

**ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА
СЪСТОЯНИЕТО НА БЪЛГАРСКАТА
ИКОНОМИКА ПРЕЗ 1992 г.**

30 декември 1992 г.

© Агенция за икономическо програмиране и развитие

Съдържание

| | |
|---|-----------|
| ОМЕКВАНЕТО НА ИКОНОМИЧЕСКАТА РЕФОРМА ПРЕЗ 1992 г. | 1 |
| Разводняващата се философия на реформата..... | 1 |
| Невъзможната институционализация..... | 5 |
| Новите икономически агенти | 9 |
| МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА | 12 |
| Балансиране на ръба на неуправляемостта..... | 12 |
| Новите сечива на паричната политика | 12 |
| Фискална политика: тесните рамки на празния джоб..... | 19 |
| Валутна политика: възстановяване на националната гордост преди всичко | 25 |
| Политика на доходите: живот извън „любовния“ триъгълник | 26 |
| Ценово регулиране: затихващи функции | 27 |
| Търговска политика: важноста да бъдеш асоцииран към европейския протекционизъм | 28 |
| ИКОНОМИЧЕСКАТА КОНЮНКТУРА ПРЕЗ 1992г. | 30 |
| Инфлацията: начин на употреба | 30 |
| Доходи: спокойна стагнация | 32 |
| „Голямата“ депресия продължава: един Кондратиев цикъл по-късно | 39 |
| Валутен пазар: „необяснима“ стабилност | 43 |
| Заетост: в очакване на структурната безработица..... | 46 |

| | |
|--|-----------|
| Външноикономическите връзки: положителен търговски баланс и преориентация на търговията | 48 |
| Критичното разминаване между макроикономическа стабилизация и структурна реформа..... | 50 |
| ВМЕСТО ЗАКЛЮЧЕНИЕ: КРАЯТ НА СТАБИЛИЗАЦИОННАТА САГА | 59 |

ОМЕКВАНЕТО НА ИКОНОМИЧЕСКАТА РЕФОРМА ПРЕЗ 1992 г.

Разводняващата се философия на реформата

1. Две години след началото на стабилизационната програма българската икономика се намира в критична фаза. Сложността на ситуацията произтича от наслагването на различни проблеми, които трябва да се решават в условия на политическа неопределеност, ограничен кръг алтернативи, неблагоприятно външно обкръжение.

Критичността на положението е свързана с преплитането на ефекта от наследените неравновесия, „терапията“ на реформата и породени от самата стабилизация нови проблеми. Да се оцени общият баланс на тези процеси е практически невъзможно. Неоспоримо е, че през изтеклите две години бе осъществена чувствителна либерализация на стопанския живот, че обществото възприе с разума (но невинаги с действията) необходимостта от радикални антиинфлационни мерки, че бе направен опит да се формулира и осъществи цялостна и балансирана макроикономическа политика, че редица възлови параметри на икономическия живот бяха доведени до що-годе „нормални“ величини. Но неоспоримо е също така, че първоначалните цели на стабилизацията не бяха достигнати, че в момента икономиката се намира в неудържимо състояние, че степента на управляемост на стопанския живот е сериозно накърнена.

2. Оценката за това, което се промени в българската икономика през последните две години може да бъде толкова разнопосочна, колкото и спектъра от цели на реформата. Главните цели бяха:

- Постигане на финансово оздравяване на икономиката, което да се изрази в овладяване на инфлацията, регулиране на паричните агрегати и съкращаване на бюджетния дефицит.

- Промяна в поведението на икономическите субекти и доближаването му до стандартите на една пазарна икономика.

- Упражняване на достатъчно мощен натиск върху предприятията, които да ги накара да се приспособят към външните условия или да фалират.

- Създаване на основните институции на пазарната икономика.
- Формулиране на цялостна и свързана политика - в България за първи път се правеше опит за провеждане на координирана бюджетна, парична, валутна и търговска политика.

Сега вече е ясно, че в кратки срокове тази програма е неосъществима в нито една посткомунистическа страна. Неосъществимостта произтича не толкова от нелогичността на целите, колкото от инерцията на старите стопански структури. Безспорно е, че в осъществяването на програмата бяха направени стъпки, които могат да се определят като грешки. Те намериха израз както в компромисите при провеждането на макроикономическата стабилизация от самото правителство, така и в неочакваните ходове, които стопанските субекти използваха за запазване на статуквото. Устойчивостта на старите норми на поведение и техните метаморфози засилиха скептицизма в обществото, че промяната е възможна. Те поставиха под съмнение и самата логика на стабилизационната политика.

3. Подобно разминаване между цели и резултати не е присъщо само на България. В цяла Източна Европа се преосмисля опитът на прехода. Във въздуха витаят алтернативи, представляващи странни метаморфози на онези, които се обсъждаха преди две години. Илюзията за избор и за многовариантност на бъдещето отново доминира. Политическата криза у нас и призивите за „завой на някъде“ са едно от проявленията на тази загуба на перспектива.

Следва да се признае, че основания за подобна ревизия са налице. Обществото не може да види осезаемо съответствие между радикалните стабилизационни мерки и непосредственото си икономическо битие. Натискът е практически неизбежен при положение, че губещите от провежданата политика слоеве са мнозинство, а печелившите се идентифицират преди всичко с показното потребление.

В тези условия призивите за ревизия на изходната парадигма се поемат дори от някои международни организации. Типична в това отношение е позицията в годишния доклад на Икономическата

комисия на ООН за Европа. На тази позиция продължават да противостоят влиятелни институции като МВФ и ОИСР, според които положителният ефект на стабилизацията вече се чувствава в Полша, Унгария и Чехо-Словакия.

Това, което досегашният опит в Източна Европа безспорно показва, е че мащабът на рестрикциите варира в зависимост от началните условия. Като правило те са по-големи при по-дълбоки изходни деформации. Но опитите за стабилизация, които използват традиционни фискално-парични мерки, наложени върху стари икономически структури имат все още неясни ефекти. Неясен е и механизмът, чрез който се преодоляват натрупаните деформации. За изтеклите две години не можахме да се открият секторите, които ще реализират действителните си предимства в пазарни условия. В поведението на различните сектори нямаше отчетлива логика. Както за традиционно стабилната чешка икономика, така и за изпитващите значителни трудности икономики на България и Румъния може да се отхвърли хипотезата, че наблюдаваният спад е израз на неизбежните и желани структурни промени. Практически процесът на пренасочване на ресурси към перспективните сектори все още предстои, и за реално преструктуриране ще се наложат нови, сравними с досегашните усилия.

4. В началото на 1992г. изглеждаше, че обстановката в България създава условия за безпрепятствено осъществяване на стопанската реформа и на стабилизационната политика. Поемането на основните лостове на властта от политическа сила, в чиято програма са залегнали основните пазарни ценности даваше основание да се очаква бърз икономически преход.

Конкретното развитие на политическата, международната и икономическата ситуация постави няколко главни акцента, които оформиха специфичния облик на реформата през 1992г. В най-синтетичен вид те са следните.

- Приоритет на реституцията пред „голямата приватизация“, което имаше конкретни икономически последици. „Голямата приватизация“ беше подчинена на тромава административна процедура поради възприемане на „финансовия“ принцип.

- Ревизия на Закона за земята в посока, която засили дезорганизиращите процеси през тази година. Очакваните позитивни ефекти ще се почувствуват най-рано през 1993 - 1994г.

- Доразвитие на либерализацията на икономическия живот чрез новата редакция на Закона за чуждите инвестиции, промените в Кодекса на труда и въвеждането на нова митническа тарифа.

- Поставяне на макроикономическата стабилизация в идентични рамки на тези от 1991г. чрез подписване на второ „стенд-бай“ споразумение с МВФ. По редица причини се отложи получаването на втория транш от заема на Световната банка.

- Напредък в преговорите по външния дълг.

- Нов външен шок, свързан с ембаргото върху Югославия, който имаше нееднозначно отражение върху българската икономика.

5. При тези обстоятелства съотношението между „спонтанните“ и „организираните“ сили на икономическия преход се измени в полза на първите.

От една страна - което е очевидно положително - промяната беше свързана с активизиране на частния сектор и превръщането му в икономически значима величина. Неясните очертания на собствеността обаче продължиха да поражда огромна неопределеност. Подготовката за приватизация и скритата приватизация се превърнаха в основна мотивация на стопанските ръководители, поради което продължи активното разграбване на държавна собственост.

Рязко намаля управляемостта на стопанския живот поради дезорганизацията на централната и местната администрация. Към това се прибави неизбежният деструктивен ефект, свързан с прехода към нови структури в селското стопанство. В икономиката блуждаят и значителни потоци от неидентифицирани капитали, които захранват стопанските субекти и снемат от тях реалните бюджетни ограничения.

В тези условия, които са неизбежен спътник на промяната в социалната тъкан на „прехождащите“ общества, ефективността на икономическата политика отчетливо отслабна.

Невъзможната институционализация

6. Според първоначалната парадигма, комбинацията от стабилизационни мерки и структурна реформа следваше да създаде система от пазарни институции. Смисълът на институционализирането на икономическите субекти е в създаването на условия, при които те ще функционират според предвидими и относително твърди правила.

На практика, през изтеклата година в България този процес протичаше изключително неравномерно, което бе една от основните трудности пред реформата.

7. Съществена стъпка в прехода е институционализирането на **частната собственост**. В тази област през изтеклата година от значение беше преди всичко приемането на реституционните закони. Независимо от това, че засегнаха ограничен кръг от населението (при всички случаи надхвърлящ 10%) те имаха важен икономически ефект. Тези закони създадоха „от нищо“ класа на истински собственици, които бяха изправени пред реален избор: да продадат, да капитализират или да дадат под наем своите активи. Реституцията имаше непосредствено отражение върху определени пазари, върху наемите и строителната дейност.

Но реституцията е противоречив етап в институционализирането на частната собственост. Като опит да се „инжектира“ в съвременното общество социалната структура отпреди половин век, тя неизбежно поражда конфликти. Всяко възстановяване на едно старо статукво усилва конфликтите около правата на собственост. Към сблъсък между формалните собственици се прибавя „спонтанната“ реституция, граничеща със самоуправство. Под формата на общинска реституция масово се деактуват държавни обекти. Същият процес съпровожда ликвидацията на кооперативите.

От значение е също така, че до този момент няма консенсус относно принципите на компенсационната схема за бившите индустриални собственици. Невъзможността да се удовлетворят амбициите за разпространение на „физическите“ принципи на реституция и върху индустриалната собственост (както при земята и градската собственост) забавя самия процес на приватизация.

8. Проблеми възникнаха и при институционализирането на държавната собственост. Този процес се превърна в основен източник на нейното скрито декапитализиране.

Кампанията по преобразуването на държавните предприятия трябваше да определи кое е държавна собственост с оглед възможното ѝ юридическо прехвърляне. Този процес засега е в сянката на спонтанната приватизация която се осъществява по различни пътища.

Така например, първичната регистрация на преобразуваните дружества се извърши по силно занижен уставен и начален капитал. Ефектът е равнозначен на скрита приватизация под прикритието на неперфектно извършвана преценка на активите. Укриването се подпомогна от дефектите на ПМС №179, което задължаваше предприятията да обявят само дълготрайните си материални активи и не ги санкционираше за неотразени „нематериални“ активи (права, запазени марки и др.).

При последвалото роене и повторни преобразувания се изпомпва държавното участие, т.е. прави се приватизация в явен вид. Това ставаше чрез различни техники:

- Преразпределението на портфейлите на дружествата по холдингов път им позволява да привличат доходоносните активи в новообразувани дружества и да препращат пасивите към „върховете“ на холдинга. С минимално частно участие се формират смесени дружества без капитал или сдружения за извършване на съвместна дейност. Санкционирането им е невъзможно, тъй като сдружаването е на законова основа.

- Продажба на дялове и акции в размер на 5% от активите на дружествата (по чл.10, ал.2 на Преходни и заключителни разпоредби на ЗППДОП) се осъществява без ограничения и без санкции при превишаването на тази граница.

- Акционерните дружества осъществяват продажба на акции за погасяване на дългове на държавни дружества-акционери. С това се съкращава дела на държавното участие. Приватизация от този тип е изключително неизгодна за държавата, доколкото продажбите се извършват по номинал.

Ефектите от явната приватизация се улесняват от отсъстващата законова и институционална уредба на управлението на държавното участие. Предвижданият контрол при разпределението и продажбата на акции от органите по чл.3 на ЗППДОП не се прилага. От всякакъв институционален контрол предстои да отпаднат и преобразуванията. Министерският съвет прие децентрализиран регламент на сдружаванията, вместо да създаде специален орган за това, както се предвижда в ЗППДОП.

Икономическите бариери пред институционализацията на държавните предприятия са липсата на процедури за фалит и на сериозни лостове за налагане на бюджетни ограничения. Институционализацията на държавните предприятия е практически невъзможна при силното политизиране на тяхното управление и постоянния натиск на профсъюзите по места.

9. Определен напредък към институционализация постигна Централната банка. Степента на нейната фактическа институционализация може да бъде оценена чрез поведението ѝ при неизбежните конфликти с правителството, при провеждането на паричната политика.

През изтеклата година такива напрежения възникваха по различен повод: интервенционната политика на валутния пазар през август - септември; прякото кредитиране на бюджета в края на годината и др. Доверието към БНБ зависи от действителната ѝ самостоятелност в тези условия. В посочените случаи тя направи опит да наложи статута си на независима институция, като заяви позициите си и отчасти успя да ги защити. Степента на доверие към БНБ нарасна с разнообразяването на инструментите за регулиране на паричната политика и с натрупването на значителен валутен резерв през 1992г.

Но окончателната институционализация на Централната банка все още предстои. Причината е в структурата на икономиката, при която банковата система и държавните предприятия продължават да бъдат оплетени във финансови потоци, поддържащи нежизнеспособни субекти. Причина са и периодично проявяващите се платежни проблеми на бюджета.

В тези условия натискът от страна на изпълнителната власт върху БНБ е неизбежен. Ако през есента Централната банка успя да наложи своята линия във валутната политика, то в края на годината тя беше принудена да организира отпускането на значителен кредит за енергетиката и по този начин временно да спести затрудненията на бюджета. Други форми на натиск от страна на бюджета са нередовното плащане на лихви на БНБ, трансформирането на краткосрочен дълг в дългосрочен, превръщането на дълга в ценни книжа в дълг към банковата система.

10. За разлика от Централната банка, **търговските банки** са далеч от своята институционализация. Това е практически невъзможно при слабото им капитализиране, раздробеността на банковата система и ниската квалификация на персонала. То не може да се осъществи преди изчистването на портфейлите на банките от лошите дългове.

През изтеклата година стабилността на банковата система остана ниска. Въпреки че кризисните ситуации обхващат малки банки, а до ликвидация се стигна само в два случая (Бобовдолската и Ямболската банка), многобройните случаи на необезпечени кредити силно подкопа доверието към банковата система.

11. Институционализирането на **бюджета** предполага прозрачна процедура и превръщането му в механизъм за целенасочено фискално регулиране на съвкупното търсене. През годината беше направен опит за нов подход при планиране на бюджета в контекста на явна макроикономическа рамка. На практика обаче надделя старият начин на подготовка (чрез „гилотиниране“ на исканията, постъпващи отдолу), а политическата криза отново измести ясения график и процедурни правила. Отсъствуват Сметна палата и добре изградена данъчна администрация.

12. Институционализирането на **пазарите** ставаше с различен успех. Либерализацията на цените доведе до видимо

активизиране на стоковите пазари, като развитие получиха и формите на организация на търговия на едро (стокови борси). Пазарите на капиталови активи остават неразвити. Появата на пазар на недвижима собственост все още не обхваща земята.

Определено развитие получи паричния пазар. Неговите инструменти бяха разнообразени чрез издаването на 6 и 9-месечни съкровищни бонове. Важна стъпка ще стане въвеждането на вторичен пазар на държавни ценни книжа от началото на 1993г. Значително се разшири междубанковия паричен пазар, който все повече замества ограниченото банково рефинансиране.

Може да се приеме, че най-завършена и успешна институционализация е налице при междубанковия валутен пазар. Неговото успешно функциониране има принос както за нормалното обслужване на текущите операции по платежния баланс, така и за стабилизирането на валутния курс.

Новите икономически агенти

13. Неуправляемостта на източноевропейските икономики произтича до голяма степен от мозаечната структура на икономическите субекти и от размитата социална тъкан на обществото. Вакуумът в икономическата власт, оставен след срутването на плановата икономика се запълва бързо, но конфигурацията на силите, които го запълват е нестабилна.

Спектърът на сега действащите субекти в икономиката включва различни типове.

- „Чистите“ пазарни субекти, възникнали на основата на съществуващи активи или на спестявания. Типичен пример са собствениците на реституирани имоти.

- През последните две години голяма група капиталисти се появи на базата на „нишите“ между разрушаващата се централизирана и появяващата се пазарна икономика.

- Капиталисти възникват чрез пряко декапитализиране на държавната собственост - „пране на пари“, скрита приватизация.

- Ръководителите на държавни предприятия са особени субекти, които действат на границата между държавната и частната

собственост. Те са подложени на натиск от различни страни и са силно ограничени от финансовите проблеми на предприятията в държавния сектор.

- Количествено най-многобройната група са домакинствата, чиито основен източник на доход са заплатите или пенсиите.

14. Икономическият смисъл на това разслояване е в нееднаквата степен на пазарна мотивация в поведението на различните субекти. Разликата е и в силата на финансовите ограничения за всеки един от тях.

- Нормалните пазарни субекти действуват единствено в тесните рамки поставени от пазарната конюнктура. Именно поради това те са най-силно засегнати от паричните рестрикции.

- Фирмите, възникнали върху „мръсни пари“ на практика функционират при слаби бюджетни ограничения.

- Държавните фирми са поставени в условията на меки бюджетни ограничения. Ефектът от рестриktivната политика върху тях е до голяма степен неутрализиран поради преструктуриране на разходите и задълженията им. Отсъствието на реална опасност от фалит им дава възможност да не посрещат задълженията си (към бюджета, банките и доставчиците) и да поддържат текущи разходи за сметка на кредитните потоци в икономиката. Така, ограниченията реално трупат нови финансови проблеми, но при запазване на старите стереотипи на поведение.

- Субектите, поставени в условията на относително най-твърди бюджетни ограничения са домакинствата. Рестрикцията на техните доходи предизвиква два основни типа реакция: преструктуриране на потреблението; преструктуриране на съществуващите и търсене на нови източници на доходи.

15. Действителната структура на икономическите субекти чувствително коригира статистическата оценка за тежестта на различните сектори в българската икономика.

Официалната статистика показва, че през 1992г. частният сектор се превърна в икономически значима величина. Той дава около 10% от БВП (през I полугодие), осигурява около 50% от стокооборота

на дребно и е източник на около 20% от доходите на домакинствата. Тези числа отхвърлят метафората за 4% частен сектор в страната.

Посочените параметри следва да се приемат като долна граница. Действителният обхват на частния сектор е неясен, но вероятно по-широк. Значителна част от икономиката функционира в зоната на здрача между частния и държавния сектор, където "работят" неясни принципи. Там господствуват нормите на "ликвидацията", на декапитализирането на държавното имущество, на подготовката за приватизация или на фактическото ѝ скрито провеждане. За икономиката това положение е почти толкова разлагащо, колкото и състоянието на частична либерализация на цените при правителствата на А.Луканов през 1990 г.

16. В България, както и в другите източноевропейски страни преобладава разбирането, че държавата ще създаде организирано новите пазарни субекти (собственици). Това беше и философията на приетия през април 1992г. Закон за приватизацията. При сегашната ситуация обаче естественият изход е канализирането на спонтанно протичащите процеси.

Необходимо е да се изостави илюзията, че социална справедливост е възможна при приватизацията и да се преодолеят доминиращите в момента две типично популистки настроения. Едното е за пълното обезличаване на собствеността чрез системата на ваучерите, което е нова редакция на лозунга за общонародна собственост. Другото настроение е стремежът някой отвън да посочва кой е „добрият“ и кой е „лошият“ капиталист.

Обществото трябва да приеме, че по много причини далеч не всеки може да стане собственик и предприемач. Формалното даряване на всеки гражданин с парче от тортата много скоро ще разкрие, че тя е била всъщност прекроена според вече съществуващото богатство.

На практика приватизацията ще се извърши от хората с капитал, независимо как е натрупан той. В една пазарна икономика се капитализира всичко - информацията, неформалните връзки, властта, държавното имущество, което си управлявал, собствените умения и способности. В крайна сметка е много трудно да се породят нови полюси на натрупване на капитал, извън тези които вече съществуват.

МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА***Балансиране на ръба на неуправляемостта***

17. През 1992г. целите на макроикономическата стабилизация останаха в центъра на стопанската политика. След шоковия ефект от либерализацията на цените през 1991г. икономиката навлезе в един по-спокоен динамичен режим. Като цяло, през 1992г. тя беше поставена в аналогични рамки на тези през 1991г. - ограничено външно финансиране; хаос на пазарите от бившия СССР; бавно напредваща структурна реформа. Същевременно страната беше подложена на нов външен шок, свързан с преките и косвените последици от ембаргото срещу Югославия. Като погранична държава България почувствува нееднозначни ефекти от тези мерки.

Провежданата през 1992г. макроикономическата политика беше сложен и конфликтен процес на съгласуване между различните ѝ компоненти. Въпреки променящото се равновесие между тях, фискалната политика доминираше над паричната. Политиката на доходите беше пасивна и не стана източник на сериозни напрежения. Между валутната и паричната политика се постигна добро взаимодействие по време на критични моменти на валутния пазар.

Новите сечива на паричната политика

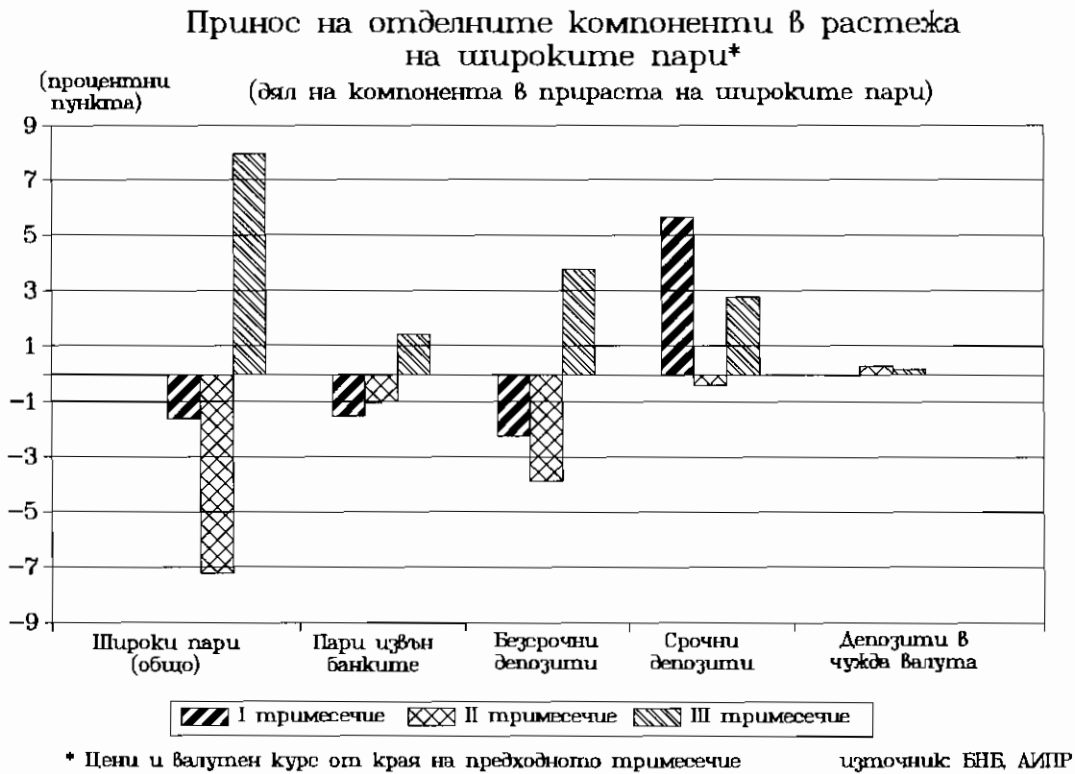
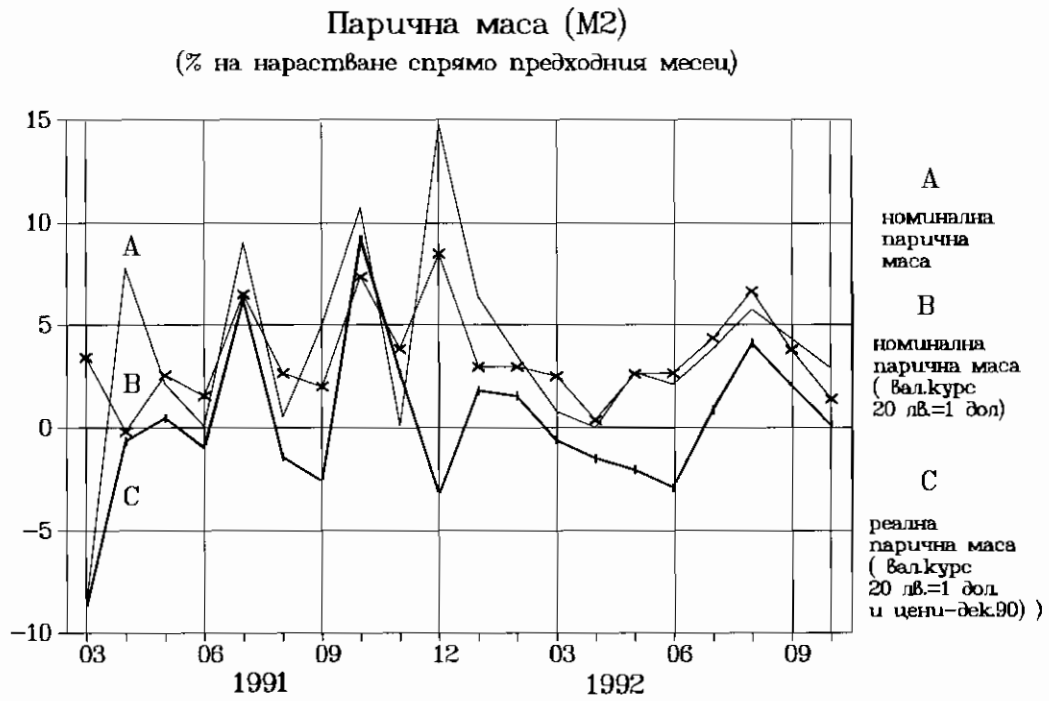
18. Общата тенденция на паричната политика през годината бе към отслабване на нейния рестриктивен характер. Независимо от опитите да се ограничи рефинансирането, БНБ позволи известно отпускане на паричните агрегати, при което паричната маса и съответно кредитът останаха слабо контролируеми.

През 1992г. се наблюдаваше постепенно разнообразяване на използваните инструменти. Това обогати възможностите на Централната банка и доведе до по-голяма гъвкавост в политиката на търговските банки.

19. Тъй като БНБ не е започнала да прилага все още операции на „отворения пазар“ (покупка или продажба на държавни ценни книжа от централната банка, водещи до промяна в резервните пари), основните инструменти за регулиране на левовата парична маса през 1992 година останаха контролът върху левовия кредит чрез кредитните тавани и покупко - продажбата на чужда валута от националната банка.

Покупко-продажбата на валута от БНБ е значително по-гъвкав инструмент от кредитните тавани, поради възможността ежедневно да се въздействува върху левовата парична маса. Нетният резултат от валутните операции на БНБ през годината е превишаване на купената над продадената валута, което доведе до увеличаване на левовата парична маса с близо 6 млрд. лева. Интервенционната политика на Централната банка се активизира през II и III тримесечие, когато левовата равностойност на салдото между купена и продадена валута се движеше между 3.3 - 3.4 млрд. лв. В този период валутната политика беше ориентирана към плавно намаляване на номиналния курс лев/долар, което да не предизвика сътресения на пазара и същевременно да отговаря на общата тенденция в съотношението на продадената и купена валута. Тези мерки не противоречаха на провежданата парична политика и се вписваха в цялостното отслабване на рестрикциите (намаляване на лихвения процент и повишаване на кредитните тавани). Същевременно увеличаването на левовия компонент на паричния агрегат M1 оказва определено проинфлационно въздействие.

Основен инструмент за пряк контрол на кредитната експанзия за неправителствения сектор и през 1992г. останаха кредитните тавани, които от април се определяха ежемесечно. През цялата година отношението между нарастването на вътрешния левов кредит за стопанския сектор и предварително зададените кредитни тавани постоянно се увеличаваше. За I, II и III тримесечие това отношение (в проценти) беше 103.2, 107.2 и 111.6, а само за октомври - 115.4. Това означава, че кредитните тавани не са били особено ефективен инструмент за контролиране растежа на вътрешните активи.



20. През II и III тримесечие на годината политиката на рефинансиране имаше рестриктивен характер. БНБ пристъпи към ограничаване на рефинансирането на търговските банки като намали сумите на търговете на междубанкови депозити и измести акцента от необезпеченото рефинансиране към рефинансиране чрез ломбардни и сконтони заеми. Това се наложи поради силното превишаване на определените кредитни тавани, което изложи на опасност антиинфлационната политика. В края на I, II и III тримесечие сумата на фактическите остатъци на депозитите и заемите, предоставени от БНБ на търговските банки беше съответно 21.208 млрд.лв., 19.046 млрд.лв. и 15.054 млрд.лв., а в края на октомври - 15.516 млрд.лв.

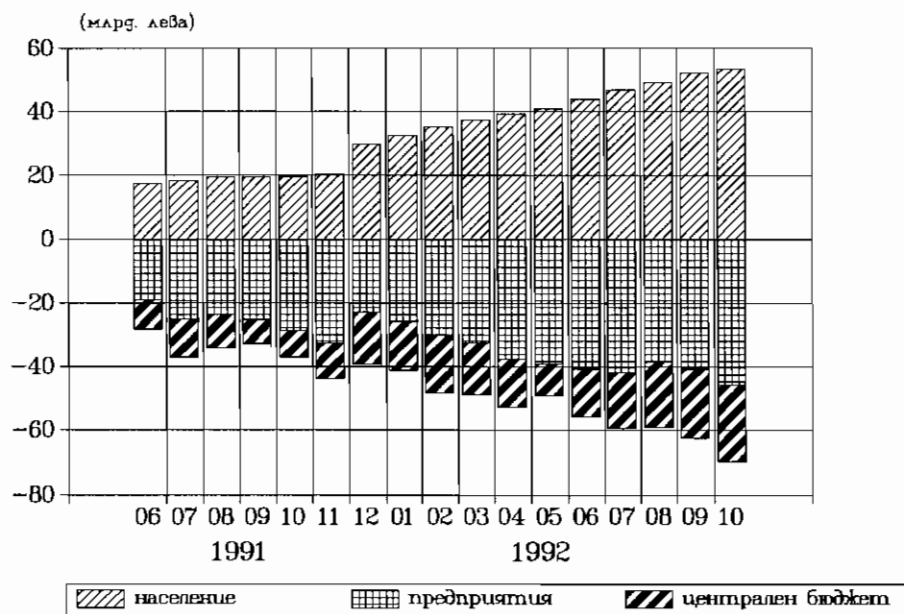
Следва да се има предвид обаче, че възможностите на Централната банка за съкращаване на рефинансирането през 1993 година са ограничени от структурата на остатъците. Делът на чисто пазарните инструменти в общата сума е около 30%. Такива инструменти на рефинансиране са само търговете на междубанкови депозити, предоставянето на ломбардни кредити* и сконтирането на търговски ценни книжа. Другите остатъци (по мораториума, конверсията, за кредиторите на Ямболската търговска банка, както и голяма част от ломбардните кредити) са свързани с наследената структура на несъбираемите вземания в икономиката и следователно нямат необходимата гъвкавост на инструменти за парично регулиране.

Ограниченото рефинансиране от страна на БНБ насочи търговските банки към закупуване на кредитни ресурси на междубанковия паричен пазар. Предоставените средства на този пазар непрекъснато се увеличаваха, а дългът по депозитите (кредитите) нарастваше средномесечно с около 1.5 млрд.лв., което напълно неутрализира намаленото предоставяне на кредити от БНБ и инжектира допълнителна ликвидност в банковата система. Гъвкавостта на този пазар, както и избягването на някои ограничения на Централната банка привличаше търговските банки да участвуват активно и динамично да регулират ликвидността си.

*Изключени са отпуснатите ломбардни кредити срещу облигации за преоформените в държавен дълг несъбираеми вземания към банките.

Основен участник на междубанковия паричен пазар е ДСК, която към 31 октомври разполага с над 70% от левовите влогове на населението (40.273 млрд.лв.). Въпреки известно пренасочване на депозитите към търговските банки, относителният дял на ДСК остава голям, поради държавните гаранции и монополното ѝ положение в някои райони. Една от основните цели на стабилизационната политика беше поддържането на високи номинални (и по възможност положителни реални) лихвени проценти. При относително ниските доходи, тези лихви рязко свиха търсенето на кредити от населението, което представлява основният нетен кредитор на икономиката. Поради това, че не предоставя пряко кредити на предприятията, ДСК разполага със значителен обем свободни кредитни ресурси, чиято цена е с около един пункт по-ниска от основния лихвен процент. Това ѝ дава възможност да разпределя спестяванията на населението под формата на депозити, кредити и закупуване на държавни ценни книжа между БНБ, търговските банки и бюджета.

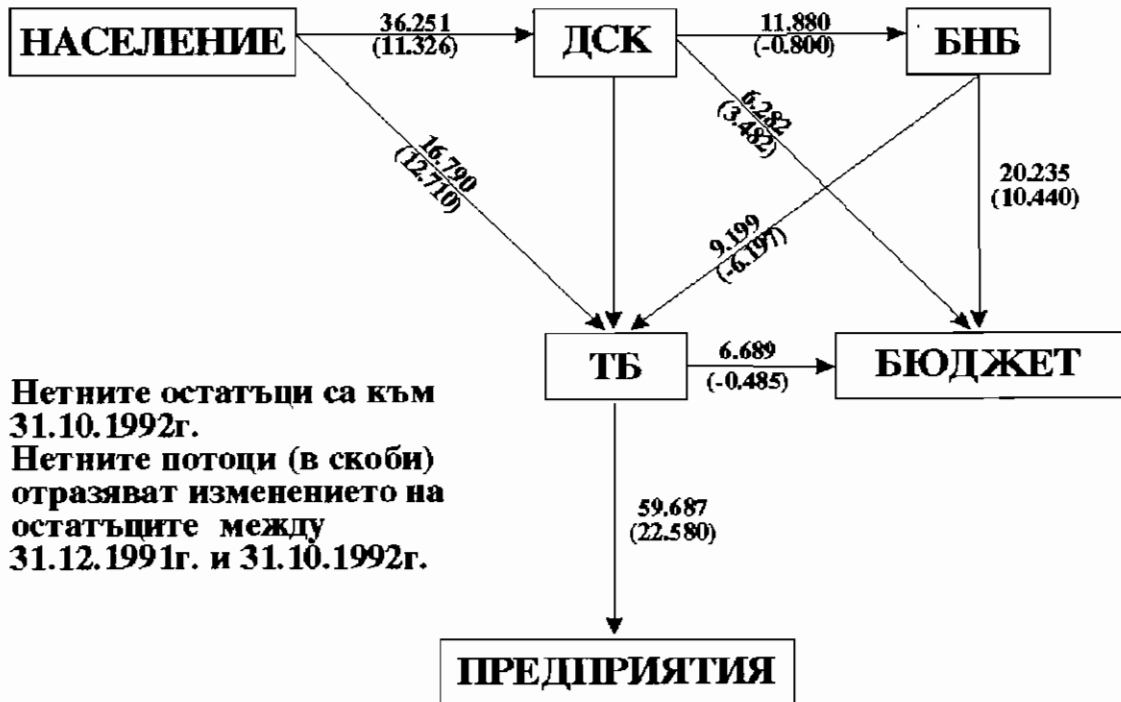
Разлика между предоставени депозити и получени левови кредити



източник: БНБ, АИПР

**НЕТНИ ОСТАТЪЦИ И ПОТОЦИ НА ЛЕВОВИТЕ
КРЕДИТИ И ДЕПОЗИТИ**

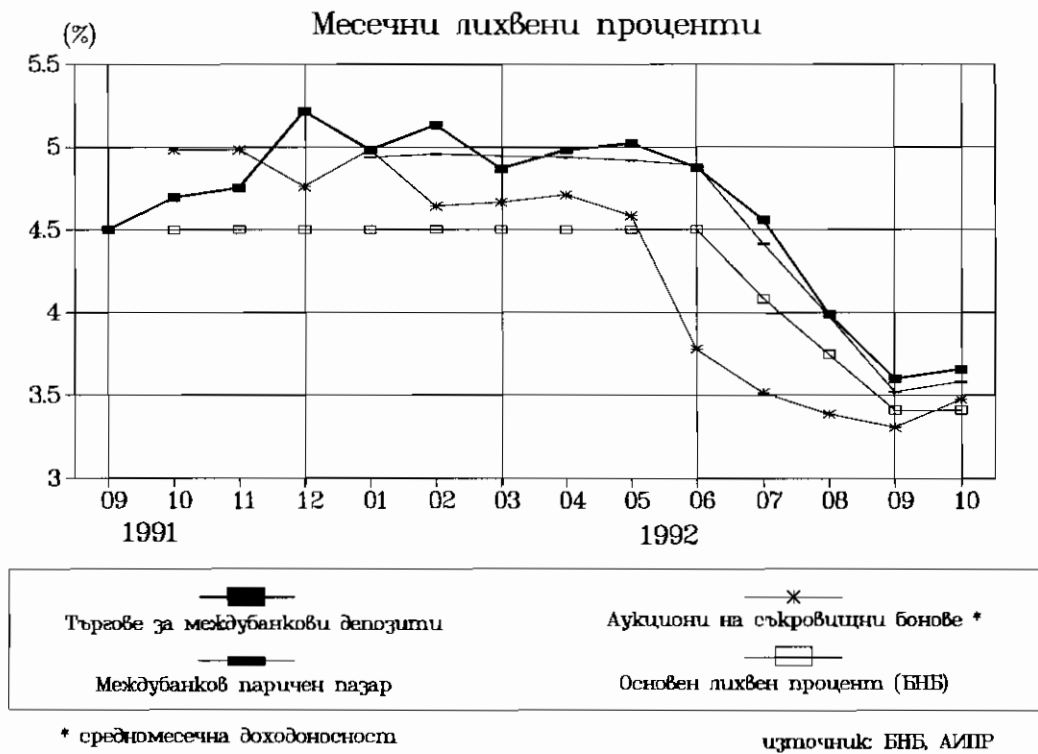
(милиарда лева)



На горните схема и графика са представени структурата и посоката на кредитните потоци в икономиката.* Те ясно показват, че нетен кредитор е населението, което захранва ДСК и търговските банки. Останалите институционални сектори (държавата и предприятията) са нетни длъжници и основни получатели на кредитните потоци, генерирани в крайна сметка от спестяванията на населението. Очевидно е, че всяко „отдръпване“ от спестяванията ще означава подкопаване на базата, върху която се крепи финансирането на бюджетния дефицит. Оттук и силно стеснените възможности за съкращаване на лихвените проценти. Ясно е също така, че продължаващото кредитиране на безперспективни предприятия е крайно непродуктивен трансфер на спестяванията на населението.

* На схемата са посочени само кредитните потоци. Това означава, че не са включени останалите парични вземания и задължения между институционалните сектори - данъци, субсидии, работни заплати и др. Отсъства информация за предоставените средства от ДСК на търговските банки. По наши оценки обаче те представляват над 50% от общия дълг на междубанковия паричен пазар, възлизаш към 30 октомври 1992г. на 32 259 млн. лв.

21. През I полугодие на 1992г. БНБ разчиташе на **високите номинални лихвени проценти** за погасяване на инфлационните очаквания. Основният лихвен процент не се промени през този период и остана 54% на годишна база. През юли, август и септември, успоредно с корекциите на кредитните ограничения и паричните агрегати БНБ се опита да използва **лихвената политика** като основен инструмент за въздействие върху банковия сектор и оттук върху паричното предлагане. Стабилният номинален валутен курс, както и относително ниската инфлация й позволиха да манипулира лихвения процент. Последователното му намаляване на 49%, 45% и 41%, съответно имаше за резултат допълнително съкращаване на вътрешния дълг на държавата и задълженията на някои предприятия.



Не бива да се забравя, че по-отрицателните реални проценти по депозитите, сезонните елементи в търсенето на налични пари, както и динамиката на валутния курс могат да стопят част от натрупаните депозити и да увеличат инфлационния натиск. Първите

резултати, в този смисъл, се проявиха през октомври, когато срочните депозити се увеличиха с 2.9% при среден номинален процент по тези влогове от 3.21%. Това означава, че през месеца изтеглените суми превишават внесените, което вероятно е свързано с намаляването на основния процент до 41% в средата на септември. Тази чувствителна реакция на населението показва, че стопяването на депозитната база е основната опасност, произтичаща от преждевременното и необосновано съкращаване на лихвите. „Връщането“ на основния лихвен процент на 47% в самия край на годината бе призвано (освен да отчете ускорената инфлация) и да коригира посочения неблагоприятен ефект.

Фискална политика: тесните рамки на празния джоб

22. През 1992г. фискалната политика трябваше отново да се провежда в рамките на старата структура на данъчно облагане. През 1991г. не бяха подготвени законодателните инициативи, осигуряващи стабилност в изпълнението на бюджета през 1992г. Не се приеха нови данъчни закони, с изключение на корекциите в ставките и обхватите на закона за данъка върху общия доход, които на практика съкратиха данъчните приходи на бюджета.

23. Отслабването на натиска върху доходите вследствие на преминаването към системата на договаряне на работните заплати и облекчаване на условията по облагане на нарастването на работните заплати, създаде стимули за преливане на печалба в доходи от работна заплата. Резултатът е сриване на данъчната база на данъка върху печалбата, който беше основният източник на данъчни постъпления в условията на плановата икономика. Косвените данъци като данък върху оборота, акцизите и митата, останаха източник на стабилни равномерни приходи, въпреки че обемът на акцизите намаля абсолютно. Това намаление се компенсира от повишаването на митата след влизането в сила на новата митническа тарифа в средата на годината.

Абсолютното намаляване на постъпленията от данъците върху печалбата доведе до промени в структурата на бюджетните

приходи. Увеличи се делът на данъка върху общия доход, на вноските за държавното обществено осигуряване и на косвените данъци. Намаля делът на данъците върху печалбата.

През 1991г. бяха направени корекции в закона за данъка върху общия доход. Непосредственият резултат беше намаляване на бюджетните приходи от този данък, докато с въвеждането на системата за договаряне на заплатите средната заплата нарасна така, че средната данъчна ставка достигна 15% (срещу 12%). Промените в данъка върху общия доход от март 1992г. отново свалиха средната данъчна ставка до 12.3%. При нарастване на средната работна заплата със 116% за периода март 1991 - април 1992г., чистият доход след данъчното облагане нарасна със 121%. През октомври 1992г. средната данъчна ставка отново е 15%.

Голям проблем до средата на годината беше събираемостта на данъците. През III тримесечие контролът се засили и процентът на събираемост се увеличи, което веднага се почувствува в приходите на бюджета през октомври. Въпреки това, в сравнение със Закона за бюджета, към октомври приходите се изпълняват 67.8%, а разходите 76%.

24. През 1992г. изпълнението на разходната част на републиканския бюджет се извършва много по-равномерно, отколкото през 1991г. Сътресения имаше през юли (плащането на лихвите по облигационния заем от 1991г. за лошите кредити на държавни предприятия към банките), август (извънредни плащания на пенсии поради забавяне в изчисляването на актуализираните пенсии, считано от юли) и септември (когато се вдигна чувствително сумата на плащанията външни лихви).

Повишаването на пенсиите и на заплатите на държавните служители, както и на лихвите, се компенсира от задържането на другите разходи. Субсидиите за предприятията са намалени в сравнение с миналата година, главно поради преминаването към друга система на разплащания по клиринга с ОНД. (До средата на миналата година бюджетът компенсираше разликите между

валутните курсове, докато през 1992г. разходите по клиринга от предходната година се отчитат във финансирането).

25. Държавното обществено осигуряване имаше стабилен източник на средства - вноските на база фонд работната заплата. При тях също имаше проблеми със събираемостта, но всяко увеличаване на заплатите осигуряваше растеж и в приходите по фонда. През 1992 година собствените приходи представляваха 84% от всички приходи на фонда. (През 1991г. те бяха около 75%). Успоредно с увеличаването на собствените средства през годината, намаля относителният дял на субсидиите и заемите.

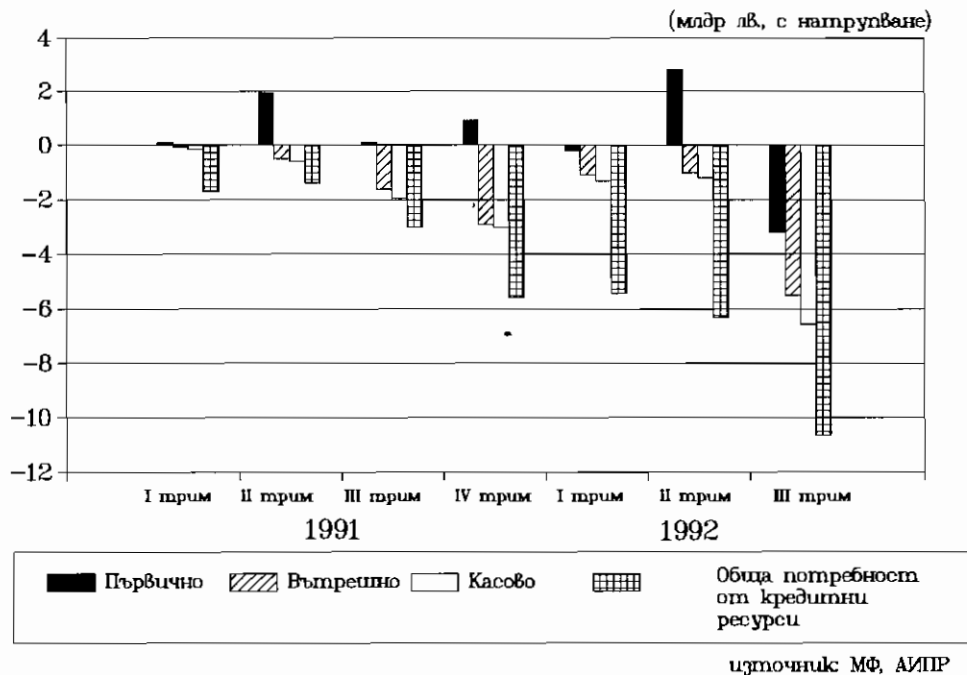
В структурата на разходите на държавното обществено осигуряване делът на пенсиите достигна 77%., докато разходите за детски надбавки намаляха от 36 на 25% поради застой в равнището на плащанията и намаляване на броя на осигурените.

Като цяло собствените приходи към октомври 1992г. са нараснали с 203.3% спрямо същия период на миналата година, докато разходите са се увеличили със 151.8%. Разходите за пенсии са се увеличили със 161.8%, а тези по указа за насърчаване на раждаемостта и месечните добавки за деца - със 108.7%.

През 1992г. дефицитите на държавното обществено осигуряване са два пъти по-малки, отколкото през миналата година, както поради ръста на собствените приходи (свързани с увеличението на заплатите) така и поради реструктуриране на разходите.

Основният недостатък на социалната политика остава липсата на избирателност. Вярно е, че според закона всички са еднакво социално осигурени по отношение на пенсии, детски добавки и други помощи, но също е вярно, че през годината ясно се оформиха две групи домакинства - с равнище на месечни доходи на лице съответно под 500 лв. и над 1000 лв. Разслояването на населението по доходи е основание да се засили избирателността при реализиране на социалната политика и усилията да се насочат към хората с най-остра нужда от социална помощ.

Салда на консолидирания държавен бюджет



26. Изпълнението на бюджета от началото на годината (с натрупване) се характеризира с отрицателни салда. За десетте месеца на годината първичният дефицит е 1023.6 млн.лв., вътрешният е 8321.2 млн.лв., а касовият - 10552.1 млн.лв. Консолидираният държавен бюджет, който не е фиксиран със закон, но в края на годината ще помогне за изравняване на дефицитите на републиканския бюджет, се характеризира (за десетте месеца на годината) с положително първично салдо от 495.7 млн.лв. отрицателно вътрешно салдо от 6801.9 млн.лв. и касов дефицит от 9032.7 млн.лв. Два месеца преди края на годината регистрираните дефицити на бюджета са близки до определените по закона за държавния бюджет, като сравнението следва да се прави между дефицита по консолидирания бюджет и дефицита по Закона за републиканския бюджет. (Трансферите, които републиканският бюджет извършва към другите бюджети надвишават нуждите им и в края на годината тези разлики ще бъдат уравниени.)

27. През 1992г. процесът на финансиране на държавния дефицит се разви много динамично. През първите две тримесечия

бюджетът трябваше да посрещне сериозни разходи, свързани с погасяването на емитираните в края на годината тримесечни съкровищни бонове. Потребностите му от кредит се определяха от тях, а не от касовия дефицит. През юни и юли се извърши трансформиране на дълг по ценни книжа в дълг към БНБ. За полугодieto нетното кредитиране чрез емисии на държавни ценни книжа беше отрицателно. От юли започна емисия на шестмесечни съкровищни бонове, чрез които плащанията по този вид кредитни инструменти се отлага за началото на 1993г. От тях за I тримесечие на 1993г. вече стоят разходи във финансирането от 3300млн.лв. Заедно с лихвите по облигационния заем за лошите кредити, тези разходи ще бъдат над 4300 млн.лв. През II тримесечие на следващата година ще трябва да се погасят още 1605.5 млн.лв. по съкровищни бонове. В началото на следващата година следователно може да се очаква същият профил на финансиране на бюджетния дефицит, както през тази година.

През десетте месеца на 1992г. бюджетът бе финансиран активно от БНБ. Той не е взимал заеми от Централната банка само през март, април и август. Заемите, получени от БНБ към октомври възлизаха на 11530 млн.лв., а погашенията на 1089.8 млн.лв., т.е. нетното банково финансиране беше 10440. млн.лв. Това представлява 112% от предвиденото в Закона за бюджета и 93% от актуализирания през септември размер.

Акумулираният дълг на бюджета към банковата система към края на октомври е 97431 млн.лв., в т.ч. 34580 млн.лв. вътрешен дълг. Вътрешният дълг включва, както преките банкови кредити, така и дългът по съкровищните бонове и други дългове на държавни предприятия, поети от бюджета. В сравнение с края на 1991г. вътрешният дълг се е увеличил с 14047 млн.лв., в т.ч. дългът към БНБ се е увеличил с 10440 млн.лв.

В реално изражение сумата на вътрешния дълг в края на октомври е 22267 млн.лв., т.е. в сравнение с началото на годината той е намалял с 540млн.лв. В процент към Брутния вътрешен продукт това би могло да означава запазване на дела на вътрешния дълг на равнище около 14.5 - 15% в зависимост от реалния спад на БВП.

28. Широко разпространеното твърдение, че финансирането на бюджетния дефицит през 1991г. и I полугодие на 1992г. чрез кредити от Централна банка пряко поражда инфлация е погрешно.

През 1991г. поддържането на положително първично салдо на бюджета (т.е. свиването на държавното потребление) е повлияло антиинфлационно върху икономиката. Този извод е валиден, независимо от факта, че касовият дефицит се финансираше чрез банкови кредити. (Преки кредити от БНБ и кредити от търговските банки под формата на съкровищни бонове). На практика финансирането на бюджетния дефицит чрез чисто „печатане на пари“ (т.нар. сеньораж) е било отрицателно през 1991г. По този начин, общото въздействие на рестриктивната фискална и парична политика през 1991г. е потискала съвкупното търсене и търсенето на реални пари, при което паричната база като цяло през годината е намаляла.

През 1992г. връзката между паричните потоци и финансирането на бюджетния дефицит се промени. Към деветте месеца на годината сеньоражът стана положителен. Причината за това обаче не е в инфлацията, която до септември намаляваше, а увеличеното търсене на реални пари, което прогресивно расте от юни насам. От своя страна то се дължеше на банковите кредити за бюджета, които бяха отпускани почти ежемесечно през годината и бяха свързани с намаляването на първичния излишък на бюджета, т.е. с отслабването на рестриктивния характер на финансовата политика.

За периода от 1991г. до III тримесечие на 1992г. растежът на спестяванията на населението, както и средствата на фирмите в банките беше достатъчен, за да осигури ресурси за неинфлационно банково финансиране на бюджетния дефицит, в условията на ограничено търсене на кредити от другите сектори на икономиката. За финансиране на бюджетния дефицит беше използван почти целия прираст на левовите кредитни ресурси - спестявания на населението и средствата на фирмите в лева. Увеличението на парите в обръщение тук не играе роля.

29. Особено чувствително е влиянието на банковото кредитиране на дефицита върху равнището на реалните лихвени проценти. Предимствата на бюджета при ползването на кредити, както и преференциалната лихва, по която те му се отпускат влияят върху реалните лихвени проценти. Използването на кредитни ресурси за бюджетно финансиране трябва да се компенсира от по-високи лихвени проценти по другите кредити, както и от по-голямата разлика между лихвите по кредитите и по депозитите. Така лихвените проценти по кредитите за другите сектори на икономиката се запазват относително високи, като реалният лихвен процент бе положителен за цялата 1992г. От друга страна, ниските лихви, по които се кредитира правителството принуждават банките да поддържат нивото на лихвените проценти по депозитите по-ниско, което води до отрицателни реални проценти. (С изключение на август 1992г., когато инфлацията беше много ниска). През 1992г. разликата между реалните лихвени проценти по кредитите и реалните лихвени проценти по депозитите е много голяма - средно между 4 и 5 пункта.

Валутна политика: възстановяване на националната гордост преди всичко

30. През 1991г. ситуацията, в които се налагаше интервенция от страна на БНБ не бяха толкова критични, което позволи на Централната банка да се намесва ефикасно, без да рискува компрометиране на крайните си цели. Въпреки нестихващата инфлация, номиналният валутен курс остана стабилен и отчасти изигра ролята на номинална котва за цените и очакванията.

Изпитание за интервенционната политика на БНБ настъпи през III тримесечие, когато предлагането на валута трайно превиши търсенето и низходящият тренд на курса доведе до рязка ревалоризация на лева. Стабилизирането му наложи обемни покупки на валута от БНБ, което увеличи левовата парична маса. За периода от юни до август купената от БНБ валута превиши продадената с близо 235 млн. долара. Това увеличи валутните резерви (до 1.081 млрд. долара в края на август) без да противоречи на намаляването на лихвения процент и повишаването на кредитните тавани.

Движението на валутния курс през последните три месеца на годината наложи смяна в посоката на интервенционната политика. В този период БНБ избягваше масираните продажби на валута, като разчиташе повече на косвените инструменти за регулиране. Намаляването на сумите на търговете на междубанкови депозити и повишаването на сконтовия процент имаше за цел да принуди търговските банки да конвертират замразените си валутни средства в левове за поддържане на текущата им ликвидност. Тези мерки, заедно с психологическия ефект от валутните резерви на БНБ, стабилизираха курса и не позволиха сериозни отклонения от тренда.

Политика на доходите: живот извън „любовния“ триъгълник

31. През 1992г. политиката на доходите не можа да бъде институционализирана, по модела на 1991г. Отношенията със синдикатите останаха напрегнати, а работната заплата се договаряше децентрализирано. По-важни стъпки с общо значение бяха актуализирането на пенсиите и повишаването на заплатите на държавните служители с 26%. Ориентир за правителството останаха тримесечните тавани за растеж на фонд работна заплата, произтичащи от споразумението с МВФ. Те обаче не бяха надхвърлени и като цяло доходите не породиха сериозни напрежения.

Отсъствието на Тристранна комисия позволи на правителството да поддържа дълго време непроменена минималната работна заплата, която е един от основните показатели при договарянето на работната заплата на национално равнище. Това се отрази на всички социални плащания, които към деветмесечието на 1992 година отбелязаха най-силен реален спад в сравнение с останалите източници на доходи. (Делът им в доходите на населението спадна с около 6%). Така, през 1992 година тяхното тегло в общите доходи на населението е практически на равнище от 1990 година, въпреки силно увеличения брой на получаващите такива помощи. Задържането на минималната работна заплата облекчи съществено държавния бюджет.

Ценово регулиране: затихващи функции

32. Вследствие на последователните етапи на либерализация делът на контролираните цени силно намаля и те оказват все по-незначително влияние върху общото ценово равнище. От 22-24% през 1991г. (непосредствено след началото на икономическата реформа през февруари), техният дял пада до 16% през 1992г. Като правило ефектът от растежа на цените на „контролираните стоки“ е съществен само в краткосрочен план. (В месеците на тяхното коригиране). Така, през юни и юли 1991г. стоките с пряк ценови контрол (енергията и горивата, пощенските услуги и ЖП транспорта) „обясняват“ непосредствено около една трета от месечната инфлация, а през май 1992г. - 38% от нея. За продължителни периоди инфлационният принос на тези стоки е незначителен.

Стоките, чиито цени се наблюдават от правителството и за които се определят „прогнозни“ цени също нямат определящо влияние върху инфлацията, въпреки пробивите в този контрол. Общото им равнище (спрямо януари 1991г.) в края на 1991г. е нараснало с 656.%, докато растежът на цените на дребно за същия период е 415%. Прирастът на тези цени към ноември 1992г. (спрямо края на 1991г.) е 51.6%, при общ растеж на цените от 70.5%.

33. Опитът показва, че контролът върху цените е ефективно антиинфлационно средство в условията на прехода само при предпазлива употреба. Неговата ефикасност беше силна в началото на стабилизацията, когато в контекста на общата рестриктивна политика той имаше значителен принос за овладяване на инфлацията. Контролът върху цените е ефикасен в краткосрочен план, когато въздейства чрез свиване на инфлационните очаквания и чрез възпиране на общия ценови растеж.

В дългосрочен план контролът стеснява предлагането, потребителите се адаптират към ценовите корекции и той самият се подлага на чести пробиви. Загубите на предприятията растат, производството става все по-непривлекателно, контролираните стоки се заменят с други, чиито цени са свободни или се понижава качеството им. „Ефективността“ на ценовия контрол чрез рентабилността добре

се илюстрира от следния факт: средното отклонение на фактическите от определените за съответния период прогнозни цени през 1991г. е било 6%, а през 1992г. е близо 36%. При определянето на прогнозните цени и на нормативната рентабилност е използван разходен тип ценообразуване, при което производствените разходи се калкулират на базата на минималните изкупни цени. Превишаването на прогнозните цени (ако е спазена рентабилността) е могло да има за източник единствено разходите за труд или други „методи“ за доказване на „фактическите“ разходи.

В крайна сметка, при липса на осезаемо намаление на общата инфлация, ценовият контрол поражда загуба на доверие в способността на правителството да се справи с инфлацията. В дългосрочен план той просто отлага покачването на общото равнище на цените.

Търговска политика: важноста да бъдеш асоцииран към европейския протекционизъм

34. От началото на юли т.г. влезе в сила новата митническа тарифа. Тя повдигна средната ставка за вноса от страните със статут на най-облагодетелствана нация (която е по-представителна, тъй като обхваща по-голямата част от вноса) с 2 процентни пункта* и увеличи ефективната степен на защита с 3.5 процентни пункта. По оценка на Агенцията средната претеглена митническа тарифа към страните със статут на най-облагодетелствана нация се увеличава от 17 на 19%, а към развиващите се страни от 13.8 на 14.3%.

Независимо от повишения протекционизъм (имащ за цел ограничаване на вноса най-вече на готовите потребителски стоки, произведени в страната и на продоволствения комплекс) новата тарифа до момента не изглежда да е предизвикала съществени промени в динамиката на вноса. Според нашите оценки няма признаци новата тарифа да е оказала и проинфлационно въздействие. Със сигурност може да се твърди, че тя е повишила приходите в държавния бюджет от митнически такси и мита.

*Към ставките на старата митническа тарифа е прибавена действащата тогава 15% импортна такса.

В перспектива новата митническа тарифа вероятно ще окаже известно ограничаващо въздействие върху вноса. Това ще препятства износа, тъй като увеличените мита имат ефекта на допълнителен данък върху производителите, нуждаещи се от внос. При други равни условия това може да породи свиване на вътрешното търсене, което ще окаже натиск за понижаване на лихвените проценти.

35. През декември завършиха преговорите за асоцииране на България към ЕО. Имайки предвид състоянието на българската икономика в момента, непосредственият ефект се очертава да бъде по-скоро политически, отколкото икономически. Бъдещите ефекти от приобщаването ни в европейските структури могат да се очакват по няколко линии.

- Освен увеличаване на ограничителните квоти, споразумението предвижда и увеличение на размера на преференциалните квоти (т.е. нови стоки ще имат достъп до пазара на ЕО), както и безмитен достъп на всички промишлени стоки. Предвижда се преференциалните квоти да се увеличават процентно всяка година, като по принцип има възможност да се изнася и над тях.

- По отношение на безмитния достъп на промишлени изделия, България в момента не е конкурентноспособна. В перспектива осигуреният пазар може да привлече приток на чужди преки инвестиции, търсещи достъп до Западноевропейския пазар.

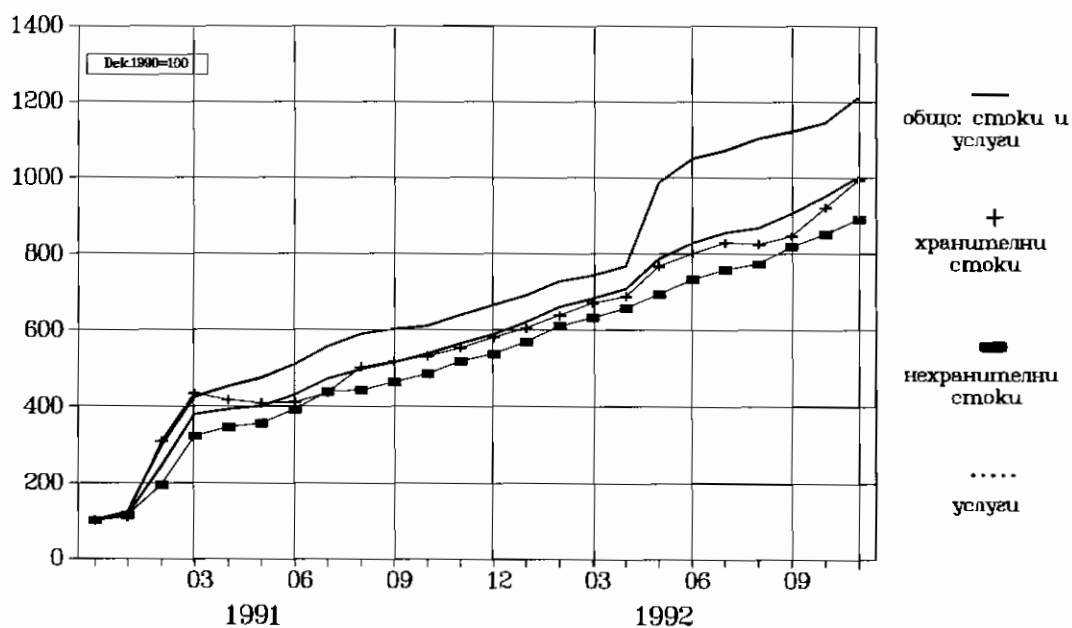
- По наши оценки повече от 1/3 от българският износ попада в категорията на т.н. „чувствителни“ стоки, които ЕО ограничава с квоти. Увеличаването на тези квоти едва ли ще позволи на България да се възползва от тях в краткосрочна перспектива, тъй като възможностите за усвояването им е ограничена.

ИКОНОМИЧЕСКАТА КОНЮНКТУРА ПРЕЗ 1992г.

Инфлацията: начин на употреба

36. Инфлацията през 1992г. остана висока. Нейното неравномерно развитие, новите ценови шокове, свързани със стъпаловидната либерализация, високото ѝ равнище през „нормалните“ месеци показват, че инфлационните процеси не са овладени. През 1992г. (за единадесетте месеца) равнището на потребителските цени нарасна с 92.38% спрямо същия период на 1991г. и със 71.58% спрямо декември 1991г. Официалната оценка на инфлацията направена в края на 1991г. (63%), въз основа на която бе съставен бюджета за 1992г. отново бе надхвърлена, макар и по-малко в сравнение с миналата година.

Индекси на цените на дребно на стоките и услугите



източник: НСИ

През 1992г. най-силно нараснаха цените на облеклото и обувките (99% за единадесетте месеца), следвани от цените на стоките групи „хигиена и здравеопазване „ (90%) и хранителните стоки (77%). В този смисъл се наблюдава промяна в източниците на инфлация в

сравнение с предходната година, когато най-висок беше относителният ценови растеж на групите „жилище, отопление и осветление“, на пощенските и транспортни услуги и на хранителните стоки.

Най-голям принос за растежа на **потребителските цени*** през последните две години имат хранителните стоки: 48% в 1991г. и 50% в 1992г. Храната е основен потребителски разход и обстоятелството, че през 1992г. тя поскъпва значително по-бързо от средното означава, че дялът ѝ в домакинските бюджети се е увеличил още повече.

Съществени промени в общата структура на **цените на дребно**** не настъпиха. И през тази година най-динамичен е растежът на цените на услугите (82.2% за единадесетте месеца), следван от този на хранителните (72%) и на нехранителните стоки (65.6%). Най-голям принос в годишния растеж на цените на дребно през 1992г. са имали нехранителните стоки (59%), а хранителните стоки и услугите са обусловили съответно 22 и 19% от него. Прекият инфлационен принос само на контролираните цени (енергия, поща, ЖП транспорт, горива) в годишния растеж на цените на дребно е едва 6.77%.

37. За разлика от 1991г., инфлацията през 1992г. в много по-малка степен може да бъде обяснена с либерализацията на цените и с дискретни ценови шокове. Показателна е разликата между средномесечния темп за цялата година и темпа, получен при елиминиране на месеците с ценови шокове. За 1991г. съответните темпове са 15.94% и 4.54%. (Изключени са февруари, март, юли, август). През 1992г. разликата е по-малко от един пункт - съответно 5.03% и 4.36%. (Изключен е месец май.)

38. През 1992г. цените на производител продължиха да нарастват значително по-бавно, отколкото цените на дребно. За десетте месеца на годината тяхното равнище се покачи с 22.1%, докато това на цените на дребно на стоките нарасна с 59%.

*Индексът е построен на базата на 1400 стоки и услуги, претеглени със структурата на паричните разходи на населението от домакинските бюджети за октомври 1991 г.

**Индексът е построен на базата на 1400 стоки и услуги, като на последния етап от претеглянето за тегла е използвана структурата на стокооборота в търговската мрежа на дребно от 1990 г.

Промени настъпиха в структурата на относителните цени на производител. Най-голям растеж регистрираха цените на добивните отрасли (производство на електро и топлоенергия, каменовъглена и нефтодобивна промишленост). Съкращаването на субсидиите и периодичните ценови корекции в тези отрасли доведоха до рязко изпреварване спрямо средния индекс на цените на производител. За десетте месеца на 1992 г. (спрямо същия период на 1991 г.) равнището на обобщения индекс за добивната промишленост е със 7.9% над средния. Изпреварващи спрямо средния са индексите на машиностроителната и електротехническа продукция (с 6.7%), и на леката промишленост (с 2.1%). Същевременно средните цени на химическата промишленост и металургията изостават спрямо средния индекс за промишлеността съответно с 6.5 и 3.5%.

Като правило обяснението на разрива в динамиката на цените на дребно и цените на производител на промишлена продукция се свързва с роенето на търговските посредници и разтягането на търговската отстъпка. Има основание да се смята обаче, че силно влияние са оказали и методологическите различия при изчисляването на двата индекса.

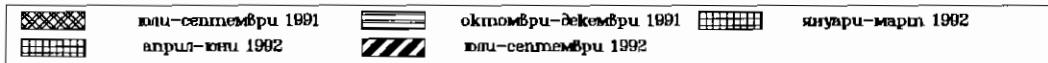
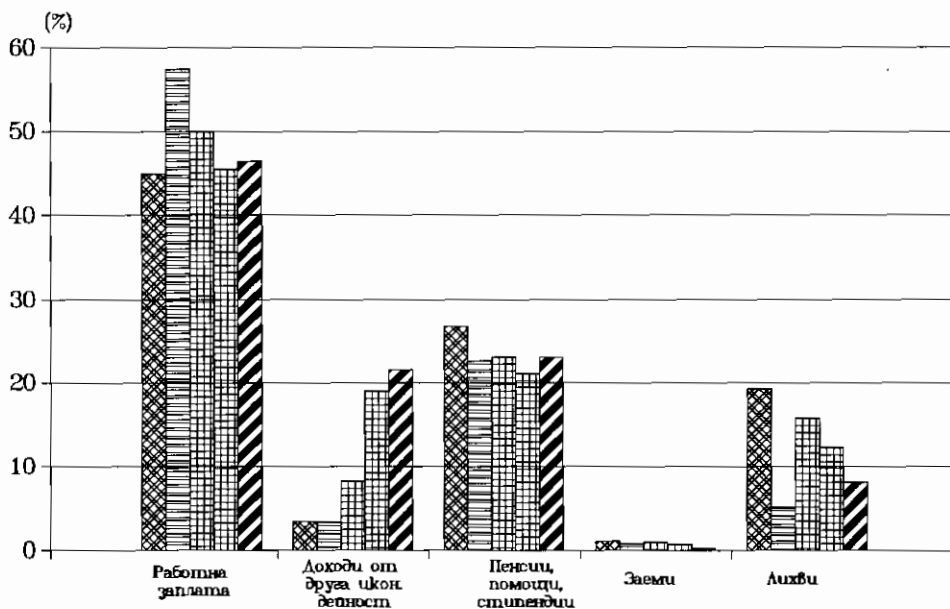
При всички случаи слабият растеж на цените на производител има две важни последици. Първо, той превръща лихвените проценти по кредитите в реално положителни, като по този начин силно увеличава финансовата тежест за предприятията. Второ, той стопява печалбата за производителя, тъй като динамиката на заплатите се ориентира по значително по-високия индекс на цените на дребно.

Доходи: спокойна стагнация

39. През 1992г. статистически отчетните доходи на населението в реално изражение не се изменят съществено в сравнение с предходната година. Към деветмесечието на 1992г. реалното им нарастване е 3% спрямо същия период на 1991г.. Отбелязаната промяна в доходите на населението е съпроводено със значителни промени в тяхната структура. Най-общо те се свеждат до намаляване дела на доходите от работна заплата в държавния и кооперативен сектор и на доходите от ДОО за сметка на бързо покачващото се тегло на доходите от друга стопанска

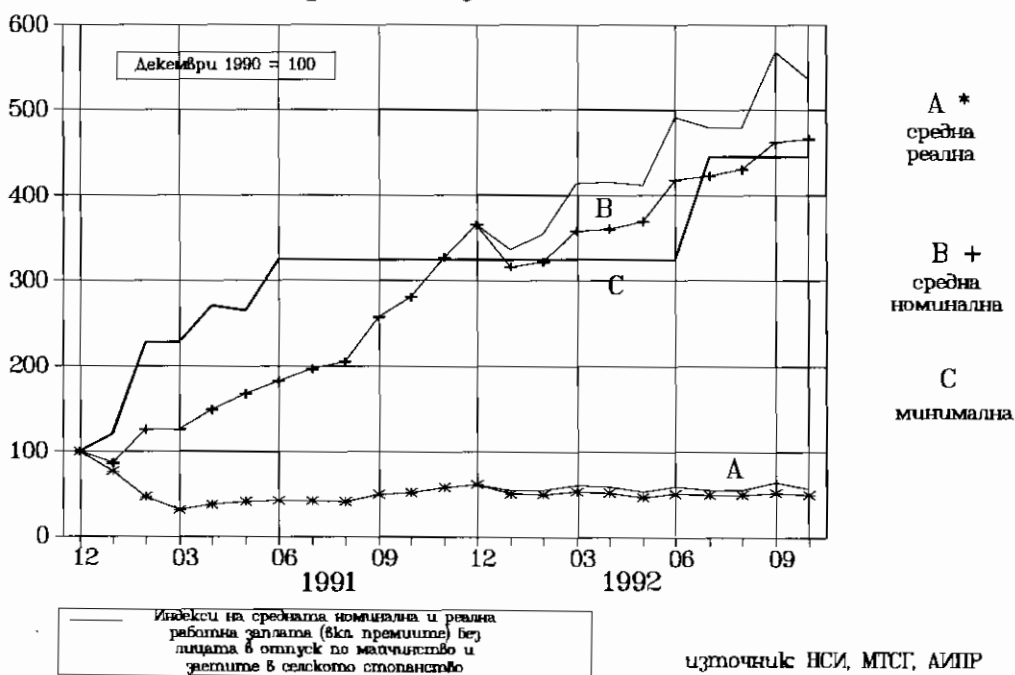
дейност. През 1992г. се запази голямото участие на доходите от лихви във формирането на общите доходи на населението - средногодишно около 10%.

Структура на паричните доходи на населението



източник: НСИ

Индекси на средната и минимална работна заплата



източник: НСИ, МТСТ, АИПР

40. Номиналният растеж на доходите от работна заплата продължи да изостава от темпа на нарастване на общите доходи. В резултат, през 1992г. 50-процентовата граница беше преодоляна и доходите от работна заплата от държавния и кооперативен сектор вече трайно формират по-малко от половината от всички доходи на населението. Това е резултат преди всичко на постепенното свиване на държавния сектор и намаляващата заетост в него. Въздействие в тази насока оказват и определяните тавани на ФРЗ за държавните предприятия и бюджетните организации. Определените тримесечни тавани на ФРЗ на макроравнище през периода януари - септември 1992г. не са достигнати. Това може да се приеме като признак, че тези тавани са оказали известно ограничаващо въздействие върху начисляваните средства за работна заплата.

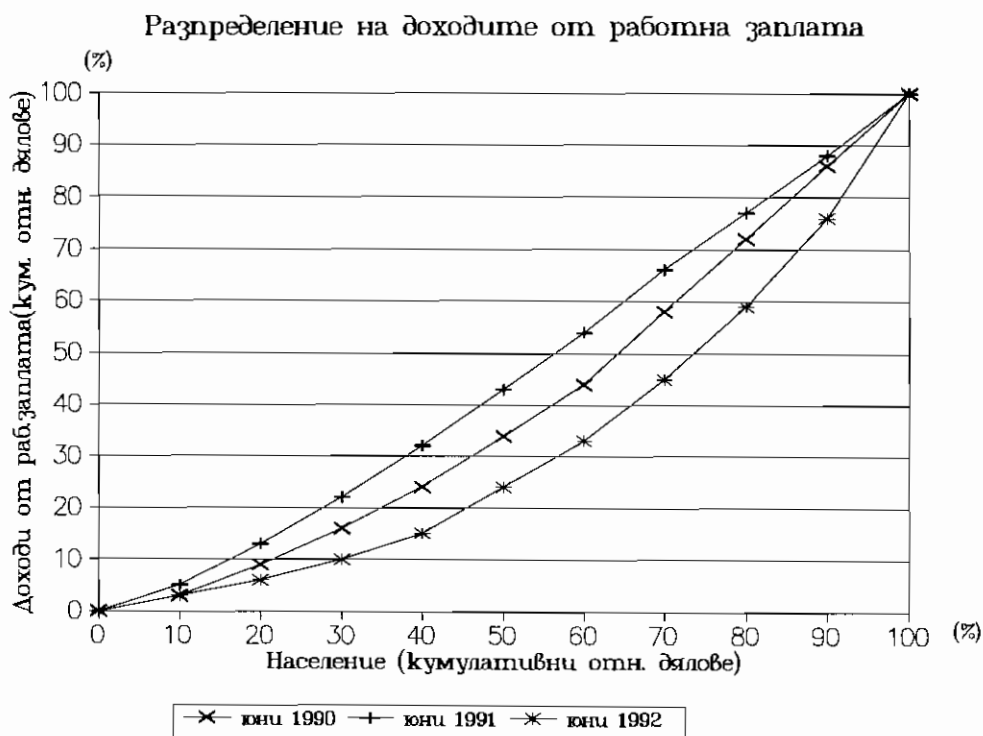
Към деветмесечието на 1992г. доходите от работна заплата останаха практически на равнището си от същия период през 1991г. Въпреки очакваното нарастване на работната заплата през последните три месеца на 1992г., нейният растеж едва ли ще достигне „бума“ от края на 1991г. Това, заедно с продължаващото снижение на заетостта и високата инфлация, вероятно ще доведе до реално спадане на доходите от работна заплата от държавния и кооперативен сектор през 1992г. В този смисъл няма да се допусне изпреварващо нарастване на средствата за работна заплата спрямо растежа на цените.

41. През 1992г. доходите от „друга икономическа дейност“ се утвърдиха като втори по значение източник на доходи за населението. Това отразява разрастването на частния сектор в българската икономика. През III тримесечие на 1992г. те надхвърлиха 3.7 пъти равнището си от I тримесечие. Въпреки липсата на официални данни за мащаба на доходите от частния сектор и от капитал, косвени оценки показват, че към деветмесечието на 1992г. те образуват 13% от общите доходи на населението. Само през III тримесечие този дял е с около 5 пункта по-висок. Така, до края на тази и през следващата година

тези доходи вероятно ще достигнат 20% от съвкупните доходи на населението.

Основна съставка на доходите от „друга икономическа дейност“ са доходите от самостоятелна дейност и от работна заплата на заетите в частния сектор. Все още рентите и дивидентите са незначителен елемент на общите доходи.

42. Доходите от ДОО през 1992г. продължиха да намаляват в общите доходи на населението. Пенсионните плащания през 1992г. намаляват теглото си в общите доходи въпреки извършената през летните месеци актуализация на пенсиите. Високата инфлация през последните месеци на 1992г. бързо стопява покупателната им способност. Доходите от пенсии в реално изражение са по-ниски от равнището си през април 1991г., независимо от растящия брой на пенсионерите. Съотношението средна пенсия/средна работна заплата е с над 10 пункта по-ниско от това през 1991г. и спадна до равнището си от 70-те години. Следва да се очаква тази положителна тенденцията да продължи.



43. Успоредно с промяната в структурата на доходите настъпи съществено изменение в тяхното разпределение. Сравнението между трите последни години (към юни 1990, 1991 и 1992г.) показва, че неравномерността в разпределението на доходите през настоящата година е най-силна. След прехода към свободно договаряне, през 1992г. доходите от работна заплата са по-неравномерно разпределени в сравнение със съвкупния доход. През следващата година се очаква този безспорно положителен процес да се задълбочи.

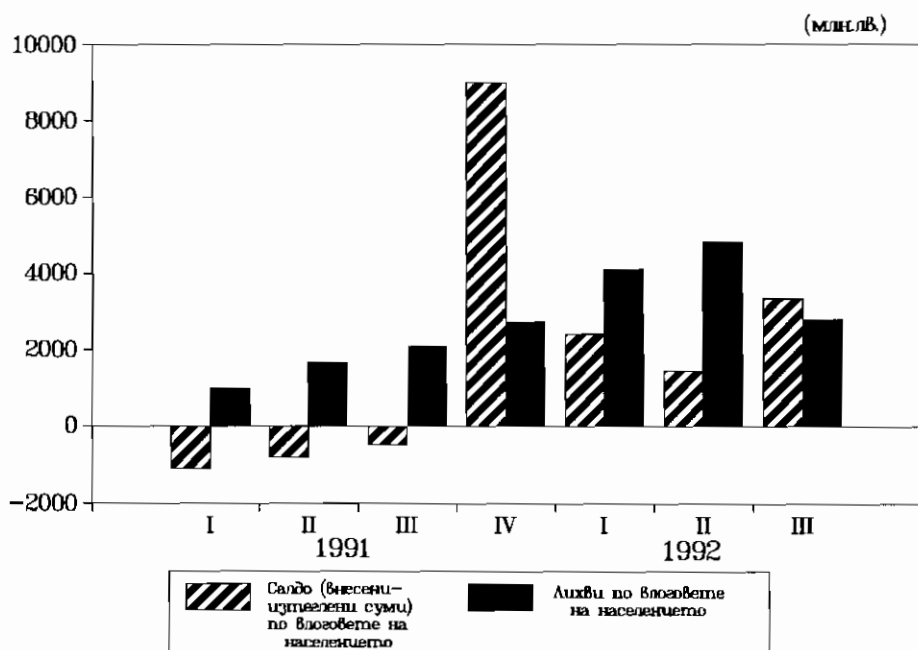
През 1992г. продължи започналото в края на 1991г. увеличаване на дисперсията между работните заплати в основните отрасли на икономиката. Така, след отмяната на прилаганата до средата на 1991г. компенсационна система, разсейването надхвърли размера си от преди началото на стабилизацията. В отраслите на промишлеността този процес протича още по-интензивно.

Заедно с възстановения диференциал в заплащането се възстанови и подреждането на отраслите според размера на средната работна заплата на макроравнище и в рамките на промишлеността. Както преди стабилизационната програма, така и сега най-силно изостават доходите на заетите в горското стопанство, културата, изкуството и здравеопазването. От промишлените отрасли най-високи продължават да бъдат заплатите в добивните отрасли и най-ниски в шивашката, текстилната, целулозно-хартиената и кожаро-кожухарската промишленост.

След I тримесечие на 1992г. силно се разтвори ножицата между работната заплата в отраслите на т.н. „материално производство“ и тези от бившата „извънпроизводствена сфера“. През периода април - септември средното заплащане в отраслите на „материалното производство“ беше със 17% по-високо от това на заетите в отраслите на „извънпроизводствената сфера“, преобладаващата част от които са на бюджетна издръжка.

44. Реалният разполагаем доход на населението през 1992г. изоставаше от нарастването на общия доход. При трипроцентен растеж на общите доходи към деветмесечието реалният разполагаем доход остава практически на равнището си от същия период на 1991г.. Това е резултат от бързото увеличение на данъчните и други плащания, които намаляват размера на разполагаемия доход. Делът на данъчните плащания е по-висок от миналата година, въпреки промяната в ставката на данъка върху общия доход от март 1992г.. При продължителна неизменност на данъчната скала номиналното нарастване на работната заплата води до по-високото ѝ облагане. Към септември 1992г. под формата на данък се удържат отново (както и преди промяната на данъчната скала) 16% от работната заплата.

Левови спестявания на населението



източник: НСИ, БНБ

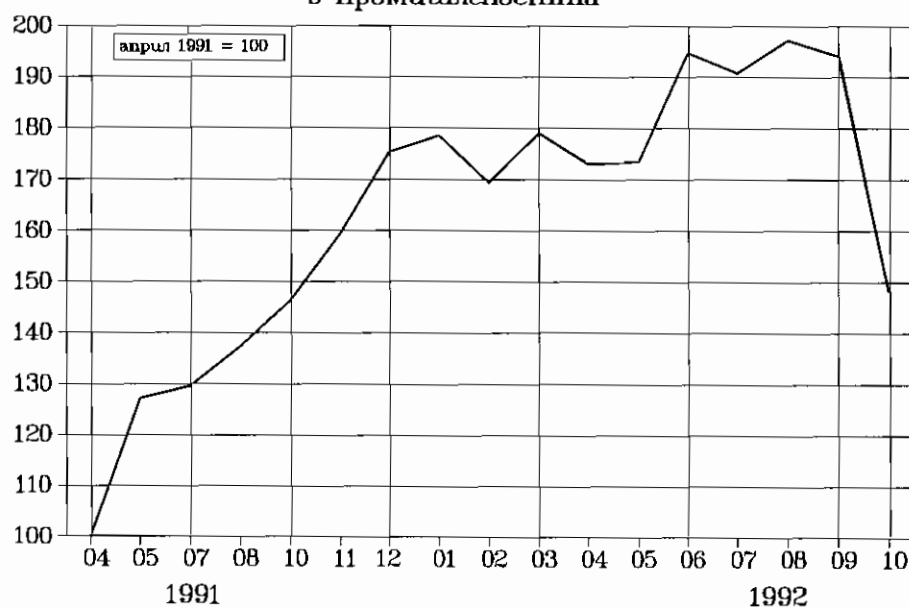
45. От края на 1991г. до септември 1992г. спестяванията на населението в реално изражение се увеличиха. Лихвите по депозитите само частично запазиха спестяванията от инфлацията, поради отрицателния реален лихвен процент. Реалното нарастване на спестяванията до септември беше следствие едновременно на

начислените лихви и на положителното салдо между внесените и изтеглените суми от ДСК и търговските банки. Левовите спестявания на населението през 1992г. силно превишиха неговите задължения към банковата система. През септември 1992г. нетните левови спестявания на населението представляват 46% от левовите кредитни ресурси, което е с 9 пункта по-високо от дела им през септември 1990 година. Така, населението и през 1992г. продължава да бъде нетен кредитор, въпреки силното реално снижение на доходите му след началото на стабилизацията.

46. Запазването на реалния разполагаем доход към деветмесечието на 1992г. на равнището му от същия период на 1991г. (и голямата вероятност до края на 1992г. той да падне под това през 1991г.), както и продължаващият спад в личното потребление дават основание да се смята, че през 1992г. доходите на населението не са оказали натиск върху пазара и следователно не са стимулирали „инфлация на търсенето“.

От гледище на производствените разходи, делът на трудовите разходи през 1992г. постепенно расте, т.е заплащането на труда в по-голяма степен от 1991г. съдействува за „инфлацията на разходите“.

Индекси на разходите на труд на единица реална продукция в промишлеността



Забележка: За мюни и септември липсват данни за фонд работна заплата в промишлеността

Източник: АИПР

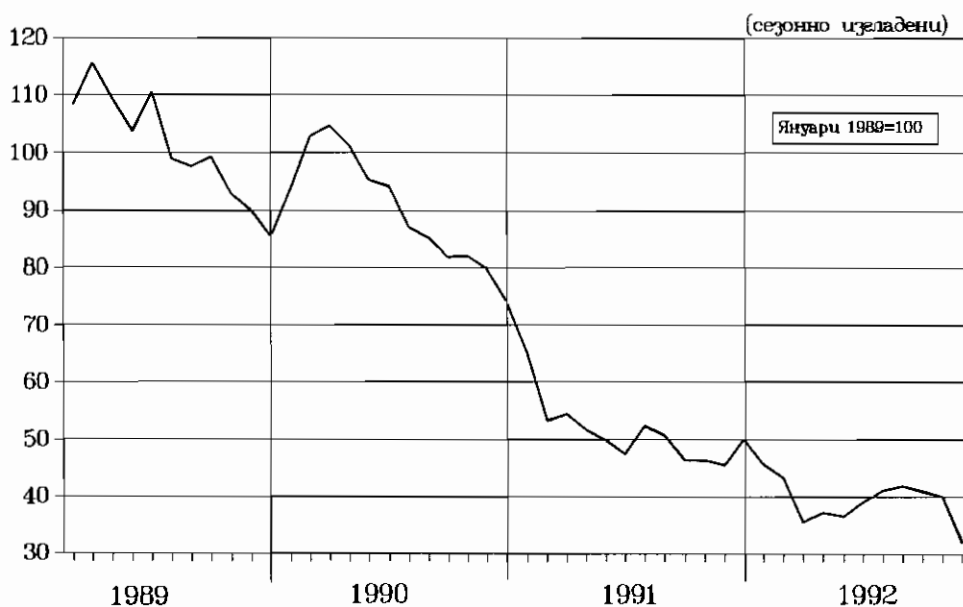
До октомври 1992г. нарастването на показателя „Разходи на труд за единица продукция“ (Unit labor cost) в промишлеността говори за засилен натиск на разходите на труд върху печалбата. Това е следствие на растежа на реалната работна заплата, спада в производителността на труда и силния диференциал между растежа на цените на производител и на цените на потребител.

47. Сnižението на реалните доходи на населението не може да продължи и през 1993 г. поради ограничените възможности за по-нататъшно свиване на личното потребление. Всяко допълнително спадане в реалните доходи крие опасност от масово изтегляне на спестяванията, което би ликвидирало възможностите за неинфлационно финансиране на бюджетния дефицит.

„Голямата“ депресия продължава: един Кондратиев цикъл по-късно

48. В първия си годишен доклад АИПР определи 1991г. като година на „Голямата депресия“ в българската икономика. Въпреки че през 1992г. беше регистриран нов спад в производството, има основание отново да твърдим, че депресията продължава.

Динамика на промишленото производство
(базисни индекси, цени – януари 91)



източник: НСИ, АИПР

Сезонно коригираните данни за промишленото производство дават възможност да се очертаят различните „типове“ динамика в една по-дългосрочна перспектива. През последните три години се открояват три основни типа. Първият е режим на умерен спад на промишленото производство, валиден до февруари 1991г. Вторият тип се характеризира с най-интензивното свиване на производството и се наблюдава през февруари 1990 - април 1991г. При третия тип (след април 1991г.) спадът продължава, но е близо 4 пъти по-слабо интензивен.

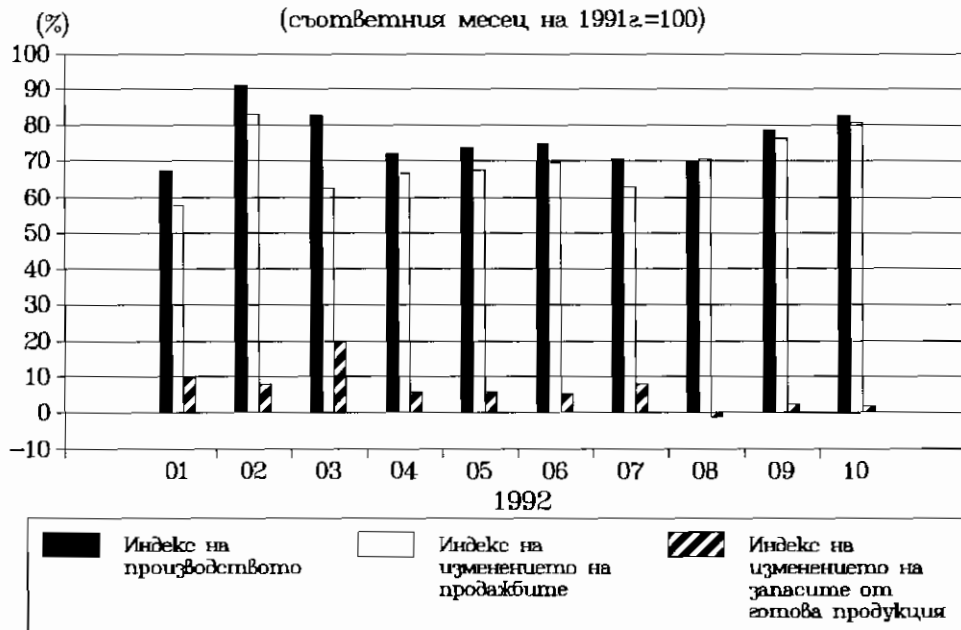
Именно последният (депресивен) динамичен режим е свързан с осъществяването на стабилизационната програма в страната. Както ясно вижда на графиката, през периода на стабилизация действително се наблюдава спад на производството, но в средносрочна перспектива той се оказва несравнимо по-малък, отколкото регистрирания през 1990г. в условията на пасивна икономическа политика. Ако свиването в обема на средномесечното производство през 1990г. е от порядъка на 40 пункта, то през всяка от двете години на стабилизация средномесечните обеми намаляват с по около 10 пункта.

Динамичният режим на производството през 1991 и 1992г. е донякъде сходен. Той се характеризира с рязко „пропадане“ на равнището на производство в началото на годината и с последващо „тъпчене на място“ през останалите месеци. Ето защо и тази, и миналата година притежават основните отличителни черти на икономическа депресия.

49. През единадесетте месеца на 1992г. промишлената продукция спадна с 22% в сравнение с 1991г. (по цени от януари 1991г.). По-голямата част от спада е през I тримесечие. През периода април-октомври промишлената продукция варираше слабо, без определена тенденция. Според краткосрочните прогнози съществени изменения в равнището и динамиката на производството няма да настъпят до края на годината.

50. Динамиката на елементите на вътрешното търсене може да се оцени само косвено. Оценката на личното потребление чрез стокооборота на дребно показва, че през единадесетте месеца на 1992г. той е намалял с 10% в сравнение със същия период на миналата година. По данни на НСИ се очаква инвестициите да намалеят с 10% до края на годината в сравнение с миналата година.

Принос на изменението на продажбите и на изменението на запасите в динамиката на производството на промишлена продукция



Източник: АИПР

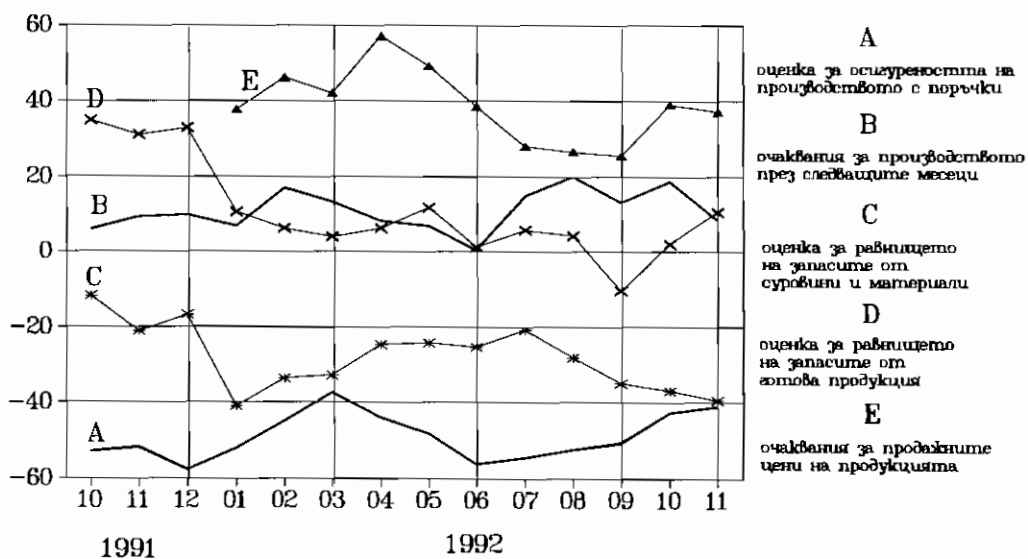
През 1992 г. изменението на запасите имаше много по-слабо влияние върху динамиката на производството. Въпреки, че натрупването на запаси от готова продукция продължи (което е типично за депресивна ситуация), техният абсолютен принос е намаляващ. Изменението в съотношението между приноса на продажбите и на изменението на запасите от готова продукция върху динамиката на производството отразява процес на адаптация на производителите към реалните ограничения на пазара. Увеличаването на дела на продажбите (и намаляването на този на запасите) в индекса на промишлената продукция означава по-непосредствена връзка между производството и пазара, както и стремеж за поддържане на едно нормално равнище на запаси от готова продукция.

51. По отрасли най-голям е спадът в машиностроенето, електронната и електротехническата промишленост, химията и хранително-вкусовата промишленост. Намаленото търсене на капиталointензивни стоки стои в основата на слабото натоварване на основните фондове. В отрасловата структура на промишлената продукция не настъпиха съществени промени. Свиването на производството не бе съпроводено с преливане на ресурси между отраслите, независимо от промените в относителните цени. (Годишните

индекси на цени на производител варираха между 215.6 за шивашката промишленост и 99.5 за дърводобива и дървообработването). Стабилната отраслова структура и слабата свързаност на отрасловата динамика с относителните цени са доказателство, че в структурата на „държавната“ икономика не е започнала истинска реформа.

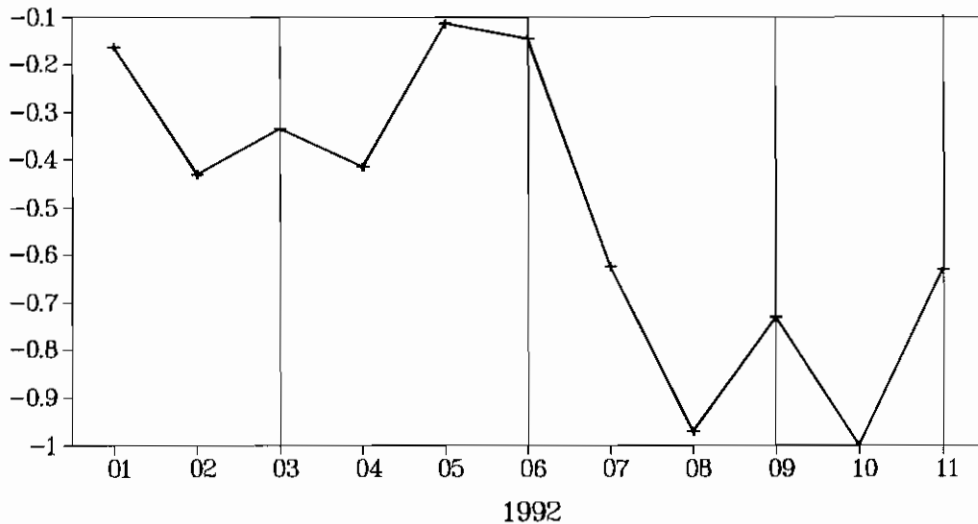
52. Очевидно е, че в тази структура една съществена част от капитала е неизползваема при нормални пазарни условия. Локализирането на „използваемата“ част от производствената структура предполага наличие на критерии за определяне на „добрите“ и „лошите“ фирми. Печалбата не може да се използва като единствен критерий. Финансовият резултат (печалба/загуба) сам по себе си не е основен параметър в условията на „меки бюджетни ограничения“: има фирми, които са реализирали печалба, но в същото време имат голям обем просрочени задължения. Ето защо печалбата следва да се свърже със степента на покриване на задълженията към бюджета, банковата система и доставчиците, която от своя страна зависи (поне отчасти) от равнището на текущата ликвидност. По наши оценки фирмите с ликвидност < 1 (които са известно приближение към „неизползваемата“ част от производствената структура) дават около 40% от продажбите и наемат около 500 хил. д.

Резултати от конюнктурните анкети
в промишлеността*



* (% от фирмите с положителна оценка или очаквания - % от фирмите с отрицателна оценка или очаквания)

Агенция за Икономическо Програмиране и Развитие:
Барометър на икономическите очаквания (БИО)



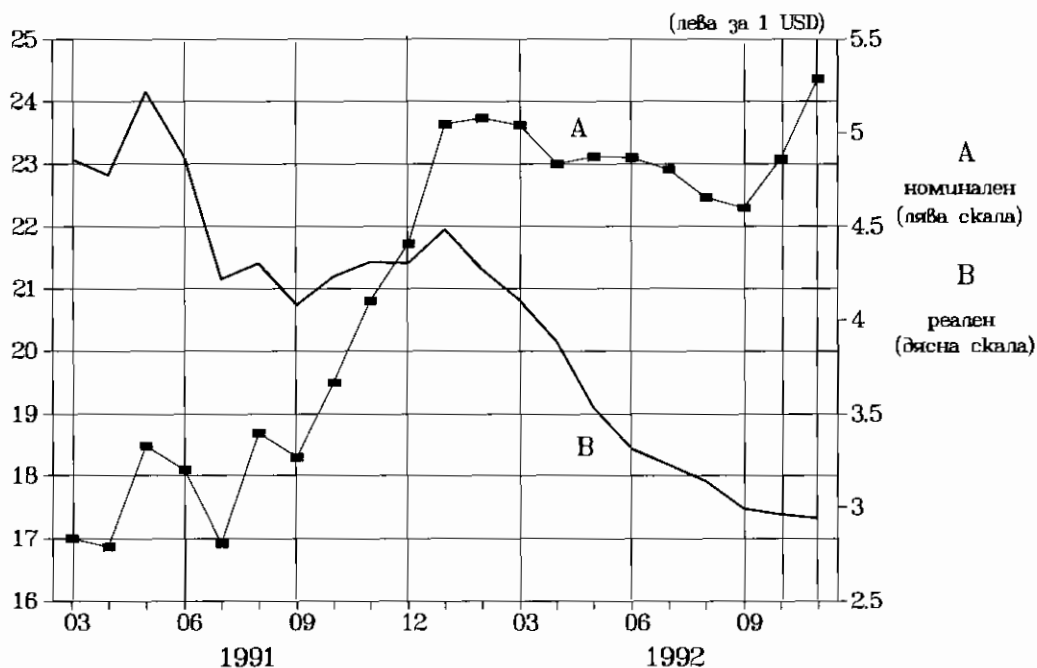
източник: АИПР

53. През 1992г. икономическите очаквания на производителите, отразени в ежемесечните конюнктурни анкети бяха преобладаващо песимистични. Барометърът на икономическите очаквания, конструиран в АИПР, остава отрицателен през цялата година, като достига минималната си стойност през октомври. Оценка на респондентите за състоянието и перспективите на производството, продажбите и поръчките в промишлеността не се променят съществено. Чувствителна промяна има в съгласуваността на оценките по промишлени отрасли, която стои в основата на растящия песимизъм сред стопанските ръководители.

Валутен пазар: „необяснима“ стабилност

54. Развитието на валутния пазар през 1992г. най-общо може да се характеризира с нарастване на доверието към националната валута и с постоянно разширяване на мащабите му. В сравнение с предходната година среднодневните обеми купена и продадена валута нараснаха съответно със 117% и 99%.

Номинален и реален валутен курс



източник: БНБ, АИПР

55. Динамиката на номиналния валутен курс през годината реагираше на известните „фундаментални фактори“, влияещи върху търсенето и предлагането на валутния пазар, като определящи за движението на курса бяха следните.

- Активната инфлация в страната и незатихващите инфлационни очаквания.

- Същественият лихвен диференциал между левовите и валутни депозити.

- Салдото по търговския баланс, което, за разлика от 1991г., (по данни на БНБ) се запази положително през годината.

- Промяната в пазарните лихвени проценти, свързана с намаляването на основния лихвен процент през юни, юли и август.

- Сезонните колебания в търсенето на валута.

- Динамиката на диференциала между средния лихвен процент по кредитите и средната цена, по която търговските банки получаваха кредитните си ресурси.

- Спекулативните валутни операции на търговски банки и валутните бюра, предизвикващи изкуствено повишаване в търсенето на валута.

- Интервенциите на Централната банка, които целяха плавно движение на номиналния курс и в краткосрочен аспект елиминираха нежелателните остри колебания на валутния пазар.

- Ниската икономическа активност, оказваща влияние върху търсенето и предлагането на валута и върху обемите, които се търгуват на пазара.

- Политическата нестабилност в страната, водеща до намаляване на доверието в националната валута.

Освен от вътрешни фактори, динамиката на валутният курс в страната се влияеше и от движението на основните конвертируеми валути на международните финансови пазари. Въпреки, че основният дял от външнотърговските разплащания на страната се извършват в долари, в отделни моменти се забелязваше увеличаване на арбитражните сделки с цел извличане на определени изгоди от курсови разлики.

56. Силата на влияние на тези фактори е различна. Номиналният курс, например, не реагира в очакваната посока на инфлацията и на ниската икономическа активност: като правило и двете тенденции би следвало да породят номинално обезценяване на лева. Вероятно са действали и фактори, които не са достатъчно добре статистически отчетени. Основният от тях е обратният приток на валута в страната, привлечена от лихвения диференциал и/или от предстоящата приватизация.

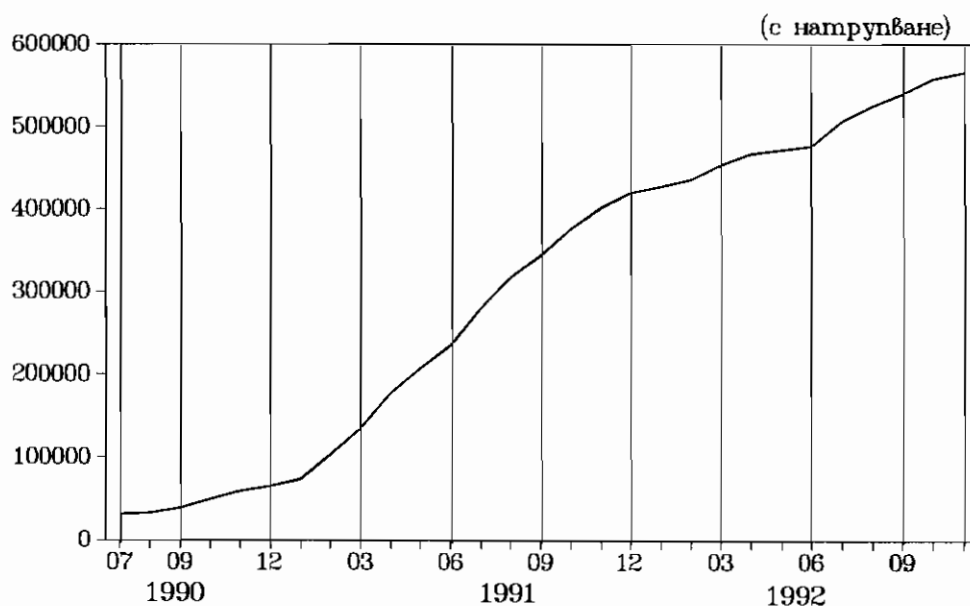
Вследствие на посочените тенденции през 1992г. се извърши силна ревалоризация на реалния курс на лева към долара. При равни други условия това подобрява позициите на вносителите и намалява изгодата за износителите. По всичко изглежда обаче, че стимулът за износителите от значителната девалвация в началото на миналата година все още не е изчерпал своето влияние. Курс от 21-24 лева/долар остава изгоден за тях. Допълнително положително влияние върху износителите оказва и рязко намалялата средна импортоекост на икономиката. Тази тенденция е предизвикана от по-големия спад в производството на силноимпортоеките отрасли в държавния сектор.

Заетост: в очакване на структурната безработица

57. Към 30 октомври 1992г. общият брой на безработните достигна 557561 д. По условията на 57-мо ПМС са регистрирани 215336 д., а останалите са на общо основание. Данните ясно показват забавяне в темпа на растеж на безработицата през 1992г., като могат да се открият три ясно очертани подпериода. Първият обхваща периода до февруари 1991г., когато растежът на безработните има сравнително ниски темпове. От февруари 1991г. до септември 1991г. общият брой на регистрираните безработни нараства с най-високи темпове. От октомври 1991г. досега растежът на безработните е много по-слаб.

Може да се констатира, че освобождаването на работна сила следва със значителен лаг спада в производството. Същественият ръст на безработните през 1991г. е естествена последица от спада на производството през 1990г.

Брой безработни по месеци



Източник: МТСТ, АИПР

58. Структурата на безработицата към края на октомври 1992г. има следната характеристика:

- относителният дял на жените е 52.3%. Най-много са безработните жени в детеродна възраст;
- относителният дял на безработните до 30г. възраст не се изменя съществено и достига 46.2%;

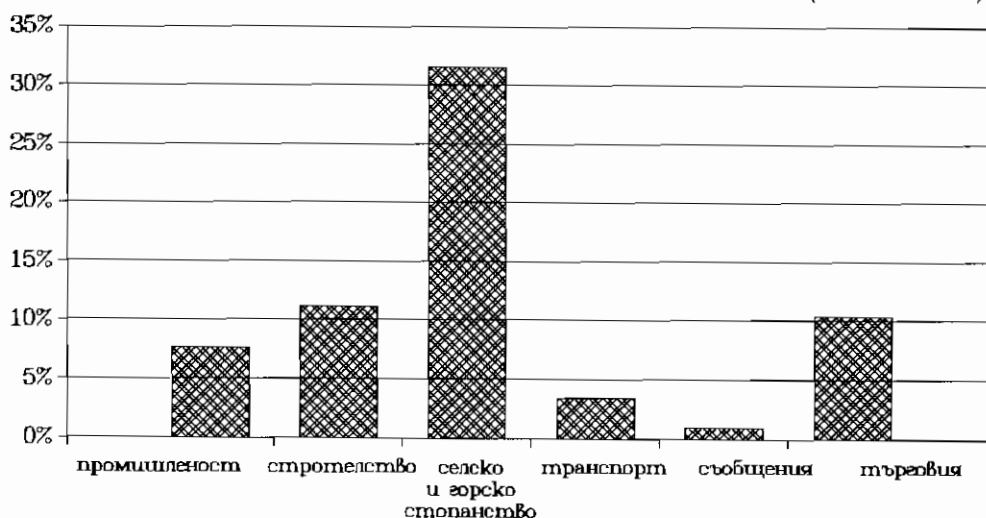
- продължава да намалява относителният дял на безработните специалисти, който достига 21.9%. Регистрираните без професия представляват 47 % от всички безработни, а делът на безработните с работническа професия е 31.4%.

59. Тенденцията след 1991г. е към намаляване на относителните дялове на безработните лица с работническа професия и на специалистите. Тя е особено ярко изразена в контингента на безработните на общо основание. Специалистите (и въобще лицата с професия и образование) попадат относително по-рядко сред регистрираните на общо основание. Поради по-високите шансове за намиране на работа техният престой сред безработните е като правило по-кратък. Може следователно да се приеме, че преобладаващата част от дълготрайно безработните са лица без професия или с ниско образование.

Тенденциите в заетостта показват навлизането във фаза, при която темпът на растеж на безработните отслабва (въпреки сезонното увеличение през лятото), но се формира едно по-стабилно ядро на продължително незаети с по-ниска квалификация.

Интензивност на освобождаване
на работната сила – I
(отношение на освободени по 57 ПМС
към заетите на 31.12.1991г.)

(към 30.11.1992г.)

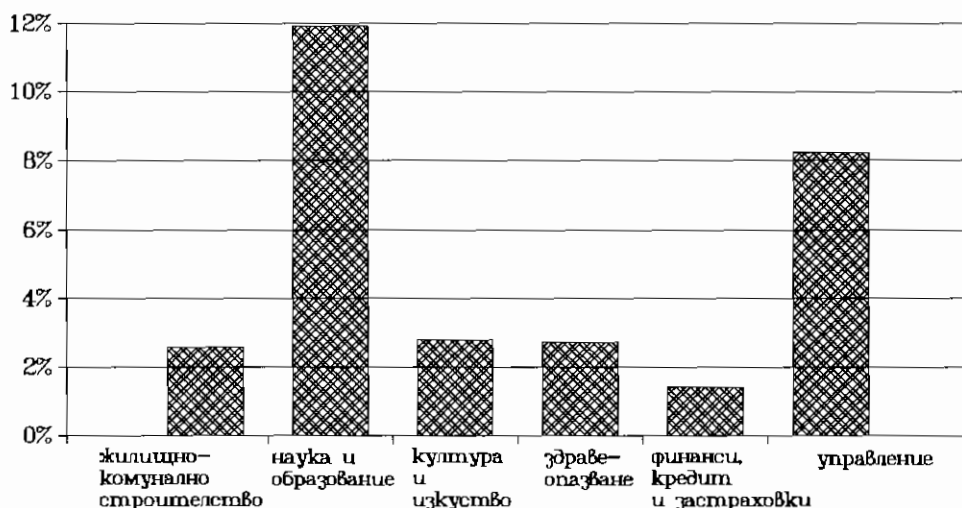


Източник: МТСТ, НСИ, АИПР

Интензивност на освобождаване
на работната сила – II

(отношение на освободени по 57 ПМС
към заетите на 31.12.1991г.)

(към 30.11.1992г.)



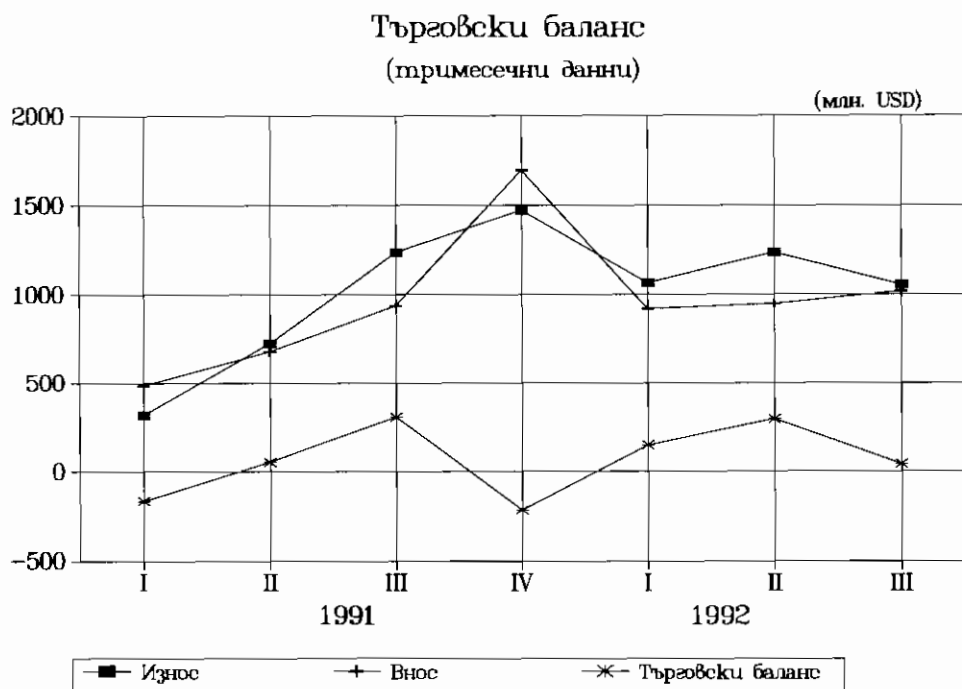
Източник: МТСТ, НСИ, АИПР

60. Твърде различна е интензивността на освобождаване на работна сила в отделните отрасли. Ако се изключи селското стопанство, където този процес е обусловен от аграрната реформа, най-активно са освобождавани по икономически причини работещите в строителството и търговията. Доколкото именно това са отраслите с особено бързо развитие на частния сектор, може да се допусне, че реалната загуба на заетост в тях е значително по-малка, отколкото показват данните.

Външноикономическите връзки: положителен търговски баланс и преориентация на търговията

61. През изминалата година основни източници на външно финансиране бяха МВФ, Световната банка и ЕО. Към 30 октомври 1992г. средствата на Държавния Фонд за Реконструкция и Развитие (включващи предимно заеми от ЕО, Световната банка и безвъзмездни помощи по програмата ФАР) възлизаха на 566 млн. долара. По линия на „стенд-бай“ споразуменията бяха получени средства от МВФ в размер на 220.3 млн. долара.

Като цяло мащабът на външното финансиране през 1992г. е в рамките на минималните очаквания. Не са постъпили 100млн. долара от Г-24, вторият транш от заема за структурно преустройство на Световната банка, както и никакви средства от ЕО. Общият обем на постъпилото финансиране е по-малък от този за 1991г.



източник: БНБ

62. Основната тенденция в платежния баланс от началото на 1992г. бе акумулирането на положително салдо, което към деветмесечието възлиза на 465.5 млн. долара. Тази картина се дължи на подобрението в отчитания от БНБ търговски баланс, където резултатите бяха значително (макар и необяснимо) над предварителните очаквания. Балансите по текущата сметка и търговския баланс за всички тримесечия на тази година са положителни и надхвърлят тези от миналата година. Капиталовата сметка, въпреки че през I и II тримесечие беше отрицателна (поради затрудненията в разплащанията с ОНД), се подобрява.

63. Започналата през миналата година преориентация на търговията към страните от ОИСР се задълбочи през 1992г. Рязко спадна относителният дял на страните от Централна и Източна Европа в търговския стокообмен. Делът на ОНД намаля повече от два пъти. Същевременно, делът на страните от ОИСР нарасна със 17 процентни пункта.

Динамиката на българския износ за ОНД бележи подобряване, което е резултат от новата система на плащания между двете страни и от движението на клиринговия долар. Натрупаното от началото на 1992г. отрицателно салдо в търговията с ОНД обаче остава и към края на III тримесечие е в размер на 142.1 млн. долара. То превишава годишното салдо от 1991г. с около 50 млн. долара.

64. В динамиката на продуктовата структура на износа и вноса не са настъпили съществени промени от началото на годината. Относителният дял на продоволствения комплекс в износа нараства спрямо миналата година с около 7 пункта. Ясно е, че промишленият сектор, състоящ се от стоковите групи „машини и съоръжения с производствено предназначение“ и „промишлени стоки за потребление“ в близко бъдеще няма да има основен дял в българския износ. Най-вероятно е тяхното място да се заеме от продоволствения сектор.

Критичното разминаване между макроикономическа стабилизация и структурна реформа.

65. Наслагването на мерките на макроикономическата политика върху наследената икономическа структура доведе до драстична дестабилизация във финансовото състояние на държавните фирми. То е очевиден симптом, че структурната реформа е крайно закъсняла. В тези условия стабилизацията е силно подкопана и практически се обезсмисля.

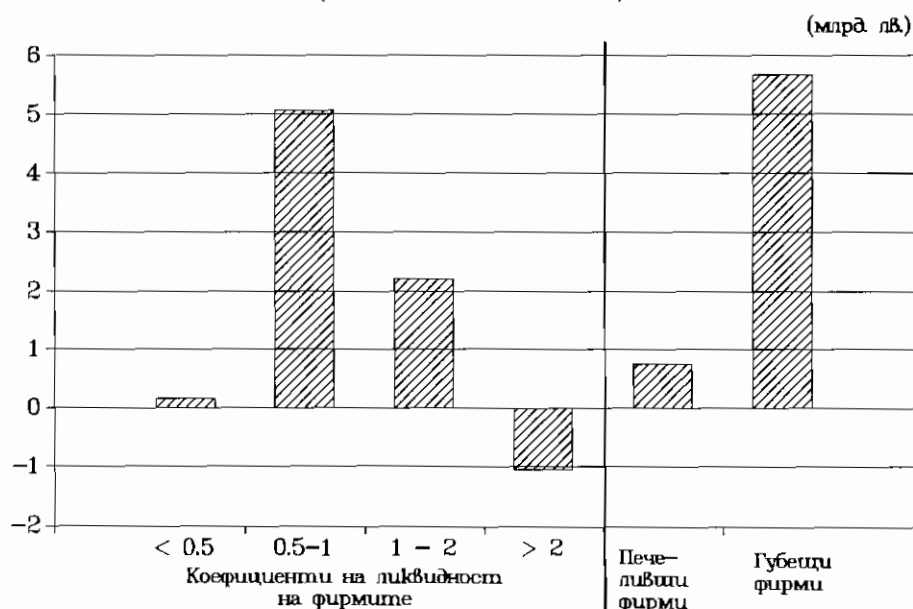
Между държавните, редица от частните фирми, банковата система и бюджета се формираха устойчиви взаимни зависимости, които почиват върху широко разпространена неплатежоспособност, върху възможността губещи предприятия да получават кредити от банковата система за поддържане на текущите разходи и върху непрекъснатото увеличаване на несъбираеми задължения към банковата и небанковата система (доставчици, бюджет). Всички те позволяват на стопанските субекти да функционират в условия на „меки бюджетни ограничения“ и в крайна сметка насочват спестяванията на населението към неплатежоспособни длъжници.

Така, на фона на относителната стабилизация на някои макроикономически параметри, ситуацията на микроравнище се

характеризира с неустойчивост на връзките, с хронична платежна криза, с неспазване на данъчните задължения, с многообразни форми на заобикаляне на паричните рестрикции. Всичко това са симптоми на финансова криза, която в крайна сметка отразява структурната неадекватност на българската икономика. Микроикономическото поведение в подобна финансова среда е много далече от поведението на действителни пазарни субекти.

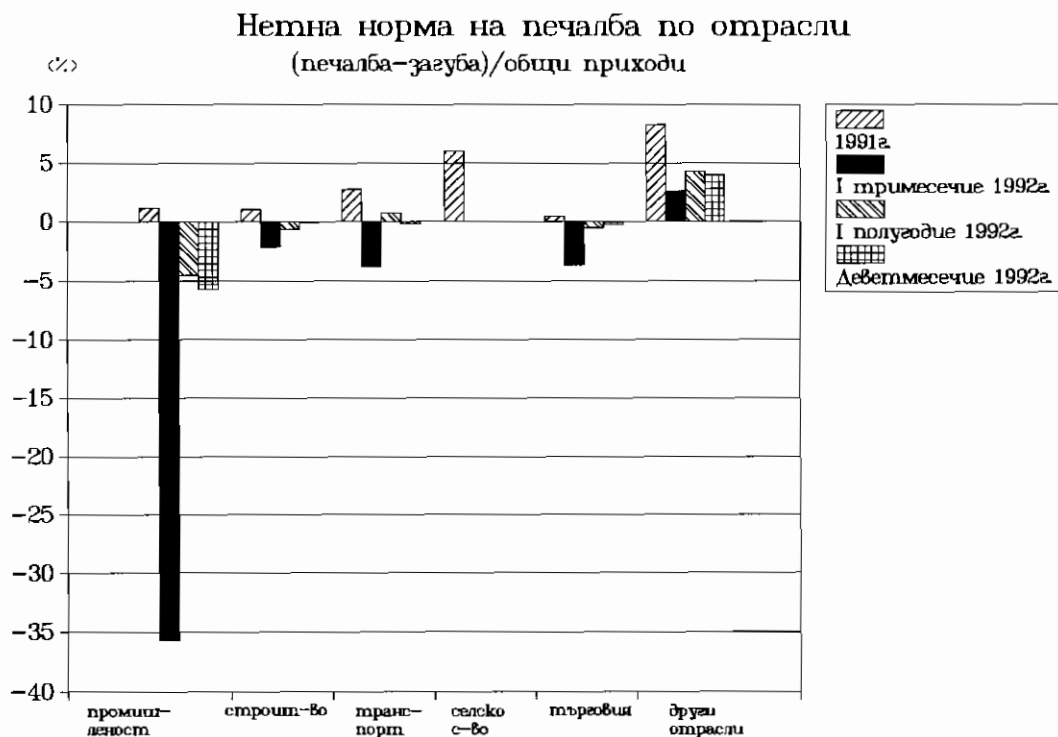
66. Няколко са основните параметри на острата финансова и платежна криза в българската икономика.

Изменение на остатъците по краткосрочните кредити
(31.12.1991г. – 30.09.1992г.)



Източник: НСИ, АИПР

- Формиране на огромни финансови потоци, които поддържат губещи предприятия. 88.4% от прираста на остатъците по краткосрочните кредити през деветмесечието на 1992г. е отивал към губещи предприятия, а 70.3% към неликвидни. В същото време, високоликвидните предприятия намаляват кредитните си остатъци през годината. Тези данни показват една напълно ирационална структура на финансовите потоци, в която несъстоятелни предприятия поглъщат като черна дупка основната част от краткосрочните кредитни ресурси.



източник: НСИ, АИП

- Драстичното влошаване във финансовото състояние на предприятията от реалната сфера, започнало още през I тримесечие на 1992г. Нетната рентабилност за деветте месеца (печалба преди облагане-загуба) остана отрицателна за повечето отрасли, като за промишлеността тя е -5.7% (-5% в края на полугодията). Броят на губещите фирми продължава да надхвърля този на печелившите, като за първите девет месеца на годината те са съответно 2921 и 2477. Средната норма на рентабилност за печелившите фирми през деветмесечието възлиза на 4.02 (при 5.28% през I и 4.34% през II тримесечие). Печелившите фирми са силно концентрирани в тесния диапазон от 0-5%. Обстоятелството, че 76.9% от тях попадат в този интервал (и особено около нула) може да бъде отчасти обяснено със счетоводни манипулации, целящи избягване на данъчното облагане.

Разпределение на фирмите според степенята на ликвидност

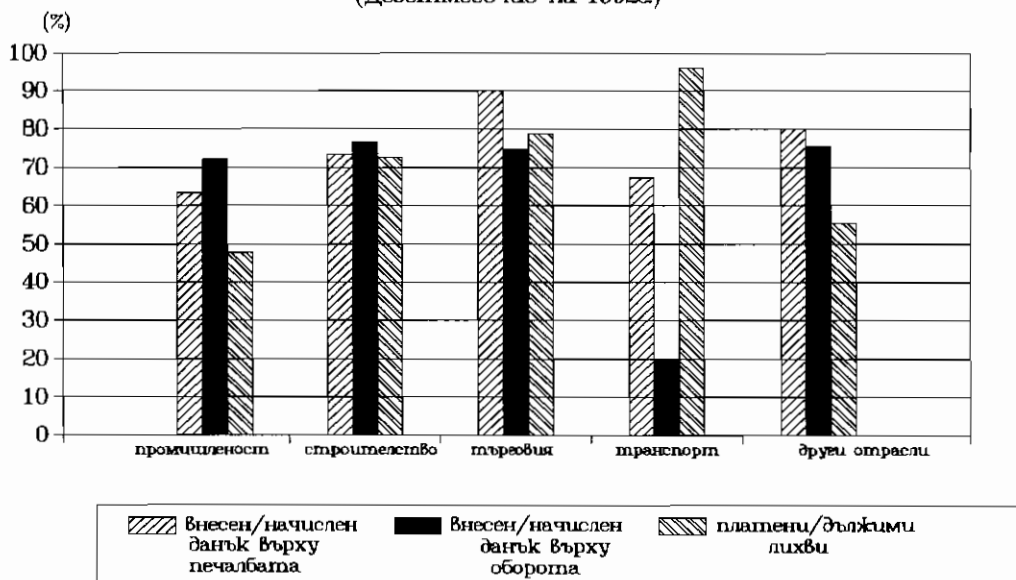


източник: НСИ, АИПР

- Силно влошена ликвидност. (Отношение между текущите им активи и пасиви, като в последните не са включени запасите на фирмите). Към 30 септември 66.2% от всички фирми и 49.7% от печелившите попадат в групата на неликвидните (отношение ≤ 1). (В края на полугодията в тези групи попадаха съответно 58% и 46.4%). Високият дял на печеливши, но неликвидни фирми потвърждава остротата на платежните проблеми в икономиката.

Реален финансов натиск върху фирмите

(Деветмесечие на 1992г.)



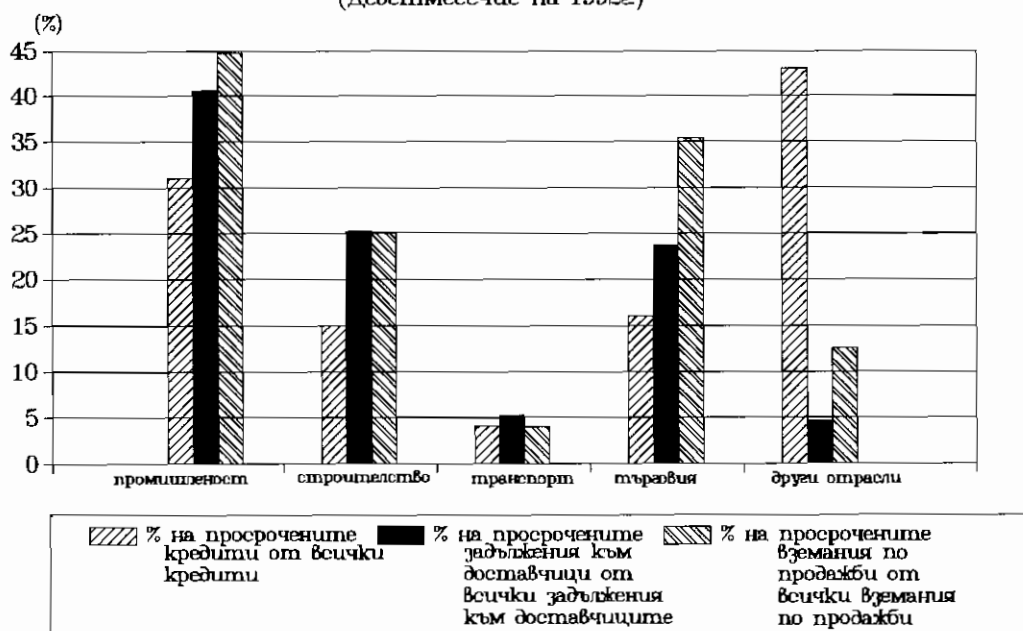
източник: НСИ, АИПР

- Отслабване на действителният финансов натиск върху предприятията. Възможността задълженията да не се посрещат изцяло означава, че данъчната администрация или банковата система не действуват достатъчно ефективно. Широко разпространени са нарушенията в последователността на плащанията, неосъществените авансови вноски, откриването на сметки в няколко банки и манипулирането на отделни плащания, огромното нарастване на плащанията в брой. Определено значение има също така слабостта на банковата система и несигурността в действията на редица малки и средни банки. Но основната чисто икономическа причина за неизпълнение на задълженията са сериозните платежни проблеми, породени от прекъсването на платежните вериги. Ситуация на експлозивен растеж на непосредствени задължения може да се наблюдава единствено при възможност фирмите да прибегват безнаказано до нови задължения, без да се съобразяват с платежното си състояние. Ако (поради рестриктивната парична политика) тези задължения не са към банковата система, те ще са към бюджета, към персонала или към доставчици и клиенти. Именно последният случай е най-разпространен в сегашната ситуация.

- Поява на „данъчна дупка“, свързана с ниска събираемост на данъците. Степента на събираемост при данъка върху печалбата в промишлеността нарасна в течение на годината, като през III тримесечие тя е значително по-висока, отколкото през предишните две. За деветте месеца отношението на внесените към начислените суми възлиза на 63.3%, (при 53.3% през II и 32.0% през I тримесечие). За останалите отрасли, които са по-малки платци, този дял се движи между 67 и 90%. Ниската събираемост е основната причина за „данъчната дупка“ при данъка върху оборота, а при акцизите основният фактор за загубите на постъпления е „изчезването“ на данъчната основа. За данъка върху печалбата двете причини са приблизително равностойни. Тези резултати се различават в определена степен от получените за полугодieto. Чувствителното увеличение на събираемостта при данъка върху печалбата през III тримесечие отчасти е намалило остротата на този проблем и на преден план е излязъл проблема със свиването на данъчната основа.

- Систематично намаляваща събираемост на лихвите. За деветте месеца на годината тя е 47.2%, при 70% за I тримесечие и 61% за полугодieto.

Платежни проблеми на фирмите
(Деветмесечие на 1992г.)



източник: НСИ, АИПР

- Огромно нарастване на непосреднатите задължения, което е в основата на растежа на междуфирмения кредит. Делът на **просрочените кредити** в съвкупната задължнялост в промишлеността се запази на равнището си от края на II тримесечие (около 30%). В края на септември делът на **просрочените задължения** към доставчиците във всички вземания към доставчици в промишлеността е 40.6%. (32.8% в края на I и 41.2% в края на II тримесечие). **Просрочените вземания** по продажби към всички вземания по продажби в отрасъла от своя страна възлизат на 44.8%. (48.4% в края на II тримесечие и 31.6% в края на I).

67. Използваният през 1991 и 1992г. метод на селективно поемане от държавата на част от лошите дългове в рамките на „тавани“, предвидени от Закона за бюджета е безперспективен. Той не доведе до трайно подобряване във финансовото състояние на

предприятията, които, освен това, не изпълниха поетите задължения по своето реструктуриране. Подновяването на подобна процедура би увековечило съществуващите и сега ирационални финансови потоци. Съществен напредък в „оздравяването“ на предприятията може да има единствено при ясно реструктуриране на вътрешния дълг, което предполага бърз напредък в приватизацията, задействане на процедурите за фалит, консолидиране на банковата система и поемане на част от дълговете от банковата система и държавата.

68. През 1992 г. бяха направени първите стъпки в рамките на Закона за приватизацията. Досегашният опит показва, че в законовата уредба са заложени редица ограничения, които ще се почувствуват още по-силно в близко бъдеще. Вече се очертават няколко кръга проблеми.

- Работническите преференции засега не се възприемат като сериозен стимул за участие в приватизацията. Менажерите не се ползват от преференции. При разширяването на приватизацията те ще бъдат оцетени и така единственият слой, който проявява интерес към нея ще остане встрани. Не съществува регламентация за „management buy-in“, нито за „management buy-out“.

- Банките ще срещат трудности пред участието си, произтичащи от неефективната процедура по обявяване на несъстоятелност, както и от липсата на законова регламентация. Не са малко прецедентите на преустановяване на процедури по несъстоятелност от страна на Агенцията по приватизация под предлог, че са намерени други приватизационни решения.

- Предоставеният свободен режим за участие на чуждия капитал в приватизацията досега не го е привлякъл. Заявените засега инициативи визират предварителни контракти и договори, с некатегорично изразени искания за последващо изкупуване, което е симптом за неувереност на чуждите инвеститори.

- Режимът на кредитиране е устойчиво свързан със сегашната структура на стопански субекти, което е равнозначно на недопускане

на нови участници в нея. Финансово пространство за тях не е отвоювано нито с преференциален режим за кредитиране, нито с посредничеството на взаимни и инвестиционни фондове. Министерският съвет не изпълни изискването на Закона в централизиран порядък да създаде Взаимен фонд.

69. В края на декември Агенцията по приватизация лансира своята програма за 1993г. По същество тя представляваше обобщение на „спонтанните“ заявки, постъпили „от долу“. Това бе стъпка в правилна посока, която легализира процесите на подготвена или скрита приватизация и укрепва доверието към новоизграждащите се институции. Независимо от скромните цели на програмата (за 1993г. се предвиждат около 300 обекта) те вероятно ще се сблъскат с редица трудности, произтичащи от духа на Закона.

- Действащите разпоредби поставят основната тежест върху Агенцията по приватизация, която трябва да започне и осъществи 1/3 от програмата. Това става на фона на изключително занижените правомощия на министерствата (до 10 млн.лв.). Засега те са изцяло пасивни и не обявяват намеренията си дори в малката приватизация, независимо че финансирането ѝ зависи от Агенцията по приватизация. Тяхната незаинтересованост отразява силната централизация, заложена в Закона.

- Финансовото обезпечаване на програмата досега не можа да бъде задвижено поради това, че средствата се предоставят след вземане на решения, а за самите решения липсват инициатори. Приходната част на програмата също не съответства на спонтанния ѝ характер. Предвижданите за 1993г. постъпления от 3 млрд.лв. са занижени, при положение че се очакват да се приватизират около 10% от активите и, че от приходите се приспада целия размер на дълга (също 3 млрд.лв.). Това означава, че програмата не разчита на ефективни сделки и на високи приходи.

- Проблемите с дълга на предприятията са най-незащитената част от програмата. Включените обекти не отчитат състоянието на техния дълг. Предприятия, чиито дългове са

преоформяни и опрощавани през 1992г. по принцип отсъствуват от предложенията за приватизация. Двете мерки не са синхронизирани или решенията по дълговия проблем не са свързани с предстоящата приватизация. Неподготвеността на предложенията от гледа точка на дълговете на предприятията вече се проявява и в атаки срещу правомощията на Агенцията да извършва сделките, от страна на неудовлетворени кредитори. При положение, че програмата е изградена спонтанно и силно задлъжнелите предприятия фигурират в нея на общо основание, конфликтите в тази област ще се усилват. Откритите няколко процедури станаха сигнал за кредиторите и банките да изискват вземанията си, а Агенцията бе поставена в позицията да „отвоюва“ обекти, за които вече е взела решение за приватизация.

- Наблягането върху принципа на публичността не е ефективен в контекста на спонтанната стратегия. Оповестяването на предложенията поражда лавина от бламирования на правната, финансовата и приватизационната страна на сделките. Не е малка опасността от отклоняване на най-добрите оферти и разваляне на сделките.

ВМЕСТО ЗАКЛЮЧЕНИЕ: КРАЯТ НА СТАБИЛИЗАЦИОННАТА САГА

70. Започналата в началото на 1991 г. макроикономическа стабилизация приключи към средата на лятото на 1992г. Нейният основен резултат бе „монетизирането“ на заварената икономическа структура. По-скоро като страничен продукт на законодателната активност бяха създадени и някои условия за пробив в тази структура.

Изчерпването на политическия консенсус относно целите и средствата за стабилизиране на икономиката, като че ли позволи разместване на приоритетите на икономическата политика в полза на структурната реформа. Централната задача на тази реформа е да се постигне преразпределение на собствеността върху общественото богатство по начин, който да увеличи продуктивността на икономиката в средносрочна перспектива. Ето защо основното ограничение пред структурната реформа са възможностите за ефективно разширяване на производството в различните сектори на икономиката при съществуващите условия.

В тази връзка следва да е ясно, че възможности за активно стимулиране на производството (поне в държавния сектор) практически отсъствуват. По начина, по който се разбира от политическите кръгове, една активна стимулираща политика ще се изроди в пряко или косвено субсидиране на производителите. Инфлационните последици от подобна стъпка са неизбежни.

Ограниченията пред „стимулирането“ на производството произтичат от силно стеснения периметър за активна бюджетна политика и от доказаното през последните две години отсъствие на реакция на производството към обема на кредита. При сегашното финансово състояние на държавните предприятия всяко инжектиране на кредит продължава да обслужва в основната си част неефективни структури.

Финансовото състояние на предприятията не позволява да се очаква и мащабно оживление в инвестиционната дейност. Динамиката на доходите, от своя страна, вероятно ще поддържа потреблението на настоящето равнище, без да доведе до рязкото му увеличение. При

едно ненавременно намаление на лихвите може да се очаква единствено „инфлационен“ бум в потреблението.

Увеличението на износа естествено е желателно, но то ще е в силна зависимост от конюнктурата в основните ни партньори и особено в страните от ОИСР. В нито едни от тях не се очаква благоприятно развитие през 1993г. В същото време, всяко активизиране на вноса, обслужващ сегашната производствена структура в държавния сектор, ще влоши търговския баланс на страната.

Така, всичко показва, че икономиката се връща в „изходно“ положение, което налага „затягане“ на макроикономическата стабилизационна политика. Конюнктурата в края на 1992г., както и очакваното ѝ развитие в краткосрочна перспектива изискват порестриктивна парична и фискална политика. Това е свързано с високото равнище на инфлацията, с невъзможността от по-нататъшно съкращаване на лихвените проценти и с очакванията относно бюджетния дефицит. Но за разлика от началото на 1991г. необходимите социален и политически консенсус за провеждането на подобна политика не са налице. Очевидно ще е нужен нов инфлационен цикъл преди обществото да приеме неизбежните стъпки в стабилизацията и структурната реформа.

**ИЗДАНИЯ НА АГЕНЦИЯТА ЗА ИКОНОМИЧЕСКО
ПРОГРАМИРАНЕ И РАЗВИТИЕ**

Серия "Анализ на икономическата политика"

1. Доклад за хода на стопанската реформа и задачите на икономическата политика до края на 1991 г. (юли 1991 г.)

2. Р. Аврамов (ред.) - Икономическата стабилизация в България през 1992 г. (юни 1992 г.)

3. Bulgaria - The Economic Situation and Outlook. The Status of the Reform Process (May 1992)

Серия "Икономически изследвания"

1. М. Ненова - Изпълнение на бюджета през 1991 г. и изводи за бюджетната политика през 1992 г. (март 1992г.)

2. М. Жечева, Р. Аврамов, В. Чавдаров - Инфлацията и лихвеният процент през 1991 г. (март 1992г.)

3. Ст. Бързашки - Заетостта и безработицата в процеса на стабилизация. (март 1992 г.)

4. Н. Георгиев, Н. Господинов - Паричната политика: механизми и резултати (март 1992 г.)

5. Р. Инджова - Приватизацията в България. (юли 1992г.)

6. М. Жечева, Н. Милева - Ценовият контрол и инфлацията в България през 1991-1992 година (ноември 1992г.)

7. К. Генов - Паричната политика през 1992г.: инструменти и резултати. (април 1993г.)

8. М. Ненова - Регулиране на работната заплата: опитът на България през 1991 - 1992г. (април 1993г.)

9. N. Gueorguiev - Some Tests of Random Walk Hypothesis for Bulgarian Foreign Exchange Rates. (August 1993).

Серия "Конюнктурни обзори"

1. "В годината на желязната овца" - конюнктурен обзор на българското стопанство за 1991 г. (декември 1991г.)

2. Годишен доклад за състоянието на българската икономика през 1992 г. (декември 1992 г.)

3. Месечни конюнктурни обзори (от октомври 1991г.)

4. Тримесечни конюнктурни обзори (от I тримесечие на 1992 г.)

"Месечен бюлетин на АИПР"