.

През 1998г. изменението на общия паричен мултипликатор действаше задържащо върху растежа на паричната маса. През 1999г. едва ли ще настъпи значително увеличение на стойността на мултипликатора на широките пари. Все пак, очакванията са за подобряване на финансовото посредничество, осъществявано от търговските банки по линия на популяризирането на новите банкови продукти (home banking, дебитни и кредитни карти), подобряване на платежното посредничество (по-голям дял от платежния обо-

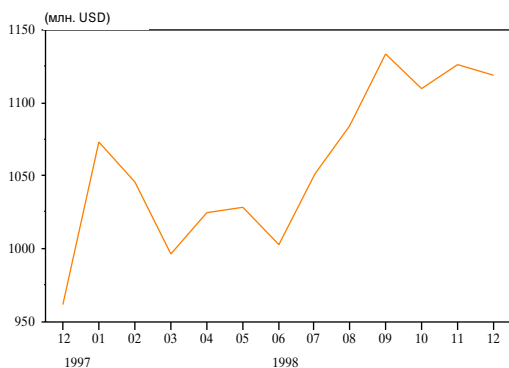
**Динамика на депозитите в реално изражение\***



\* дефлирани с индекса на потребителските цени

Източник: БНБ, АИАП

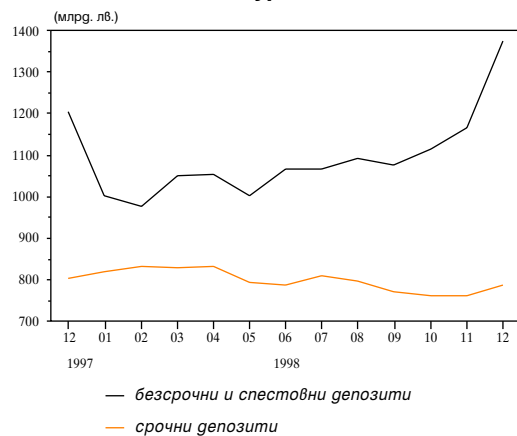
**Динамика на депозитите в щатски долари в номинално изражение\***



\* Използвани са данни от седмичната статистическа информация на БНБ. Данните се отнасят само за действащите банки.

Източник: БНБ

**Динамика на левовите депозити в номинално изражение по матуритет**



Източник: БНБ

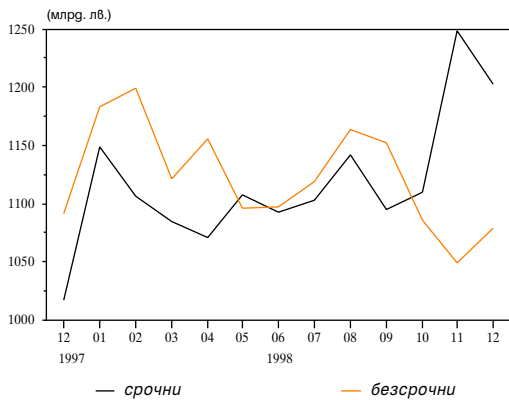
рот да минава през системата БИСЕРА) и увеличаване на кредитите за неправителствения сектор.

Реалното увеличение на депозитите в цялата банкова система спрямо края на 1997г. беше с 2.2%, а в действащите банки с 3.9%, като най-голям прираст имат левовите безсрочни депозити. Левовата равностойност на депозитите в щатски долари се влияеше от промените в курса лев-долар. Фактичното годишно увеличение на тези депозити в действащите банки е с 16.3% или 156 млн. щ.д. Въпреки спадаването на курса на американската валута, което в крайна сметка доведе до нетни загуби на държателите на доларови депозити в края на годината, именно тези депозити се използват от икономическите агенти като инструмент за спестяване. Този факт се потвърждава от динамиката на левовите и валутните депозити по матуритет. При левовите депозити преобладават тези с висока ликвидност, а при валутните депозити съотношението между срочните и безсрочните е приблизително равно.

Изменението на депозитите по държатели показва, че единствено влоговете на домакинствата са били в реално изражение постоянно над нивото си от края на 1997г., като колебанията им отразяват главно промените в курса долар-лев. През по-голямата част от годината депозитите на частните фирми бяха в реално изражение под равнището си от края на декември 1997г., но в крайна сметка отбелязаха реален годишен ръст от 13.8% (15.4% без банките в ликвидация). Единствено депозитите на държавните не-



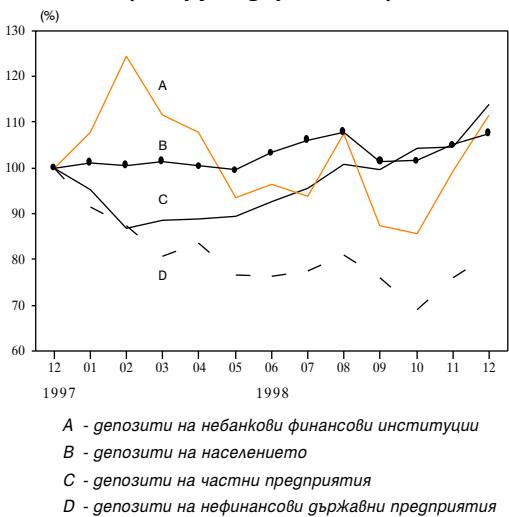
### Динамика на депозитите в чуждестранна валута (USD и DM) в номинално изражение по матуритет\*



\* Използвани са данни от седмичната статистическа информация на БНБ. Данните се отнасят само за действащите банки.

Източник: БНБ, АИАП

### Динамика на депозитите в реално изражение\* (по групи държатели)



\* дефлирани с индекса на потребителските цени

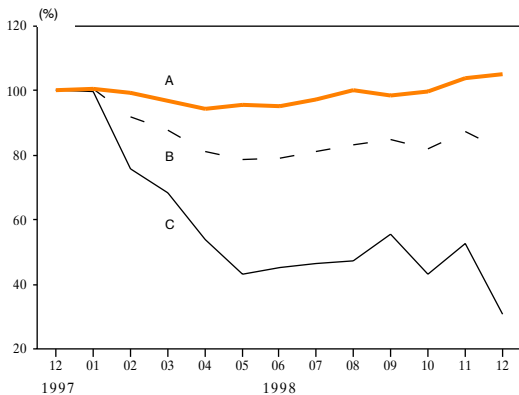
Източник: БНБ, АИАП

финансови предприятия се съкращаваха почти през цялата година, като спрямо края на 1997г. реалното им намаление беше с 19.1% (с 18.9% без банките в ликвидация). Възможните причини за това съкращение са: приватизацията, влошената стопанска конюнктура за някои отрасли на икономиката и сравнително високите лихви, които принуждават държавните фирми да използват повече собствени средства за оборотен капитал.

Вътрешният кредит продължи да се свива през 1998г., като в края на годината беше с 18.5% в реално изражение по-нисък в сравнение с края на 1997г., като това се дължеше главно на структурни промени в кредита, свързани със съкращението на нетните вземания на банковата система от правителството с 69.2% в реално изражение. Ако от общата стойност на вътрешния кредит се извади частта, отнасяща се до банките в ликвидация, реалното съкращение е по-малко – съответно с 10.5% за вътрешния кредит и 55.5% за нетните вземания на банковата система от правителствения сектор. Извършената през декември преценка на ДЦК по пазарна стойност също допринесе за съкращаването на вземанията на търговските банки от правителствения сектор.

Кредитите за неправителствения сектор нараснаха с 6.4% (222.3 млрд. лв.) в номинално изражение във връзка с растежа на кредитирането на домакинствата и частните предприятия съответно със 183.3% или 310.9 млрд. лв. и 13.7% или 271 млрд. лв. спрямо края на 1997г. Реалното увеличение на кредитирането за сектора е с 5.4%. Действащите банки са увеличили кредитите си за неправител-

### Динамика на вътрешния кредит\*

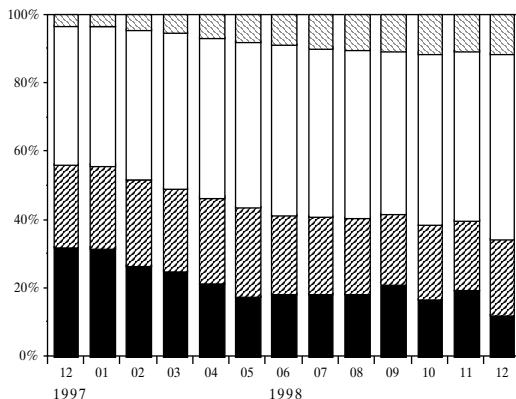


A - вземания от неправителствения сектор  
 B - вътрешен кредит  
 C - вземания от правителствения сектор

\* дефлирани с индекса на потребителските цени

Източник: БНБ, АИАП

### Структура на вътрешния кредит



■ нетни вземания от правителството  
 ▨ вземания от нефинанс. държ. предпр.  
 □ вземания от частни предприятия  
 ▩ вземания от населението

Източник: НСИ, АИАП

твения сектор с 41.8% или 701.2 млрд. лв. в номинално изражение. Преобладаващата част от това увеличение се свързва с кредитирането на частни предприятия (519.2 млрд. лв.) и населението (312.5 млрд.лв.). Сравнително ниският растеж на вземанията на цялата банковата система от неправителствения сектор се свързва с уреждането от страна на държавни и частни предприятия на стари задължения към банки в ликвидация.

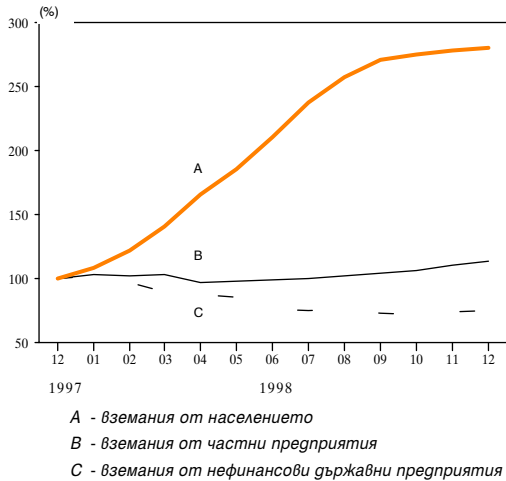
Високият годишен растеж на вземанията на банковата система от населението се дължи на ниската база. През предходните години високите номинални лихви правеха банковите кредити непривлекателни за домакинствата. В структурата на новите кредити от тази група преобладават потребителските кредити със срок над 1 година, но вероятно една част от тези кредити е била използвана за финансиране на малкия бизнес.

В структурата по сročност на новите кредити за държавните и частни предприятия най-голям дял имаха краткосрочните кредити<sup>27</sup> – над 85%. Реалното съкращение на кредитирането на държавните нефинансови предприятия от страна на банковата система (с 25.3% общо за банковата система и с 19.9% само за действащите банки) се свързва с финансовите затруднения, които изпитват много от тях.

Повечето от новите кредити за неправителствения сектор бяха деноминирани в лева, а не в чуждестранна валута. Понижението на кредитите в чуждестранна валута може да се дължи и на спада на ценовите равнища

<sup>27</sup> Със срок до 1 година.

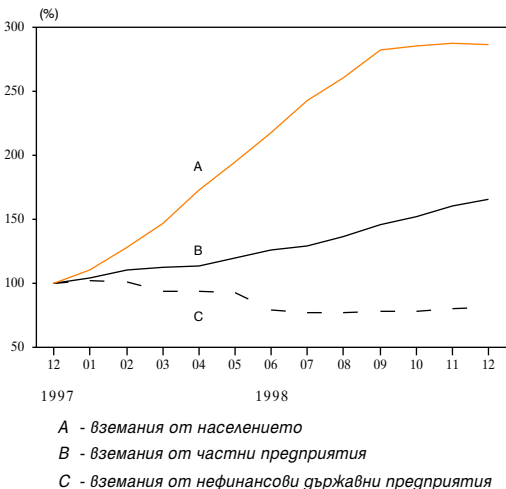
### Динамика на кредита за неправителствения сектор в реално изражение\*



\* Вземанията от населението са дефлирани с индекса на потребителските цени, а вземанията от държавни и частни предприятия с индекса на цените на производител.

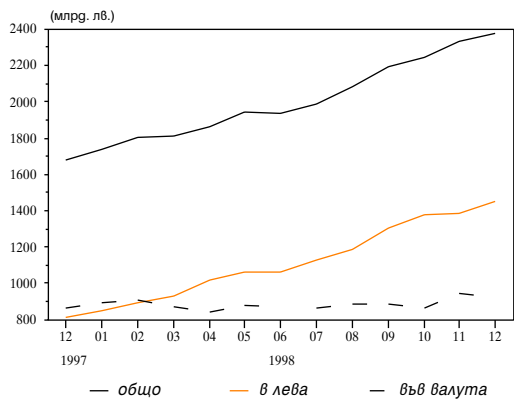
Източник: БНБ, АИАП

### Номинално изменение на кредитите за неправителствения сектор (без банките в ликвидация)



Източник: БНБ, АИАП

### Вземания от неправителствения сектор (без банките в ликвидация)

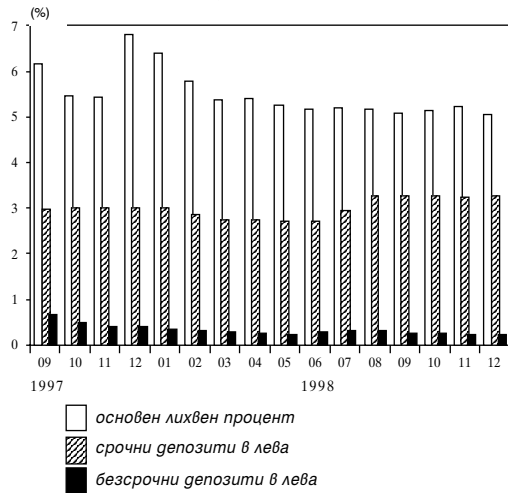


Източник: БНБ, АИАП

в международната търговия, особено на суровини и горива. Ако допуснем, че болшинството от кредитите в чуждестранна валута са свързани с външнотърговски операции, при годишно намаление на общото ценово равнище в световната търговия с около 15%, реалното повишение на доларовата стойност на споменатите кредити е 4% при номинално намаление с 11.6%. Действащите банки увеличиха кредитите си в чуждестранна валута за неправителствения сектор с 13.8% (67.2 млн. щ.д.).

След въвеждането на валутен съвет лихвените равнища в страната рязко се понижиха. През 1998г. лихвените проценти бяха относително стабилни. Средната годишна стойност на основния лихвен процент, определян на пазарен принцип според доходността на тримесечните скontoви ДЦК, беше 5.35%, което е с около 2 процентни пункта по-високо от стойността на тримесечния LIBOR по депозити в германски марки. Тази рискова премия изглежда е оценена като недостатъчна от чуждестранните портфейлни инвеститори, защото те се оттеглиха от българския пазар на държавни ценни книжа. Най-характерно за лихвената политика на търговските банки беше поддържането на сравнително висока разлика между лихвените проценти по депозитите и кредитите. Средната стойност на разликата между лихвите по срочните депозити и лихвите по краткосрочните кредити през годината беше около 10%. Среднопретегленият лихвен процент по срочните депозити през годината варираше между 2.73 и 3.25%. Тези лихвени равнища не стимулираха увеличаването на

**Изменение на лихвените проценти по депозитите в лева след въвеждането на валутен съвет\***



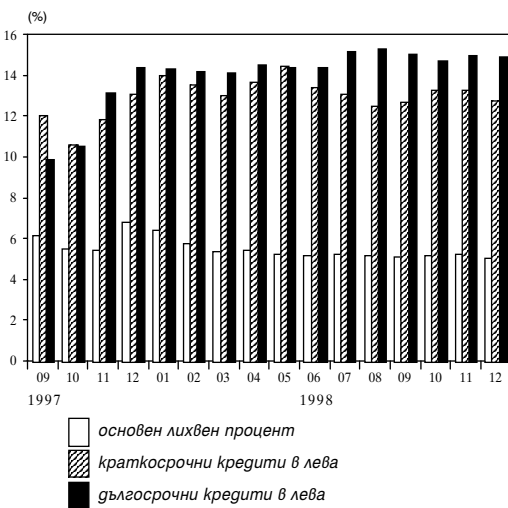
\* годишна проста лихва

Източник: БНБ

срочните левови депозити. Диапазонът на изменение на среднопретеглените лихви по краткосрочните кредити в лева беше между 12.5 и 14.4%, а по дългосрочните кредити в лева между 14.1 и 15.3%.

Лихвените проценти по валутните безсрочни депозити в щатски долари и германски марки бяха по-високи от тези по безсрочните депозити в лева. Среднопретеглените лихвени проценти по срочните депозити в щатски долари надвишаваха предлаганите по срочните левови депозити. Тези разлики са свързани с по-добрите възможности за управление на активите, които предоставят международните финансови пазари. Кредитите във валута останаха по-евтини от левовите.

**Изменение на лихвените проценти по кредитите в лева след въвеждането на валутен съвет\***

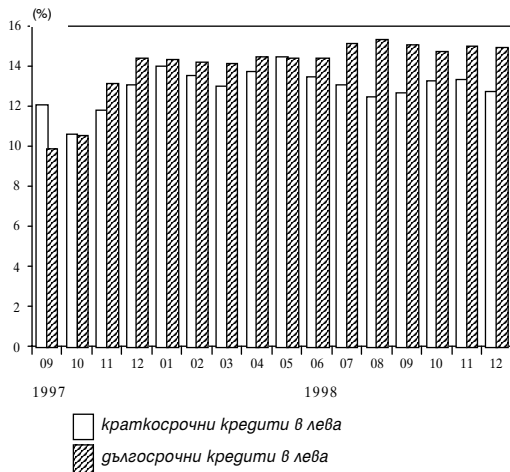


\* годишна проста лихва

Източник: БНБ

В резултат на взаимоотношенията между отделните икономически агенти може да се направи диаграма на нетните финансови потоци между тях. Диаграмата на нетните потоци на депозити и кредити между търговските банки и институционалните сектори за периода от края на декември 1997г. до края на ноември 1998г. отразява проблемите на търговските банки при управлението на техните пасиви и активи. През 1998г. правителственият сектор е в позиция на основен нетен кредитор. Предвиденият бюджетен дефицит за 1999г. от 2.7% от БВП и увеличените бюджетни разходи за заплати и инвестиции би трябвало да действат в посока на съкращаване на нетните депозити на правителството в банките. Домакинствата, които обикновено са нетен кредитор на банковата система, през 1998г. са в позиция на нетен дебитор, т.е. увеличението на депозитите им в търговските банки е по-малко

**Изменение на лихвените проценти по кредитите в лева след въвеждането на валутен съвет\***



\* годишна проста лихва

Източник: БНБ

от получените от тях кредити. Възможно е тази аномалия да се запази и през 1999г., но едва ли ще се засилва, тъй като, както вече беше споменато, ръстът на кредитите за домакинствата (след въвеждането на валутен съвет и понижението на лихвените проценти) е свързан с възстановеното им търсене. Такова търсене практически липсваше преди въвеждането на валутен съвет и делът на кредитите за домакинствата в общия обем на кредитите за неправителствения сектор беше незначителен. Нетният финансов поток от търговските банки към частните предприятия вероятно ще се увеличи през 1999г. във връзка с ускоряването на процеса на приватизация и поради факта, че за да разширят депозитната си база банките ще трябва да увеличават предлаганите лихви по депозитите, а кредитите за нефинансовите институции при добро управление осигуряват най-голяма възвръщаемост. През 1998г. съкращението на вземанията на търговските банки от държавните нефинансови предприятия надвишаваше намалението на депозитите им, т.е. тези предприятия бяха нетен кредитор на банковата система. Нетният финансов поток от държавните фирми към търговските банки се свързва с връщането на стари кредити в резултат на провежданата политика на строга финансова дисциплина от държавата. Значителният финансов поток към чуждестранни финансови институции отразява предпочитанието на търговските банки към поддържане на високоликвидни, нискорискови, но с по-ниска доходност активи. Безсрочните и краткосрочни депозити в лева и валута представляват

по-голямата част от ресурсите на банките.  
Това ги принуждава да бъдат предпазливи при  
управлението на активите си.

---

## 4. Заключение

През 1998г. се прояви напълно стабилизационният ефект на провежданата икономическа политика, основана на принципите на валутния съвет и поддържането на строга фискална политика. Инфлацията спадна до изключително ниски равнища, лихвените проценти останаха стабилни, и на ниво, което при ниските темпове на инфлация позволи реалните лихви да станат положителни, валутните резерви на БНБ се увеличиха, доходите продължиха възстановяването си в посока към предкризисното си равнище.

На микроравнище настъпиха положителни поведенчески промени. Финансовата дисциплина в икономиката се повиши в резултат на нарастващата роля на частния сектор, засиленият контрол и строгата политика на доходите в държавния сектор. Изпълнението на програмата за изолация и ликвидация на губещи държавни фирми през 1998г. и нейното приключване до юни 1999г. създават реална заплаха за банкрут на лошо функциониращи фирми, което съдейства за спазване на финансовата дисциплина в цялата икономика.

Развитието на финансовата криза в азиатския регион и значителният ѝ ефект върху темповете на растеж на световната икономика засегна и България. През 1998г. темповете на икономически растеж спаднаха по тримесечия. Резултатът за годината ще бъде около 4% реален растеж при потенциална възможност за 6-8%.

Фундаментален фактор за стимулиране на икономическия растеж в краткосрочна перспектива е промяната в поведението на ико-

номическите агенти от частния и държавния сектор. Тази промяна трябва да се изрази в по-голяма гъвкавост на реагиране при влошаване на международната конюнктура. Стабилната макросреда и предвидимата и прозрачна икономическа политика, която се провежда в момента и която ще се поддържа в средносрочна перспектива, съдействат за по-лесно приспособяване на фирмите към неблагоприятните външни условия. Предизвикателствата за икономическия растеж в средносрочна перспектива произтичат от възможностите, които икономическата политика предоставя за развитие на финансово стабилен и гъвкав частен сектор на базата на приключване процеса на приватизация, поддържане на строги бюджетни ограничения за държавните фирми и развитие на финансовото посредничество. □



---

## ***ПРИЛОЖЕНИЕ***

## Приложение към т.1.1.

### Коефициенти на вариация на цените по основни групи стоки и услуги

Години	Хранителни стоки *		Нехранителни стоки		Услуги	
	първо полугодие	второ полугодие	първо полугодие	второ полугодие	първо полугодие	второ полугодие
1991	32.1	13.9	33.9	15.1	28.4	7.6
1992	9.9	8.6	12.5	11.6	14.5	7.0
1993	6.5	7.7	8.8	9.0	11.7	6.3
1994	13.3	13.6	13.8	13.8	12.2	8.1
1995	5.2	5.9	7.4	6.2	7.1	5.3
1996	10.8	29.1	12.0	23.3	10.7	20.1
1997	34.8	6.2	35.0	6.4	39.6	10.7
1998	3.3	3.0	3.4	3.6	6.5	5.6

\* Изключени са сезонните пресни плодове и зеленчуци, които се характеризират с много висок коефициент на вариация.

### Изменения в цените на основни търгуеми стоки

СТОКИ	Изменение в цените (в %) за периода от декември 1997 до декември 1998 г.	
	на вътрешния пазар*	на международ. пазари**
Пшеница (твърда)	-31.2	-15.5
Царевица	-6.2	-20.1
Телешко месо	-15.9	-6.3
Слънчогледово олио	20.0	4.0
Захар	-6.5	-34.6
Вълна	-2.5	-19.6
Кожи от добитък	-14.8	-16.7
Тютюн	-3.4	-10.6
Петрол	-17.6	-33.8
Алуминий	-35.2	-18.9
Олово	-8.8	-21.0
Цинк	-25.8	-26.6

\* Някои от представените изменения се отнасят за цени на производител, а други за потребителските цени.

\*\* Данните са от бюлетина на ООН „Месечни цени по групи стоки“ и се отнасят за определени стокови борси.

### Изменения в цените при хранителните стоки

Групи хранителни стоки	Процентно изменение в края на годината	Принос в инфлацията (процентни пункта)
Зеленчуци и картофи	20.1	1.2
Растителни и животински мазнини	13.8	0.4
Плодове	8.7	0.2
Алкохолни напитки	16.9	0.2
Безалкохолни напитки	16.6	0.1
Риба и рибни продукти	-2.3	0.0
Полуфабрикати и готови ястия без месо	0.1	0.0
Кафе, чай, какао	4.3	0.0
Други хран. продукти (подправки)	-1.7	0.0
Захар и захарни изделия	-4.5	-0.2
Мляко, млечни произведения и яйца	-12	-0.9
Зърнени храни, хляб и хлебни изделия	-7.9	-1.4
Месо и месни произведения	-21.5	-2.2

## Приложение към т.2.

### България: основни макроикономически показатели

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>Брутен вътрешен продукт (млрд.лв.)</b>	135.7	200.8	298.9	525.6	880.3	1748.7	17103.4
Инвестиции	30.6	40.0	45.7	49.4	137.8	146.9	2025.0
Потребление	99.3	172.6	276.0	479.5	756.5	1547.7	14389.8
Нетен износ на стоки и услуги	5.8	-11.8	-22.8	-3.3	-14.0	54.1	688.6
<b>Брутен вътрешен продукт (%)</b>							
Инвестиции	22.5	19.9	15.3	9.4	15.7	8.4	11.8
Потребление	73.2	85.9	92.3	91.2	85.9	88.5	84.1
Нетен износ на стоки и услуги	4.3	-5.9	-7.6	-0.6	-1.6	3.1	4.0
<b>БВП – реален темп на растеж (%)</b>	-11.7	-7.3	-1.5	1.8	2.9	-10.1	-6.9
Инвестиции		-7.3	-17.5	1.0	16.1	-21.2	-22.1
Потребление	-8.3	-3.1	-3.6	-4.5	-1.9	-6.7	-15.1
<b>Инфлация (%)</b>							
- в края на периода	473.7	79.4	63.9	121.9	32.9	310.8	578.6
- средногодишна	338.5	91.1	72.8	96.0	62.0	123.0	1082.2
<b>Валутен курс (лв./USD)</b>							
- в края на периода	21.8	24.5	32.7	66.0	70.7	487.4	1776.5
- средногодишен	17.8	23.3	27.6	54.1	67.2	177.9	1765.2
<b>Основен лихвен процент (%)</b>	57.1	61.1	60.9	86.6	65.2	262.8	74.1

## Приложение към т.2.1.

	Унгария	Полша	Чехия	Словакия	Румъния	Словения
Инфлация за 1997г. (потребителски цени, в края на периода)	18.5	13.2	10.0	6.5	151.4	8.8
Инфлация за 1998г. (потребителски цени, в края на периода)	12.3	9.9	8.1	6.6	47.1	6.4
Търговски баланс, fob-fob, 1997г., млн. долара	-1 730	-11 270	-4 540	-1 470	-2 850	-770
Търговски баланс, fob-fob, 1998г., млн. долара	-1 330	-10 740	-1 610	-1 560	-1 820	-530
Дял на износа за ЕС, 1997г.	69.9%	62.3%	58.4%			63.1%

### Основни макроикономически показатели за 1998 на страните-кандидати за членове на ЕС \*

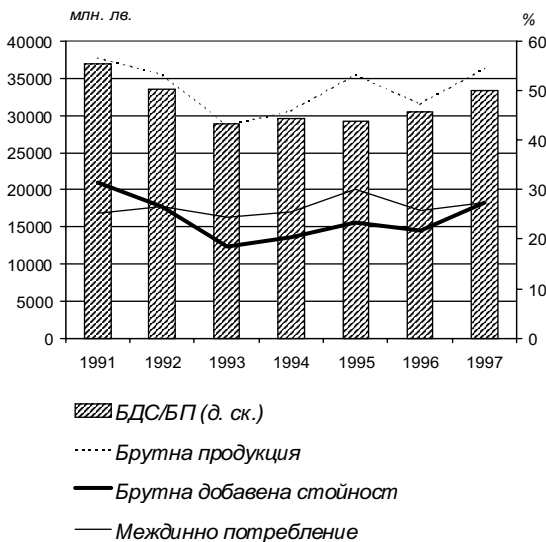
Държава	БВП на глава от населението (USD ППС)**	Реален растеж на БВП	Изменение на вал. резерви (мрд. USD)	Безработица (%)	Дълг/Износ (%)
Словения	11724	6.5	1.2	14.3	40.0
Чехия	11566	-0.9	-2.6	5.3	72.0
Словакия	8585	6.1	-0.3	13.9	93.9
Унгария	7318	4.8	0.3	9.1	96.9
Полша	6406	5.8	6.3	9.6	133.0
Естония	4688	5.5	0.0	3.7	8.5
Литва	4566	6.9	0.6	5.5	33.4
Румъния	4356	-5.2	-0.3	9.0	85.0
България	3860	4.5	0.6	12.2	156.0
Латвия	3729	6.4	0.1	7.2	19.6

\* Данните са по предварителни оценки. Източник: сп. „Business Central Europe“, Vol. 5, 1998-1999, No 57 и „Economic Reform Monitor“, 1998, No 3.

\*\* Паритет на покупателната способност за 1997 г.

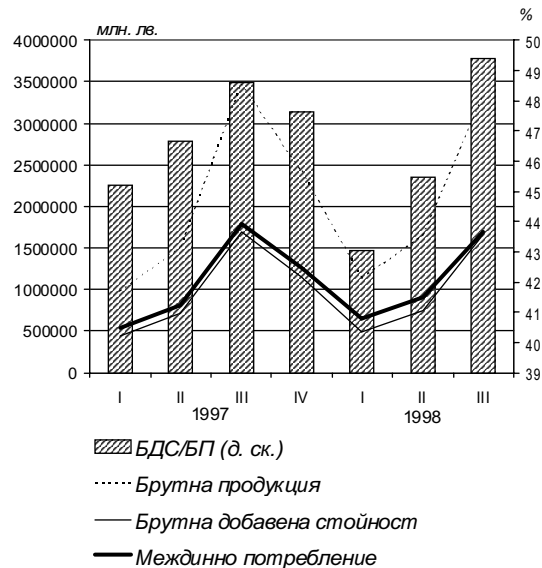
### Приложение към т.2.3.1.

**Отношение на брунтата добавена стойност към брунтата продукция, селско стопанство, средни цени на 1991 г.**



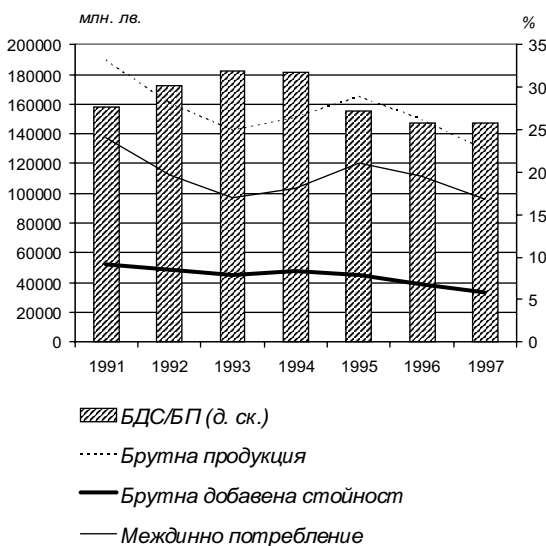
Източник: НСИ, АИАП

**Отношение на брунтата добавена стойност към брунтата продукция, селско стопанство, средни цени на 1997 г.**



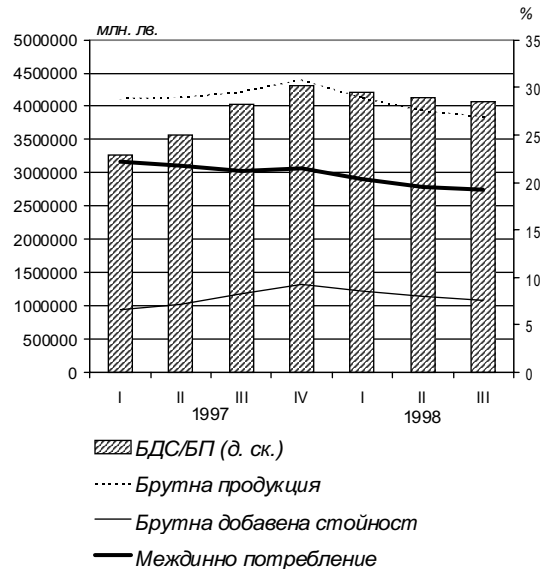
Източник: НСИ, АИАП

**Отношение на брунтата добавена стойност към брунтата продукция, индустрия, средни цени на 1991 г.**



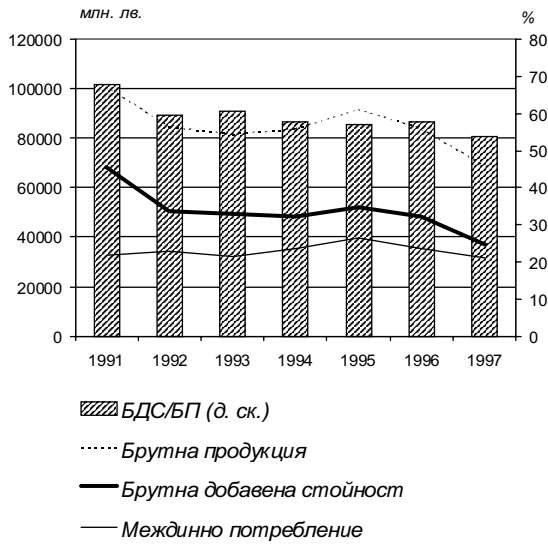
Източник: НСИ, АИАП

**Отношение на брунтата добавена стойност към брунтата продукция, индустрия, средни цени на 1997 г.**



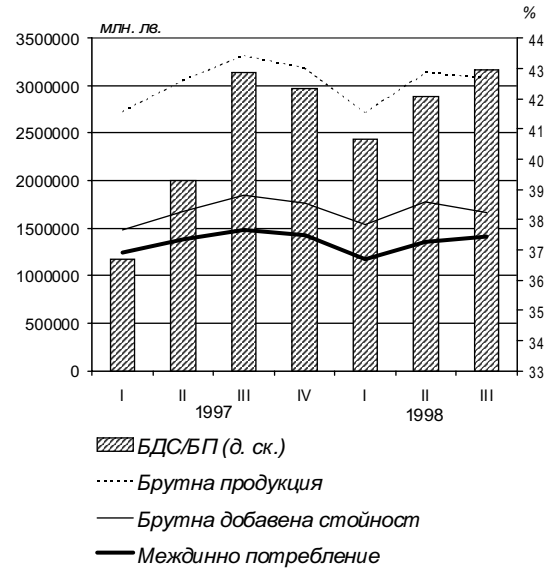
Източник: НСИ, АИАП

**Отношение на брутната добавена стойност към брутната продукция, услуги, средни цени на 1991 г.**



Източник: НСИ, АИАП

**Отношение на брутната добавена стойност към брутната продукция, услуги, средни цени на 1997 г.**



Източник: НСИ, АИАП

### Приложение към т.3.1.

Относителен дял на частния сектор в брутната продукция (БП) и добавената стойност (ДС) по отрасли на производството. Трето тримесечие\* на 1997 и 1998 г.

Сектор	БП 97	БП 98	ДС 97	ДС 98
<b>Селско и горско стопанство</b>	<b>96.98</b>	<b>96.70</b>	<b>98.18</b>	<b>97.82</b>
Селско стопанство	98.00	98.16	98.68	98.94
Горско стопанство, лов и риболов	17.52	20.39	30.98	28.92
<b>Индустриален сектор</b>	<b>38.34</b>	<b>50.15</b>	<b>43.67</b>	<b>51.08</b>
Добивна индустрия	6.26	7.29	6.13	10.73
Преработваща индустрия	42.55	54.74	51.31	56.60
П-во и разпр. на електр., газ и вода	0.31	0.26	0.32	0.24
Строителство	58.73	73.11	61.53	74.88
<b>Услуги</b>	<b>57.24</b>	<b>57.83</b>	<b>61.65</b>	<b>60.70</b>
Транспорт	50.44	50.25	53.76	49.85
Съобщения	9.95	29.48	7.39	20.82
Търговия	83.54	80.65	81.40	74.97
Финанси, кредит и застраховки	46.82	59.81	46.10	69.70
Други услуги	55.32	56.57	62.20	62.45
<b>Общо сектори по базисни цени</b>	<b>62.28</b>	<b>65.78</b>	<b>70.65</b>	<b>69.25</b>

\* Тъй като първите 2 тримесечия са сезонно слаби за селското стопанство и относителния дял на частния сектор, като база е избрано 3-то тримесечие, което е относително най-близко до годишната структура, но леко завишава неговия дял.



**Индекс на физическия обем в частния и обществен сектор по икономически отрасли.  
Предходна година = 100**

Сектор	Собственост	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 9м.
Селско и горско стопанство	частна	115.0	76.8	115.8	107.0	93.6	130.0	101.5
	обществена	69.4	60.4	97.3	149.9	88.5	66.8	124.9
Индустриален сектор	частна	133.6	147.7	116.2	133.1	101.9	149.4	117
	обществена	90.8	87.3	103.7	83.8	82.9	66.2	104.1
Строителство	частна	179.7	152.5	126.1	123.3	84.9	65.7	120.5
	обществена	100.7	72.9	81.5	78.9	69.3	60.3	107.2
Услуги	частна	115.4	122.4	103.7	124.3	94.1	79.7	97.6
	обществена	62.1	90.2	91.7	87.4	86.2	71.2	102.8
Транспорт	частна	239.8	169.7	119.3	191.6	85.9	119.4	73.3
	обществена	97.2	97.8	97.7	121.6	109.4	101.2	84.7
Съобщения	частна			113.6	457.6	249.9	101.0	268.0
	обществена	102.9	107.2	100.7	129.3	103.5	92.5	97.5
Търговия	частна	187.0	132.0	122.1	119.2	78.6	64.1	109.2
	обществена	55.7	78	90.4	74.5	78.3	58.6	148.4
БВП по базисни цени	частна	117.8	114.6	108.3	121.6	95.4	102.2	102.4
	обществена	75.1	86.7	97.3	88.1	84.8	68.5	103.9

*Данните в таблицата за реалния растеж на частния сектор са зависими от процеса на приватизация и техническото преминаване на фирми от държавния в частния сектор. Най-голямо е изменението в индустрията, където практически е невъзможно да се разграничи каква част от растежа се дължи на приватизация и каква на подобрение в дейността на съществуващите частни фирми.*

**Относително тегло (%) на добавената стойност в brutната продукция по отрасли.  
Първите 9 месеца за 1997 и 1998 г.**

Икономически сектор	Частен сектор		Държавен сектор	
	1997	1998	1997	1998
<b>Селско и горско стопанство</b>	<b>48.71</b>	<b>43.74</b>	<b>27.92</b>	<b>30.93</b>
Селско стопанство	48.72	43.72	30.67	27.48
Горско стопанство, лов и риболов	44.84	50.48	23.67	34.27
<b>Индустриален сектор</b>	<b>31.38</b>	<b>31.49</b>	<b>23.51</b>	<b>30.71</b>
Добивна индустрия	36.82	38.93	37.63	32.47
Преработваща индустрия	30.19	30.36	19.61	26.50
П-во и разпр. на ел.ен., газ и вода	37.20	40.50	34.06	42.04
Строителство	38.55	36.94	31.42	35.65
<b>Услуги</b>	<b>61.40</b>	<b>63.82</b>	<b>48.89</b>	<b>52.22</b>
Транспорт	31.39	33.49	27.46	32.08
Съобщения	43.64	42.62	61.06	66.13
Търговия	50.98	51.23	58.12	68.45
Финанси, кредит и застраховки	49.40	67.69	46.83	57.38
Други услуги	82.67	80.57	58.53	56.26
<b>Общо сектори по базисни цени</b>	<b>48.73</b>	<b>47.10</b>	<b>31.28</b>	<b>39.04</b>

## Приложение към т. 3.3.

### Изпълнение на програмата за приватизация за 1998г.

Минимални цели <sup>1</sup>	Оценка на изпълнението им
Раздържавяване на „основната част от държавната собственост“	По данни на АП са приватизирани около 31% от държавните активи
„Сключване на редица големи приватизационни сделки за предприятия с ДМА в размер най-малко 8 на сто от общите активи в страната със стратегически чуждестранни инвеститори чрез международни консултанти, осигуряващи значителни постъпления в държавния бюджет“	Очакванията са тази цел да бъде изпълнена през 1999 година, когато изтичат сроковете на сключените с международни посредници договори
„Продажба на над 5 на сто от държавните активи в рамките на отрасли „пулове“ чрез привличане на инвестиционни посредници“	Бяха избрани инвестиционните посредници по всички „пулове“; сключени са 3 сделки
„Очаквано раздържавяване на не по-малко от 5 на сто от общите за страната активи“ чрез централизираните търгове	Централизираните търгове не бяха използвани като техника за мащабна приватизация. Макар че, Народното събрание одобри емитирането на новите инвестиционни бонове, през 1998 г. не беше организиран нито един такъв търг
„Стартиране на продажбата на акции чрез фондовата борса и раздържавяване на поне 4 на сто от държавните активи“	Търговията на фондовата борса продължи да е вяла. Търгуваха се главно акции на предприятия от първата вълна на масовата приватизация
„Ускорена продажба на голям брой малки и средни предприятия чрез търг или конкурс от министерствата“	Може да се оцени като успешно изпълнена цел. С най-голям принос за това е Министерството на промишлеността
„Активно стимулиране на замяната на дълг срещу собственост и максимално използване като платежно средство на облигациите по вътрешния и външния дълг“	От началото на 1998 г. влезе в сила нова Наредба за условията и реда за участие в приватизацията чрез държавни облигации по външния дълг на Република България <sup>2</sup> , с която се регламентира възможността при сделките от касовата приватизация по-голямата част от плащането да се извърши чрез държавни облигации по външния дълг (до 75 % от цената за облигации с начално намалени лихви и до 50 % – за облигации с отстъпка)

<sup>1</sup> Вж. „Програма за приватизация на държавни предприятия през 1998 година“ (ДВ, бр. 116/9.XII.1997)

<sup>2</sup> Публикувана в ДВ, бр. 6/16.I.1998 г.

<p>„Подпомагане на работническо-мениджърската приватизация“</p>	<p>Облекчаването на условията по регистриране на РМД доведе до тяхното активно участие в приватизацията, като се стигна дори до случаи, при които РМД кандидатстваха за покупка на сравнително големи предприятия, нуждаещи се от значителни средства за инвестиции. Това наложи промени в ЗППДОП, ограничаващи РМД да участват в приватизацията на предприятия с по-малък размер на капитала</p>
<p>Органите по чл. 3 на ЗППДОП да сключат: 1501 приватизационни сделки, от които 750 – цели предприятия 751 – миноритарни дялове и обособени части</p>	<p>Сключени сделки: 1104, от които 661 – цели предприятия 443 – миноритарни дялове и обособени части</p>
<p>Очаквани парични постъпления: 665.156 млн. дол., от тях: Предвидени в макрорамката постъпления в консолидирания бюджет: около 200 млн. дол. от тях в ДЦК: 460 млрд. лв.</p>	<p>Договорени плащания: 580.97 млн. дол. Постъпления от приватизация, отчетени в консолидирания бюджет: около 200 млн. дол. Намаления в обема на ДЦК по структурната реформа: около 400 млрд. лв.</p>

Суверенни рейтинги на избрани страни и България<sup>3</sup>

Страна	Ценни книжа		Банкови депозити	
	дългосрочни	краткосрочни	дългосрочни	краткосрочни
Аржентина	Ba3(-)	NP	B1(-)	NP
<b>Бразилия</b>	<b>B2</b>	NP	<b>Сaa1</b>	NP
Мексико	Ba2(-)	NP	B1(-)	NP
Хърватия	Vaa3	P-3	Va1	NP
Словакия	Va1(-)	NP	Ba2(-)	NP
Естония	Vaa1	P-2	Vaa1	P-2
Литва	Va1	NP	Va2	NP
Латвия	Vaa2	P-3	Vaa3	P-3
<b>България</b>	<b>B2</b>	NP	<b>B3</b>	NP
Румъния	<b>B3</b>	NP	<b>Сaa1</b>	NP
Гърция	Vaa1	P-2	Vaa1	P-2
Турция	B1	NP	B2	NP
<b>Русия</b>	<b>B3</b>	NP	<b>Ca</b>	NP
<b>Украйна</b>	<b>B3</b>	NP	<b>Сaa3</b>	NP
Южна Корея	Va1(+)	NP	Сaa1(+)	NP
Тайланд	Va1	NP	B1	NP
<b>Индонезия</b>	<b>B3</b>	NP	<b>Ca</b>	NP

## Легенда:

Страни, чиито резултати са еднакви с тези на България

Страни с резултати, по-лоши от тези на България

<sup>3</sup> Moody's Investors Service, <http://www.moody.com/repldata/ratings/ratsov.html>. Данните са към 31.01.1999 г.

## СЪДЪРЖАНИЕ

<b>1. Характеристика на макроикономическата стабилизация през 1998 г. ....</b>	<b>3</b>
1.1. Инфлацията .....	3
1.2. Бюджетът и лихвите .....	8
<b>2. Характеристика на икономическия растеж през 1998 г. ....</b>	<b>14</b>
2.1. Развитие на кризата на международните финансови пазари през втората половина на 1998г. ....	14
2.2. Пряк ефект на международната финансова криза върху платежния баланс на България .....	16
2.3. Различните измерения на растежа .....	21
Търсенето .....	21
Предлагането .....	24
Доходите .....	32
<b>3. Условия за икономически растеж .....</b>	<b>41</b>
3.1. Развитие на частния сектор .....	41
3.2. Приватизация .....	46
3.3. Реструктуриране в държавния сектор .....	52
3.4. Развитие на финансовото посредничество .....	67
<b>4. Заключение .....</b>	<b>77</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ .....</b>	<b>79</b>