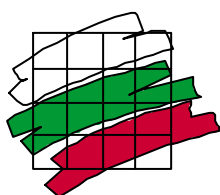


СЕРИЯ КОНЮНКТУРНИ ОБЗОРИ

**ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ
ПЪРВАТА ПОЛОВИНА НА 1998 ГОДИНА**



**АГЕНЦИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ**

ул. „Аксаков“ 31, София 1000, България

© *Агенция за икономически анализи и прогнози 1998*

1000 София, ул. "Аксаков" №31

тел.: 980 04 84, 980 24 74

факс: 981 33 58, 980 93 22

e-mail: aecd@ttm.bg

Всички права запазени.

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

ISSN 0861-6345

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

1. Световната икономика през първата половина на 1998 г.

Две събития доминираха в развитието на световната икономика през първата половина на 1998 г. Едното беше последица от избухналата в средата на 1997 г. финансова и икономическа криза в Югоизточна Азия. Другото събитие беше срещата на Европейската комисия на 2.05.1998 г., на която бяха определени единадесетте страни с единна валута от 1.01.1999 г. И двете събития се отразиха върху икономическите процеси в България и през близките години ще продължат да вияят върху икономическите процеси в страната.

Българската икономика е в период на възстановяване след тежка вътрешна общоикономическа криза. От средата на 1997 г. се изпълнява икономическа програма, твърдо насочена към финансова стабилизация и икономически растеж. Успехът на програмата ще се определя не само от вътрешните усилия за нейното изпълнение, но и от развитието на международната конюнктура.

Азиатската криза

Кризата в Азия започна от Тайланд и се характеризираше с интензивен отлив на краткосрочни капитали и скокообразно обезценяване на валутата на тази страна и бързо се разпростря върху цяла Югоизточна Азия. В периода юли-октомври 1997 г. почти всички валути от региона се обезцениха спрямо долара. Кризата засегна и такива традиционно силни икономики като Корея и Хонгконг.

В началото на 1998 г. кризата в азиатския регион изглеждаше овладяна и според доклада на МВФ „World Economic Outlook“ (май 1998 г.) финансовите пазари са били частично възстановени с нива на валутите и финансовите активи значително по-големи от преди кризата. Последиците от финансовата криза за световната икономика се оказаха много и засегнаха всички развиващи се страни и нововъзникващи пазари.

Първият глобален ефект на азиатската криза беше скокът в премията за риск върху дълговете на развиващите се страни. България трябваше да отложи планираната първа емисия на еврооблигации. Целта на тази емисия беше да се подаде сигнал на финансовата общност, че страната започва отново процес на интеграция в международните финансови пазари. Тази първа емисия беше важна и защото на нейна основа щеше да се формира нова оценка за риск на страната, която можеше да се използва от чуждестранните инвеститори при започване на бизнес в България или при участие в приватизацията. В краткосрочен аспект кризата създаде страх в инвеститорите, който за България се отрази върху цените на предлаганите за приватизация предприятия и върху потока от чуждестранни инвестиции в страната.

Вторият глобален ефект на финансовата криза беше чрез темповете на икономически растеж в засегнатите страни върху растежа на световната икономика. Вместо ниски, но положителни, темповете на растеж в целия азиатски регион, включително Япония,

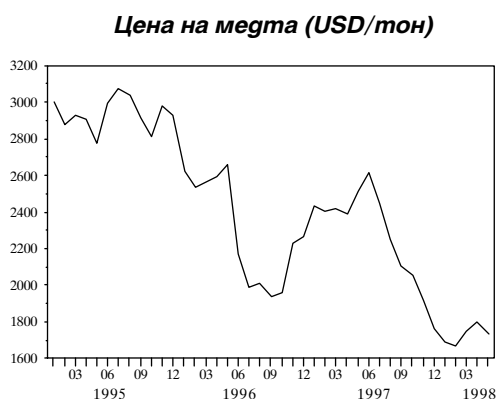
през първата половина на годината бяха отрицателни от около 4-5%. Прекият ефект за България се изрази в намаление на износа на страната към региона¹ от 55.3 млн. щ. д. за първата половина на 1997 г. на 13.7 млн. щ. д., като дялът му в общия износ от 2.3% за първата половина на 1997 г. спадна на 0.6% през първата половина на 1998 г. Износът към Япония се сви от 21.3 млн. щ. д. на 19.2 млн. щ. д. съответно за първата половина на 1997 г. и на 1998 г., като дялът на тази страна в износа на България не се измени и представлява 0.9%. Общият пряк ефект върху износа е несъществен поради малкия дял на региона, но промените в обема на износа ни илюстрират сериозността на кризата.

Износът на български стоки за Русия спада последователно за последните две години с около 30-40 млн. щ. д. годишно. За първата половина на текущата година той е с 40 млн. щ. д. по-нисък в сравнение със същия период на миналата година. Дялът на Русия в общия износ на страната се промени от 7.6 на 6.6% за първите шест месеца съответно на 1997 г. и 1998 г., а за Русия, Украйна, Грузия и Молдова, взети заедно, спадът в износа е от 107.4 млн. щ. д., като дялът на тези страни намалява от 17.5 на 14.5% в общия износ на България. Вносът на страната от този регион също намалява в доларово изражение със 135.5 млн. щ. д.²

¹ Включени са Корея, Малайзия, Тайланд, Филипините, Индонезия.

² Данните са предварителни по платежния баланс, публикуван от БНБ през август 1998 г.

Третият глобален ефект на кризата в Азия беше върху международните цени на основни стоки, главно суровини и материали, които от средата на 1997 г. до средата на 1998 г. спаднаха като цяло с около 10% (IMF, World Economic Outlook, May 1998). Индексът на цените в долари на сп. Икономист за периода от една година (към края на юни 1998 г.) показва спад от 22.1% на цените на всички стоки, включени в него, в т. ч. на хранителните стоки съответно -20.1%. Същият индекс за всички промишлени стоки е -24.3%, за нехранителните съответно -22.8% и за металите -25.5%³.



Източник: Monthly Commodity Price Bulletin, UN, June 1998

От октомври 1997 г. започнаха да спадат цените на петрола (до март 1998 г. понижението е с 25%⁴) и на основните хранителни стоки, в т. ч. на пшеницата⁵ и свързаните с нея цени на месото.

Като илюстрация на дълбочината в спада на цените може да послужи цената на мекта.

Общият спад на международните цени се отрази по-скоро отрицателно върху развиващите се икономики, отколкото положително, защото те представляват основните износители на суровини и непреработени продукти. За България ниските международни цени на металите и химическите продукти намалиха за първата половина на 1998 г. до-

³ Вж. ср. The Economist, 27 June – 3 July 1998, p. 122.

⁴ IMF, World Economic Outlook, May 1998.

⁵ Цената на аржентинската пшеница от 155 щ. д. за тон през септември 1997 г. спадна на 125 щ. д. през май 1998 г., т.е. с 20 %.

ларовите постъпления от износа. По-евтиният внос на горива само частично компенсира загубата на приходите от износ. Снижаването на международните цени на основни стоки имаше и положително въздействие, защото подпомогна антиинфлационната политика на валутен съвет, която се провежда в страната от 1 юли 1997г. От състояние на висока инфлация през последните седем години и хиперинфлация в началото на 1997 г. средномесечният темп на инфлация за първите шест месеца на текущата година е 0.4%.

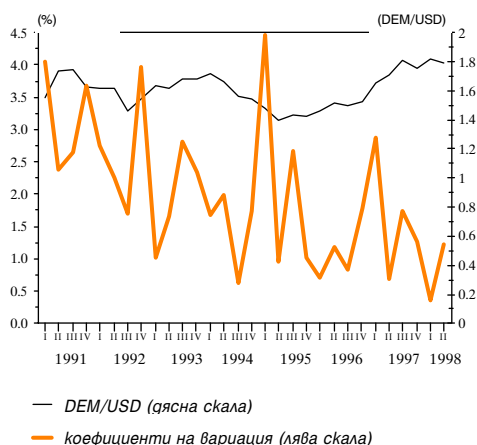
Единната европейска валута

На заседание на Европейската комисия на 02.05.1998г. бяха уточнени единадесетте страни, които формират сърцевината на Европейския валутен съюз. Бяха фиксирани и двустранните валутни курсове, които ще бъдат в сила от 01.01.1999г. Това събитие повиши доверието в еврото и подкрепи марката на международния валутен пазар. В сравнение с предходни години амплитудата в дневните отклонения на курса долар-марка се сви като най-голям беше коефициентът на вариация за последната седмица на месец октомври, когато марката поскъпна от 1.7813 до 1.719 марки за долар.

Въвеждането на единната валута и добрите перспективи за растеж на европейските икономики превръщат Европейския съюз (ЕС) в икономическа зона, защитена от финансовата криза на нововъзникващите пазари.

България е свързана с Европейския съюз чрез растящия си стокооборот с региона и чрез фиксирания курс на лева към германска-

Коефициенти на вариация на курса DEM/USD (Януари 1991 - Юни 1998)



Източник: БНБ, АИАП

та марка, съответно към еврото. Тази характеристика на икономиката ни се превръща в защитен чадър срещу кризата на международните финансови пазари.

Основните характеристики на българската икономика през първата половина на 1998 г.

През първата половина на 1998г. българската икономика се характеризира с ниска инфлация, стабилен валутен курс, икономически растеж и развитие на частния сектор. Равнището на безработица намалява, увеличават се заетите в частния сектор. Доходите и потреблението нарастват. Валутните резерви на страната също се увеличават и съгласно на принципите на функциониране на валутния съвет паричното предлагане също расте. Процесът на декапитализация на икономиката е преустановен и се пристъпва към ускорена приватизация на всички държавни предприятия и банки.

Независимо от положителните тенденции в икономиката на България, подкрепени от тригодишно споразумение с МВФ, новата стратегия на Световната банка за страната и програмата за подготовка за присъединяване към Европейския съюз, кризата в Азия и Русия ще има отрицателни ефекти върху икономиката. Тези кризи промениха настроенията на чуждестранните инвеститори, направиха ги прекалено предпазливи, повечето от тях се отдръпнаха от всички нововъзникващи пазари, независимо дали фундаменталните условия в тях са добри или предвещават криза.

Въпросите, на които предлаганият икономически обзор търси отговор, са свързани с възможностите на българската икономика да

устои на натиска, предизвикан от глобалната криза и мерките, които трябва да се предприемат, за да се усили потенциала на страната да отстоява на външни шокове. След като прахът от финансовите трусове спадне, чуждестранните инвеститори ще започнат по-добре да разграничават кои страни предлагат добри условия за инвестиции и кои не. Ще може ли България да се включи в редиците на тези страни, които ще се превърнат в притегателен център за капиталите?

Във втората част на обзора се прави оценка на влиянието на международната конюнктура върху външната търговия на България. Постъпленията от износ и разходите по вноса в номинално изражение в щатски долари намаляха през първите шест месеца на 1998г. в сравнение със същия период на 1997г. Промените в митническата тарифа и външнотърговския режим на страната за 1998г. са насочени към либерализиране на външната търговия като средство за противодействие на неблагоприятната външна конюнктура. В трета глава се анализира развитието на инфлацията и се дава оценка на отделните фактори, които ѝ влияят – валутен курс, международни цени, структура на относителните цени на вътрешния пазар, конкуренция. Въвеждането на валутен съвет от 1 юли 1997г. изпълни ролята си на мощен антиинфлационен фактор. Спадът на годишната инфлация до едноразично число, близко до инфлацията в развитите страни, прекрати процеса на реално надценяване на фиксирания валутен курс, което по принцип би затруднило износителите. Четвъртата част на обзора е фокусирана върху развитието на доходите и потреблението.

В петата част се прави анализ на динамиката на работната заплата и заетостта. И двата показателя регистрират положителен растеж през първата половина на 1998 г. в сравнение с 1997 г., което е косвен индикатор за протичащия процес на възстановяване на икономическата активност в България. Представя се критичен анализ на системата за регулиране нарастването на работната заплата във фирмите от държавния сектор. В шестата част процесите в динамиката на работната заплата се свързват с финансовите показатели на фирмите от държавния сектор, които все още имат голям дял в икономиката, независимо от ускорената приватизация.

В седмата част се поставят ключовите дискуссионни въпроси на бъдещото развитие на икономиката. Прави се оценка на стабилизиращата роля на бюджета през първата половина на 1998 г. и се подчертава необходимостта от придържане и в бъдеще към приблизително балансиран бюджет, което е заложено като основен елемент в икономическата политика на страната за периода 1999 – 2001г. Функционирането на банковата система в условията на парична политика, основана на принципа на валутен съвет, се анализира от гледна точка на възвръщането на доверието в лева и постепенното повишаване на ролята на банковата система като финансов посредник. Основен въпрос на бъдещото развитие на страната е извеждането ѝ на траекторията на икономическия растеж. Факторът, който ще оказва влияние върху изпълнението на тази цел, е свързан с източниците на финансиране на растежа. Накрая, в заключението, е направено обобщение на анализа. □

2. Външната търговия на България и платежният баланс през първото полугодие на 1998 г.

Състояние на платежния баланс

С възстановяването на българската икономика и съживяването на икономическата активност вносът започна да нараства с относително високи темпове⁶. За първата половина на 1998 г. той е с 4.7% (fob) по-висок в сравнение с първата половина на 1997 г. Най-динамично расте вносът на стоки за потребление (с 54.9%) и на инвестиционни стоки (с 27.0%), като дялът им в общия внос съответно е 14.9 и 19.3% за шестте месеца на 1998 г. Вносът на суровини и материали, групата с най-висок дял в общия внос от 41.6% се увеличава с 8.8% (спрямо първата половина на 1997 г.).

Вносът за вътрешно потребление нараства при почти всички стокови групи, като темповете на растеж при текстила, дрехите и обувките са трицифрени, вносът на хранителни продукти се е увеличил един път и половина. Това се дължи, от една страна, на стабилния валутен курс и възстановяването на равнището на доходите, а от друга страна, на промените във външнотърговския режим.

Най-значително е нараснал вносът от страните от ЦЕФТА (с 40%) и възходящата тенденция вероятно ще се запази след приемането на България в тази търговска асоциация⁷. Елиминирането на митата по вно-

⁶ Всички данни за платежния баланс са от публикацията на Българската народна банка (БНБ) през август 1998 г. и са предварителни.

⁷ От яни 01.01. 1999 г. България ефективно става член на ЦЕФТА.

са на значителна част от промишлените стоки от Европейския съюз (ЕС) позволи вносът от този регион да се увеличи с 27.2% спрямо първата половина на 1997г. По стокови групи нарастването е съответно за „Машини, транспортни средства, апарати и други“ с 33%, автомобилни превозни средства с 97%, електрически машини и апарати с 62%. С 25% е нараснал вносът на „Химически продукти, пластмаси, каучук“.

Поради спада на цените на енергийните ресурси намалява дялът им в общия внос от 33.6% за първите шест месеца на 1997г. на 24.2% за същия период на 1998г., а общият спад на вноса на групата е с 24.4% спрямо първата половина на 1997 г. Средната цена по вноса на суров нефт за страната е с 28% по-ниска в сравнение със същия период на 1997г. Съответно вносът от Русия – основният доставчик на суров нефт за България, намалява с 23.1%.

Износът (fob), главно поради срива в международните цени и отчасти поради световно външно търсене, намаля с 9.4% спрямо първата половина на 1997г. и е на стойност 2192 млн. щ. д. Спадът обхваща повече от половината стокови раздели, като тези раздели, които регистрират увеличение на продажбите си в чужбина, са с нисък относителен дял и оказват слабо влияние върху динамиката на износа. Най-засегнатите от спада групи стоки са минерални продукти и горива (спад с 38.9%) и химически продукти, пластмаси и каучук (спад с 25.8%). Износът⁸ на чугун, желязо и стомана

⁸ По данни на Изчислителния център към Министерство на финансите.

и техните изделия в стойностно изражение е намалял с почти 9%, на мед с 27%, на торове с 58%, на неорганични и органични химични продукти съответно с 9% и 41%⁹. При повечето стокови групи намалението е както в стойностно, така и в натурално изражение. Стокови групи със значителен дял в българския износ като фармацевтични продукти, етерични масла, електрически машини и апарати и транспортните средства за морско и речно корабоплаване също регистрират намаление в стойностно изражение.

Могат да се приведат различни примери, които описват конкретното въздействие на международната конюнктура върху износа. Например, средната цена на българския износ на нерафинирана мед се е понижала с почти 20%, а на рафинираната мед съответно с 28%. Свиването на физическите обеми за двете позиции е с около 4%, което дава сумарен ефект на намаление на постъпленията по стойност от 36%. Аналогични са тенденциите в износа и на останалите метали, като единствено при цинка се наблюдава увеличение на реализираните количества и нарастване на постъпленията при по-ниска експортна цена. Относителният дял на цинка в износа е твърде малък (0.5%).

Още по-неблагоприятно е развитието в износа на химически продукти. Продажбите на азотни торове в чужбина са се свили с 65% в стойностно изражение и с 54% във физически обем. Средната цена се е понижала с

⁹ Тук и по-долу се разглежда само износа на български стоки за външно потребление (режим 1), тъй като той има пряк ефект върху производството и БВП.

23%. Производителите на фосфорни торове обаче са увеличили реализираните количества в натура, но ефектът на увеличените физически обеми върху доларовите постъпления е неутрализиран от спада в цените.

Не всички стокови групи бележат намаление на износа в стойностно изражение. Нарастване има при някои текстилни артикули, гървен материал и особено при минералните горива и масла. Нефтепродуктите (горива и масла) са увеличили продажбите навън с 42%. Износът на машини и апарати, който съставлява около 8% от общия износ, е нараснал незначително.

Най-голямото увеличение, почти 50 пъти, се наблюдава при износа на житни растения. То обаче се дължи на ниската база за сравнение – първото полугодие на 1997 г., когато износът на тези продукти все още не беше либерализиран и страната изпитваше недостиг за покриване на вътрешното търсене.

За периода януари – юни 1998 г. износът на България за страните от ЕС нараства с 2.7% спрямо същия период на 1997 г. и достига 1083.9 млн. щ. д. или 49.4% от общия износ. Това е резултат както на продължаващото възстановяване на темповете на икономическия растеж на ЕС, така и на облекчения, договорени за българския износ. Износът за страните от бившия СССР намалява с 25.3%, в т. ч. износът за Русия спада с 21.5%.

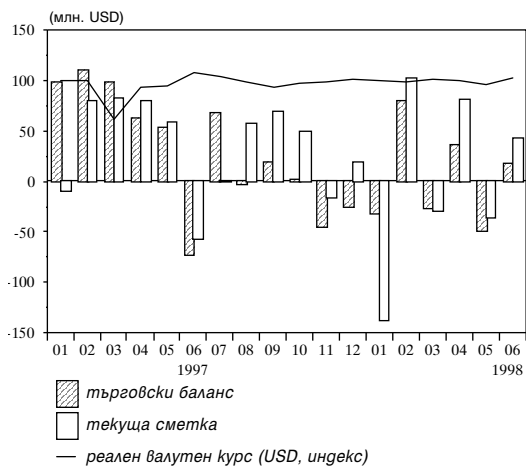
Влиянието на международните цени върху външната търговия на България имаше една и съща посока – намаление в стойностно изражение на износа и на вноса, но за първите шест месеца на годината положителният

търговски баланс се запази и е в размер на 27.4 млн. щ. д. В сравнение с първото полугодие на 1997 г. външната позиция на страната се влошава, но не толкова, колкото бяха прегварителните очаквания.

Салдото по услугите е отрицателно за първото полугодие на 1998г., което се дължи преди всичко на платените лихви и в по-малка степен на отрицателния баланс по транспортните услуги. Двукратно увеличение през тази година има при постъпленията от туризъм – от 89 млн. щ. д. през първото полугодие на миналата година на 185 млн. щ. д. през настоящата.

Балансът по капиталовата сметка на платежния баланс е положителен за първите шест месеца на 1998 г., което е важно за нормалното функциониране на централната банка с валутен съвет, но притокът на ресурси се дължи преди всичко на получените официални средносрочни и дългосрочни заеми в размер на 342 млн. щ. д. Преките чуждестранни инвестиции в страната за същия период са на стойност 108.3 млн. щ. д., което представлява намаление от 165 млн. щ. д. спрямо 1997 г. Портфейлните инвестиции са отрицателни (-7.9 млн. щ. д.), както поради ниските лихви вътре в страната, които не привличат чуждите инвеститори към пазара на държавни ценни книжа, така и поради нарасналите инвестиции на местни лица в чужбина¹⁰.

Текуща сметка, търговско салдо и реален валутен курс



Източник: БНБ, АИАП

¹⁰ В условията на финансова криза на нововъзникващите пазари, незаинтересоваността на инвеститорите от страната е положителна, защото това предотвратява възможността от масов отлив на краткосрочни капитали.

Общият платежен баланс за полугодие то е положителен в размер на 293.9 млн. щ. д., което заедно с ползваните кредити от МВФ позволи на БНБ да увеличи валутните си резерви с 423 млн. щ. д.. Активите на емисионно управление в края на юни достигнаха 2.9 млрд. щ. д. или еквивалента на 6.5 месеца внос на стоки и нефакторни услуги. В същото време страната води интензивни преговори за уреждане на всички свои задължения към външни кредитори, като пример за това е намалението на краткосрочните задължения със 190.1 млн. щ. д. по клирингови сметки към някои страни от бившия СИВ.

В обобщение, конюнктурата на международните пазари се отрази неблагоприятно върху външната търговия и платежния баланс на България през първата половина на 1998г. Но тъй като структурата на износа се формира от голямо разнообразие от стоки и услуги с пренебрежимо малък относителен дял, то това дава възможност за гъвкаво реагиране на икономиката на променените условия на търговия. През първата половина на 1998г. се е увеличил износът на групи стоки, които досега не са били съществени за общия физически обем на износа. Кризата на финансовите пазари е причина за слабия капиталов поток към и от страната, но благодарение на притока на официални кредити валутният резерв нарасна значително.

Промени в уредбата на външната търговия за 1998г.

Противодействие на отрицателните тенденции в развитието на външната търговия са промените в митническата тарифа и външнотърговския режим¹¹ на България за 1998г., които отразяват както задълженията на страната по международни споразумения, произтичащи от членството ѝ в Световната търговска организация, Споразумението за асоцииране с Европейския съюз и сключените двустранни споразумения за свободна търговия, така и политиката на постепенна либерализация на външната търговия.

Промени в митническата тарифа

Митата¹² за внос в България от 1 януари 1998 г. се понижиха средно с 9.77%. Общите адвалорни мита (изчислени като аритметична средна) представляват 17.86%, а преференциалните мита съответно 16.21%. За селскостопанските стоки общите мита са средно 27.45%, а за промишлените стоки съответно 15.25%. Общите и преференциалните мита са еднакви за над половината от митническите позиции. От 1 януари отпадна таксата за митническо оформяне на стоките в размер на 1% от митническата облагаема стойност (но не повече от 700 щ.г.). Все още продължава практиката на съществуване наред с адвалорните мита и на специфични мита, както и смес от адвалорни и специфични мита и сезонни мита, което затруднява прилагането на митническата тарифа на практика.

¹¹ В бр. 126 на Държавен вестник от 30 декември 1997 г. е публикувано Постановление на МС №493 от 23.12.1997 г. за режима по износа и вноса през 1998 г.

¹² Цитираните данни са от ГУ „Митници“.

В търговията с Европейския съюз настъпват промени, свързани с прилагането на Споразумението за асоцииране с Европейския съюз. Всички промишлени стоки, произведени в България се изнасят без мита на пазарите на ЕС, а промишлената продукция на ЕС се внася в страната с нулеви или с 40% по-ниски от базовите мита.

През май текущата година бе изготвен списък с концесии за износа на селскостопански стоки от България за пазарите на ЕС при намалени мита. Предоставените нови взаимни концесии за търговия със селскостопански стоки между България и ЕС влязоха в сила от 1 юли 1997 г. във връзка с преговорите за адаптиране на търговските аспекти на Европейското споразумение за асоцииране (ЕСА) към членството ни в Световната търговска организация (СТО). Размерът на тези квоти ще нараства ежегодно, като за повечето от тях количествата за износ от 1 юли 2000 г. ще са по-големи с 25-28% в сравнение с количествата за периода 1 юли 1995 – 30 юни 1997 г. Преференциалните тарифни ставки най-често са 0 или 20% от конвенционалните ставки по вноса в ЕС. За по-чувствителните продукти като например т. нар. „червени плодове“, намалението се изразява в прилагане на тарифни ставки в размер на 40-50% от конвенционалните мита.

Достъпът на земеделски продукти от ЕС на българския пазар също ще се увеличава, тъй като в рамките на задълженията ни по договора със СТО сме длъжни всяка година да отваряме все по-широко пазарите си. Степената на достъп до българския земедел-

ски пазар беше обвързана със степента на съкращаване от страна на европейската общност на субсидиите за земеделския износ. Този компромис ще позволи изграждането на зона за свободна търговия между България и ЕС, предвидено в споразумението за асоцииране, да обхване постепенно и селскостопанския сектор.

България има сключени споразумения за либерализиран търговски режим с Чехия и Словакия от 1 януари 1996 г., а от началото на 1998 г. и със Словения. Изчислените мита (средно аритметично) за вноса от Чехия и Словакия са 5.84%, а от Словения – 7.74%. Особено ниски са митата на селскостопанските стоки – съответно 0.21% за вноса от Чехия и Словакия и 2.32% за вноса от Словения.

През 1997 г. е отчетен растеж със 74% на износа ни за страните от ЦЕФТА. След влизането на България в асоциацията ще бъдат намалени митата за българските стоки, като за почти 90% от промишлените стоки веднага ще се получат нулеви мита, а за останалите – в период от една до две години. За групата на чувствителните селскостопански стоки, митата ще отпадат към 1 януари 2002 г. Ще се понижат митата и на внасяните в България стоки от асоциацията.

Подписано е споразумение за свободна търговия с Турция. Предвижда се от началото на 1999 г. да бъдат премахнати митата за над 50% от промишлените стоки, като за останалите стоки, включително селскостопанските, митата ще се намаляват постепенно до 2002 г.

Промени във външнотърговския режим

Честите промени във външнотърговския режим¹³ през предходните години представляваха реална пречка за развитието на външната търговия на България. От 1997 г. започна процес на опростяване на външнотърговския режим. За 1998 г. от регистрацията¹⁴ отпаднаха сделките за износ на фасул, ориз, местени храни, соево масло и неговите фракции, ръж, овес и др. Въведе се регистрационен режим за сделките по износ на сурови кожи от едър рогат добитък, дребен рогат добитък и свине, компютърен софтуейр и CD ROM, аудио и видеоносители със запис. На регистрацията подлежат и сделките за износ на млечни произведения, пшеница, царевича и ечемик (с изключение на семена за посев до първо размножение), семена от слънчоглед, захар, промишлено обработен тютюн и тютюневи изделия, течни горива и др.

Съществени промени в разрешителния режим не са правени през 1998г., защото този режим¹⁵ се прилага за стоки, за които се изисква разрешение и в страните от Европейския съюз. Отпаднаха почти всички експортни такси и временни забрани за износ.

От началото на годината българският текстил влиза без ограничения на пазарите

¹³ Външнотърговският режим се определяше в началото на всяка година с постановление на Министерския съвет, в което се описваха ограниченията по износа и вноса.

¹⁴ Регистрацията се извършва от Министерство на търговията и туризма и е със срок на валидност три месеца от датата на регистрацията. Регистрацията се извършва в срок от 24 часа от подаване на необходимите документи.

¹⁵ Разрешаване на сделките се извършва в двудневен срок от Министерство на търговията и туризма и е със срок на валидност три месеца.

в Европейския съюз и Турция. Отпадането на квотите допринася за наблюдаваното през първото полугодие на 1998 г. нарастване на износа на текстил, кожени материали, грехи, обувки с 9.7% спрямо същия период на миналата година. Разбира се, фактор за този растеж е и по-високата конкурентноспособност на нашето производство поради сравнително по-ниските разходи за труд. Износът на облекла и допълнения за облекла (различни от трикотаажните или плетените) нараства с 27.2%, а на стоковата група облекла и допълнения за облекла (трикотаажни или плетени) – съответно с 32%. □

3. Развитие на инфлационните процеси

От края на 1997 г. нивото на инфлация започна да спада главно под влияние на фиксирания валутен курс и стабилната парична политика, но и поради динамиката в цените на международните пазари. В сравнение с предишните години, когато инфлацията¹⁶ беше висока и нестабилна за периода от въвеждането на валутен съвет до края на юни 1998г. средномесечният темп на инфлация е 1.45%, а за първите шест месеца на текущата година е 0.4%.

Оценка на влиянието на валутния курс върху вътрешната инфлация

Обезценката на лева спрямо щатския долар беше един от основните причинители на инфлация през годините от 1991 г. до фиксирането на валутния курс на лева към германската марка от 1 юли 1997 г.¹⁷ Значението на фиксирания валутен курс за стабилизирането на цените се почувства още в края на 1997 г., когато за последните три месеца инфлацията беше средно 0.8%. За шестте месеца на 1998 г. средномесечният темп на изменение на потребителските цени е 0.4%, а средномесечната обезценка на лева спрямо щатския долар е 0.14%. Стабилизацията в общото равнище на цените се дължи на относително постоянните разходи за вносни

¹⁶ Средномесечен темп 15.7% за 1991 г.; 5.0% за 1992 г.; 4.2% за 1993 г.; 6.7% за 1994 г.; 2.4% за 1995 г.; 12.5% за 1996 г.; 17.3% за 1997 г.

¹⁷ Фиксирането на лева към германската марка в съотношение 1000 към 1 е уредено със закона за Българска народна банка.

суровини и стоки, както и на по-свободния търговски режим в сравнение с началото на 1997 г.

Оценка на влиянието на международните цени върху вътрешната инфлация

Международните цени повлияха най-вече върху цените на търгуемите и потенциално търгуемите стоки и чрез тях на общия индекс на цените. За изследвания период цените на търгуемите¹⁸ стоки са се повишили средно с 1.9%. Всички стоки, определени като търгуеми, имат намаление в цените за юни 1998 г. спрямо декември 1997 г. с изключение¹⁹ на олио, кафе, чай и вино. Ако се изключи влиянието на цената на олиото, общото изменение на цените на тази група стоки ще бъде отрицателно от 3.1%.

Основни стоки, чиито цени на вътрешния пазар поевтиняха през първите шест месеца на годината, са горивата (средно с 10%), месото и месните произведения (средно с 12.5%).

¹⁸ В групата „търгуеми“ влизат всички стоки, за които не съществуват административни бариери, транспортни затруднения или други причини, за да бъдат внесени. За административни бариери се смятат митнически ставки от и над 25% или разрешителен режим по вноса, а транспортни затруднения съществуват за стоките с голям обем и високи разходи за транспорт или продукти, които се консумират пресни и губят качеството си при транспорт. Някои от стоките, които попадат в групата на търгуемите са: хранителни – яйца, месни продукти на ниско ниво на преработка, цитрусови плодове и др., нехранителни – домакински електроуреди, автомобили, електронна техника и др. Общото тегло на групата в кошницата, чрез която се измерва индекса на потребителските цени (ИПЦ), е 14,1%.

¹⁹ От началото на 1998г. международната цена на слънчогледовото масло се е повишила с 24.5% (от януари до май). За същия период цената на вътрешния пазар се е повишила с 27.4%. Относителната цена на кафето и чая се е повишила на вътрешния пазар средно с 5.9% поради по-високите международни цени вследствие на свитото и предлагане на международните пазари.

През първите шест месеца на годината всички стоки, които се дефинират като потенциално²⁰ търгуеми, имат намаление на цените с 1.8% през юни в сравнение с декември, с изключение на рибните консерви, цигари, домакински и лични принадлежности.

Нетъргуемите стоки имат повишение на цените за анализирания период с 3.1%. Тези стоки не изпитват конкуренция на вносни аналози и не се влияят от международните цени. По-голямо повишение в цените има при безалкохолните напитки, бирата, ястията и напитките в заведенията за хранене, стоките и услугите по наемите и поддържането на жилището, някои услуги и всички видове транспорт. Тези стоки и услуги формират 53% от общата инфлация за периода, която е 2.3%.

Оценка на стабилността на относителните цени

В условията на висока инфлация относителните цени стават нестабилни, което само по себе си се превръща в нов източник на инфлационно напрежение. Това явление вече е преодоляно и коефициентите на вариация на цените по основните групи стоки намаляха значително. Цените на услугите имат най-голямо отклонение, дължащо се на тенденцията им за по-висок изпреварващ растеж по отношение на цените на хранителните и нехранителните стоки.

²⁰ Потенциално търгуеми са всички стоки, за които съществуват само административни бариери за вноса и м. Това са: бензини, свинско и птиче месо, млечни произведения, хранителни продукти с висока степен на преработка, облекло и обувки, природен газ, лекарства и др. Общото им тегло в ИПЦ е 45.9%.

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

Забележка: Изключени са сезонните плодове и зеленчуци, които се характеризират с много висок коефициент на вариация.

В съответствие с очакванията борбата за по-високи цени вътре в групата на нетъргуемите стоки и услуги е най-остра. Тази група има и най-голям принос в натрупаната инфлация от началото на годината.

Години	Търгуеми		Потенциално търгуеми		Нетъргуеми	
	първо полугодие	второ полугодие	първо полугодие	второ полугодие	първо полугодие	второ полугодие
1997	34.4	5.5	36.9	9.0	38.0	9.1
1998	3.2		3.6		5.2	

Стабилизирането на относителните цени се дължи на следните основни фактори: равнищата на цените на вътрешния пазар са по-близки до международните цени в сравнение с 1991 г.; относителният дял на контролираните цени в потребителската кошница през

1998г. е 15.8%, а през 1991г. е бил 32%; фиксирането на валутния курс оказва влияние върху стабилността на цените. Изводът, който може да се направи е, че вече е достигнато относително устойчиво равнище на потребителските цени.

Оценка на влиянието на степенята на конкуренция върху инфлацията

С либерализиране на външнотърговския режим и политиката по отношение на цените се формират очаквания за нарастване на равнището на конкуренция на вътрешните пазари в България. Конкуренцията представлява мощен инструмент за намаляване на темповете на инфлация и поддържане на цените на равнище не по-високо от цените на вносни аналози (коригирани спрямо разлика в косвените данъци).

За оценка на степенята на развитие на конкуренцията могат да се използват индекса на концентрация DC-4²¹ и индекса на Хърфингайл-Хършман (НИ)²². И двата показателя дават аналогични крайни резултати, а именно, че степенята на конкуренция в страната е много ниска²³.

²¹ Индексът за количествена оценка на концентрация DC-4 представлява отношението на приходите от 4-те най-големи фирми в отрасъла към общите приходи за същия отрасъл.

²² Индексът на Хърфингайл-Хършман е равен на сумата от квадратите на относителния дял на всяка една фирма в отрасъла.

²³ За подробности вж. Кръстев, Радослав, „Свободна търговия или протекционизъм. Конкуренцията като анти-инфлационен фактор“, АИАП, 1998.

Концентрация на отраслите
/относителен дял на броя на отраслите за съответен интервал/

ДС-4	% от всички отрасли		
	САЩ	България	
			приходи
80-100%	5	50	43
60-79%	12	19	17
40-59%	26	15	16
20-39%	37	13	14
0-19%	19	3	10
Общо (%)	100	100	100
Общ брой на отраслите	451	363	363

*Източник: Clive S. Gray and Anthony A. Davis,
The Antitrust Bulletin/Summer 1993.
За България - АИАП*

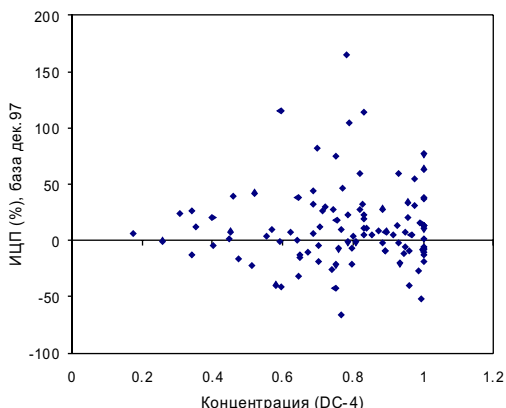
Разпределение на отраслите по индекса на Хърфиндайл – Хършман

Степен на концентрация	Брой отрасли		Относителен дял на отраслите (%)	
	Активи	Приходи	Активи	Приходи
Пълна – 10 000	29	29	8	8
Висока – 1 800-10 000	193	180	53	49
Умерена – 1 000-1 800	70	63	19	17
Ниска – 0-1 000	72	92	20	26
Общо	364	364	100	100

За първото полугодие на 1998 г. степенята на конкуренция по отрасли не е оказвала влияние върху цените на производител²⁴.

²⁴ Корелограмата от графиката отчита изменението на цените на производител за отраслите от НОК по 3-ти знак на агрегация. Включени са 104 отрасли на промишлеността, като са елиминирани отраслите за производство и разпределение на електроенергия, топлоенергия и вода, в които цените се контролират от Министерски съвет.

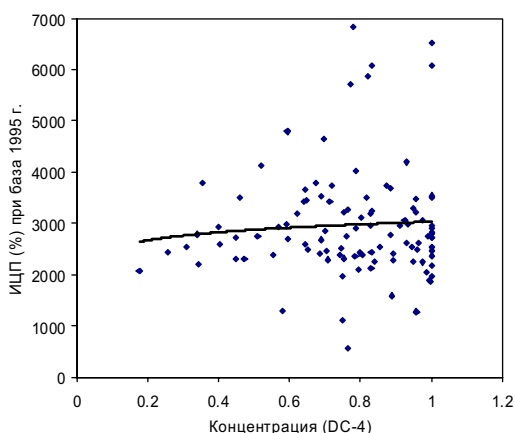
**Корелация в краткосрочен период
между концентрацията и цените
на производител по отрасли**



ИЦП - Индекс на цени на производител

Източник: АИАП

**Корелация в дългосрочен период
между концентрацията и цените
на производител по отрасли**



ИЦП - Индекс на цени на производител

Източник: АИАП

Може да се очаква, че дългосрочната зависимост между цени и концентрация е по-силно изразена. Разделението на краткосрочен и дългосрочен период в случая е субективно, защото определящо е не физическото измерение на времето, а качествените промени в икономическата среда. Ценовите индекси на производител при база 1995г. наклонят леко везните в подкрепа на теорията, че монополната сила спомага за по-висок темп на увеличение на цените.

Анализът на регресията между концентрацията и изменението на цените на производител не отчете съществуването на статистически значима връзка помежду им, особено в краткосрочен аспект. Но се откри много важна връзка между степента на концентрация и стабилността на цените от следния вид: отраслите с най-силно отклонение в цените имат висока степен на концентрация и колкото по-висока е концентрацията, толкова по-нестабилно е поведението на цените. Нестабилното поведение в цените на отраслите с висока концентрация се потвърждава и при разделянето им в две групи. В първата група са включени отраслите с концентрация²⁵ под 0.5, за които коефициентът на вариация спрямо средния индекс на цените на производител е 22. В групата на отраслите с висока концентрация (над 0.5) коефициентът на вариация е 48.

²⁵ Определянето на количествена граница за разделяне на ниска и висока концентрация е субективно. Обикновено се смята, че отраслите с $DC-4 > 0.4$ са с висока концентрация. Тъй като в България под тази граница попадат много малко отрасли, колпрописно е занижен критерия до 0.5.

В заключение, през първата половина на 1998 г. действието на фундаменталните фактори върху инфлацията е било в съответствие с очакванията и е довело до нейното снижаване в нормални граници. Инфлационните очаквания спаднаха²⁶, създадоха се предсказуеми условия за активизиране на икономическата дейност и инвестициите в България. Цените на нетъргуемите стоки и услуги представляват основният източник на инфлационен натиск, докато фиксираният валутен курс и цените на търгуемите стоки и услуги са основният антиинфлационен фактор. □

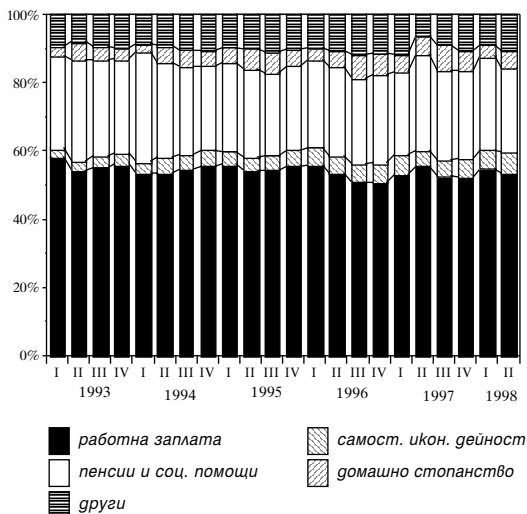
²⁶ Според бизнес анкетите, които ежесечно се провеждат от НСИ и се публикуват в изданието на НСИ „Селанската конюнтура“.

4. Доходи и потребление

Постепенното нарастване на реалните доходи и на потреблението беше очаквано следствие на постигнатата общоикономическа стабилност, особено след срива им в началото на 1997г. поради хиперинфлацията. Общото реално увеличение на доходите, регистрирано от наблюдението на домакинските бюджети²⁷ е 76% за първото полугодие на 1998 г. спрямо първото полугодие на 1997 г. Този висок темп на растеж показва процеса на възстановяване на доходите след драматичния им спад главно през първото тримесечие на 1997 г. В сравнение с доходите от втората половина на 1997 г. темпът на растеж се забавя значително, като в реално изражение доходите за първото полугодие на 1998г. са с 2.2% по-високи от доходите през втората половина на 1997 г. За периода януари – юни 1998 г. най-голямо е увеличението на доходите от собственост със 188%, следвани от доходите извън работната заплата със 104%, а доходите от работна заплата са нараснали в реално изражение със 75% спрямо същия период от миналата година.



Структура на паричните доходи на домакинствата



Независимо от различията в динамиката на различните форми на доходи през анализирания период с най-голям дял в паричния доход на наблюдаваните от Националния статистически институт (НСИ) домакинства остават доходите от работна заплата,²⁸ следвани от доходите, чийто източник са

²⁷ Провежда се ежесечно от Националния статистически институт (НСИ).

²⁸ На динамиката на работната заплата ще отделим специално внимание в следващата глава.

Доходи от пенсии

Среден разход за пенсия за един пенсионер в реално изражение*



* При база месец декември 1995 г.
През месец Май 1998г. пощенската такса се повиши от 6 на 8.5 промила

Източник: НОИ, НСИ, АИАГ

бюджетът и държавните социални фондове – пенсии, социални помощи и обезщетения, детски доавки, помощи за безработни.

През януари 1998г. размерът на пенсиите бе увеличен с 5% еднократно за първата половина на годината, социалната пенсия стана 30 350 лв. Отношението на средния разход за пенсия за един пенсионер към средната работна заплата за страната от 31.5% през януари се понижи на 29.1% за май²⁹.

Изоставането на пенсиите спрямо работната заплата в страната се дължи на ниските постъпления от вноски във фонд „Общественно осигуряване“. Въпреки че от миналата година при определяне на размера на пенсията се взема предвид и размера на осигурителния доход през всички месеци след 1.01.1997 г., очевидно това не е достатъчна мотивация за повишаване на осигурителния доход сред заетите в частния сектор. По тази причина общите постъпления във фонда са ниски и не позволяват съществено изменение на средния разход за пенсия.

Финансовите проблеми на социалния фонд вероятно ще намерят решение чрез цялостното реформиране на системата за социално осигуряване, което вече започна. Предвижда се изграждане на триколонна система за пенсионно осигуряване с развитие на частни пенсионни фондове.

²⁹ През юли предстои нова корекция на пенсиите с база работна заплата от 78500 лв. (съгласно Решение на Националния осигурителен институт (НОИ) от 19 май 1998 г., ДВ бр.67/1998 г.). Увеличението на средния разход за пенсия за един пенсионер (за периода юли 1997г. – юли 1998г.) ще бъде от 20% в номинално изражение.

Доходи от различни форми на социално подпомагане

Доходите от социални помощи³⁰ зависят от базовия минимален доход, чийто размер беше увеличаван два пъти през първата половина на 1998г. – през януари и през април, съответно с 9.3 и с 4.6%. Този размер зависи от възможностите на държавата да гарантира определено равнище на доход и не отразява стойността на избран набор от минимални жизнени потребности. За помощи по правилника за социално подпомагане са изплатени 13 192.8 млн. лв. Подпомогнати са 154 462 броя лица или семейства³¹.

Доходите от социално подпомагане³² все още включват освен средства, насочени целево за нискодоходните домакинства и парични средства, които се разпределят по други признаци като детски добавки, болнични и др. По тази причина разпределението на социалните помощи по децилни групи е сравнително равномерно, т. е. не е обвързано с равнището на доходи на отделното домакинство, а дялът на социалните помощи в паричния доход на най-нискодоходните домакинства (първата децилна група) през първите шест месеца на 1998 г. е средно 5.4% (за първите шест месеца на 1997 г. е бил средно 6.3%).

³⁰ През май 1998г. беше направена промяна в Правилника за социално подпомагане, засягаща коефициентите за инвалиди и доходите, въз основа на които се определят паричните помощи. 30% от доходите от трудова дейност се приспадат от дохода, определящ нуждата от парични помощи.

³¹ По данни от МТСП към 4.08.1998 г.

³² От извадката на домакинските бюджети на НСИ.

Разпределение на доходите от социално подпомагане по децилни групи по месеци (%)*

Децилни групи	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Януари'97	8.3	8.2	9.0	5.5	6.4	8.3	8.5	16.5	12.0	16.9
Февруари	7.7	9.0	9.5	8.5	6.6	8.4	9.9	9.7	17.0	13.8
Март	9.0	9.3	6.8	9.6	13.7	11.4	9.1	10.5	8.9	11.6
Април	8.6	10.2	8.3	7.7	10.3	13.6	15.0	10.5	7.5	8.3
Май	10.4	8.0	8.1	9.9	9.9	12.6	12.6	12.7	7.7	8.1
Юни	8.6	9.9	6.8	7.6	12.2	9.9	10.7	9.4	9.8	15.2
Юли	9.6	10.8	8.4	10.8	11.1	8.2	5.8	7.8	14.9	12.6
Август	9.5	13.7	6.8	13.7	7.8	8.6	9.8	8.1	10.2	11.8
Септември	11.1	10.2	9.5	7.3	6.8	10.4	16.1	5.6	6.5	16.4
Октомври	9.1	10.2	5.7	10.4	12.1	10.2	9.7	11.0	7.6	14.1
Ноември	8.2	4.9	13.1	11.1	8.8	4.0	14.4	11.0	12.2	12.3
Декември	8.3	7.9	6.9	8.2	13.7	8.9	10.6	11.7	9.4	14.4
Януари'98	8.3	6.1	11.9	3.0	9.8	7.7	8.0	9.8	14.1	21.1
Февруари	11.6	8.9	9.5	6.7	12.1	12.4	12.3	11.2	6.3	9.2
Март	10.2	12.4	7.8	9.5	8.5	9.3	8.0	10.3	14.4	9.6
Април	9.9	9.7	7.6	11.0	10.5	13.2	10.6	13.2	9.4	4.9
Май	8.6	7.5	6.2	10.6	6.2	9.4	8.6	7.8	5.6	29.2
Юни	7.8	10.1	7.6	13.7	4.7	9.9	7.3	18.0	7.4	13.4

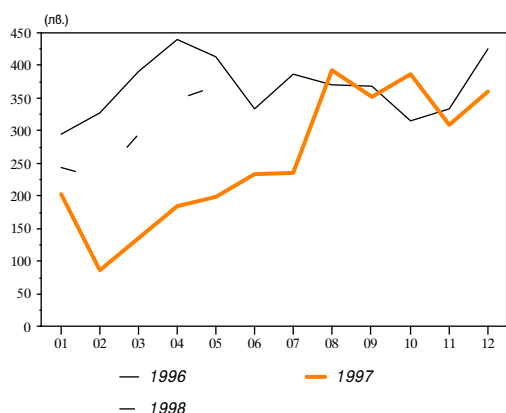
Забележка: Първата децилна група представлява 1/10 от наблюдаваните домакинства, които са с най-ниски доходи. Представените относителни дялове са изчислени като отношение на средния доход от социално подпомагане за дадената децилна група към сумата на средните доходи от социално подпомагане за всички децилни групи, формирани по извадката на домакинствата, наблюдавани от НСИ.

Равномерното разпределение по домакинства на средствата за социално подпомагане единствено сигнализира за ниската ефективност и разточителност на системата. Реформата в системата на социално подпомагане е в ход и се основава на принципа на семейното подпомагане, което ще позволи ресурсите да се насочат целево към нискодоходните домакинства.

Доходи от стопанска дейност

Доходите от предприемачество, от собственост и от домашното стопанство все още имат спомагателна роля за домакинствата, но са средство за повишаване на общия

Доход от стопанска дейност в реално изражение*



* При база месец декември 1995 г.

Източник: НСИ, АИАП

Потребление

доход на домакинството. Делът им в паричния доход е под 10% за нискодоходните групи и два пъти повече при високодоходните домакинства. Домакинствата в групата с най-високи доходи формират половината от дохода от стопанска дейност.

През първите шест месеца на 1998г. доходите от стопанска дейност са се увеличили със 77% спрямо същия период на миналата година. Тяхното значение ще нараства с развитието на частната инициатива.

Потреблението на домакинствата постепенно се възстановява и се връща към нивата от края на 1996 г. Следвайки динамиката на доходите, то е нараснало в реално изражение със 76% за периода януари – юни 1998г. в сравнение със същия период на 1997 г. Спрямо потреблението от втората половина на 1997 г. през първото полугодие на 1998 г. потреблението е нараснало в реално изражение с 3.2%.

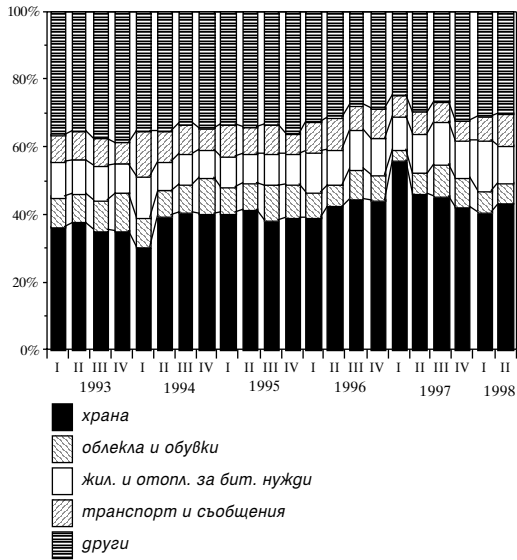
Отделните видове разходи на домакинствата се увеличават с различни темпове за периода, като най-динамични са тези, свързани с образование и свободно време (увеличение в реално изражение с 215%), облекло и обувки (увеличение в реално изражение със 128%), домашно стопанство (увеличение в реално изражение със 128%). В потреблението на тези стоки имаше значителен спад през предходната година и сега се наблюдава възстановяване на потреблението им. В структурата на потреблението относително висок остава разходът за храна (43.3%).

Реални парични разходи-сезонно изгладени



Източник: НСИ, АИАП

Структура на паричните разходи на домакинствата



Източник: НСИ, АИАП

Въпреки забелязаните положителни тенденции, потреблението, респективно доходите, в реално изражение се колебаят около равнищата от септември-октомври 1997г. По-бързите темпове на растеж на потреблението по отношение на темповете на нарастване на доходите произтича от бурната експанзия на потребителските кредити от средата на 1997г. Този процес е благоприятен за икономиката тъй като дава стимул за развитие на дейности, които преди са били пренебрегвани поради ниско търсене. Съществува потенциална опасност по-високото потребление да влоши силно търговското салдо по платежния баланс, но за първата половина на 1998г. както вносът на потребителски така и вносът на инвестиционни стоки нарастват с високи темпове, а търговското салдо е почти балансирано. □

5. Работна заплата и заетост

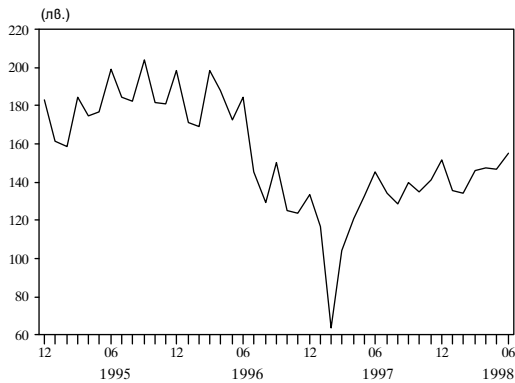
Динамика на работната заплата в гържавния и в частния сектор

През първата половина на 1998 г. се наблюдава тенденция на нарастване на средната работна заплата в общественния сектор, както в края на юни 1998 г. тя е с около 2% над заплатата през декември 1997 г. в постоянни цени и с 6.5% по-висока спрямо средната работна заплата от юни 1997 г.

Сравнението на средна работна заплата за отделни месеци (още повече, когато те съвпадат с края на тримесечие или година) може да доведе до погрешни изводи поради изплащаните по това време премии. Влиянието на този фактор се премахва, ако се сравняват данните по тримесечни периоди. Средната реална работна заплата за второто тримесечие на 1998 г. е нараснала с над 5% спрямо средната работна заплата в общественния сектор за последното тримесечие на 1997 г. и с над 12.5% спрямо средната работна заплата за аналогичното тримесечие на предходната година. Значение за по-високата реална работна заплата има и бързото спадане на темпа на инфлация. През юни бе отчетена отрицателна инфлация от -1.8%, а натрупаната инфлация от началото на годината до края на юни е 2.3% – много по-очакваната.

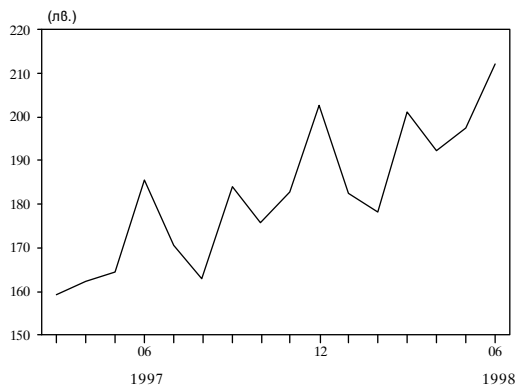
Динамиката на работната заплата зависи от параметрите на дейността на фирмите и от тенденциите в тяхното финансово състояние. Ако се изпълнят прогнозите за реалното нарастване на произведения доход в икономиката през 1998 г. може да се очаква, че реалната работна заплата в общественния

**Реални работни заплати в
обществения сектор
(постоянни цени - Дек. 1990)**



Източник: НСИ, АИАП

**Реални работни заплати в
промишлените фирми на
обществения сектор
(постоянни цени - Дек. 1990)**



Източник: НСИ, АИАП

сектор до голяма степен ще е възстановила нивото си от предкризисния период, т. е. първата половина на 1996г.

Динамиката на средната работна заплата в частния сектор не може да се сравнява с предходни години, тъй като НСИ обявява официални данни за нейните месечни нива едва от началото на тази година. Сравненията между нивата на средната работна заплата в частния и обществения сектор са неточни, тъй като не е ясно дали средната работна заплата в частния сектор е подценена или надценена. По субективни оценки в частните фирми се отчитат по-ниски от реално изплатените работни заплати с цел да се намалят дължимите плащания, свързани с работната заплата, като плащанията за социални осигуровки и осигуровки за безработица. От друга страна, в регулярните наблюдения на НСИ за доходите от работна заплата се обхващат около 40% от фирмите в частния сектор, като извън извадката остават обикновено малки фирми от сферата на търговията и услугите, където заплатите са по-ниски от средните за сектора. През януари, когато НСИ увеличи обхвата на ежемесечните си наблюдения върху заетостта и работните заплати, като включи частния сектор, нивото на средната за страната работна заплата намалю с около 18% спрямо декември 1997г. и с около 10% спрямо октомври 1997г., като основната причина за спада е отчитането на заплатите в частния сектор.

Средната работна заплата в частния сектор през първата половина на 1998г. не се изменя по месеци, с изключение на март и април. За всеки един от тези месеци увели-

чението е с 4.2%, а без премии – с 3.6%. Нарастването на средната работна заплата в частния сектор през тези два месеца най-вероятно се дължи на изменението на минималната работна заплата в страната, тъй като е вероятно договорените работни заплати (не ефективно изплатените) да са свързани пряко с нейното равнище.

Регулиране нарастването на работната заплата в държавния сектор

Според данните на фирмите изплатените средства за работна заплата са нараснали³³ (в т. ч. разходите за социално осигуряване) с 5.5% през второто тримесечие на 1998г. спрямо първото. Това нарастване не би представлявало проблем, ако не съвпадало с намаление на номиналните постъпления от продажби. Резултатите за производството в общественения сектор за второто тримесечие на годината са твърде противоречиви.³⁴ Показателят, който дава най-големи основания за тревога, е динамиката на продажбите. През второто тримесечие на 1998 г. те са намалели в постоянни цени с 6.9% спрямо продажбите през първото тримесечие на 1998г. (дефлирани със среден индекс на цени на производител за тримесечието). За фирмите, включени в извадката, тази динамика може да се обясни само с намаляване на продажбите им на вътрешния пазар, тъй като левова-

³³ По данни на отчетите за приходите и разходите на фирмите от държавния сектор. Извадката обхваща 3058 фирми.

³⁴ Анализът е правен за съвкупност от 3058 фирми от обществения сектор. Противоречивостта произтича от разнопосочната динамика на постъпленията от продажби (намаляват), заетите (нарастват) и заплатите (също нарастват).

та равностойност на постъпленията им от износ е нараснала с 14.8%. В резултат на това приходите от износ са увеличили дела си в общите постъпления от продажби от 25.5% през първото тримесечие на годината на 31.2% през второто тримесечие. Нарастването на показателя е изчислено от номиналните му стойности за двете тримесечия и затова е твърде вероятно нарастването на физическия обем на износа да е дори още по-голямо.

Вероятно на фона на спадали постъпления от продажби, факторите, които са действали в посока към увеличение на разходите за работна заплата са следните:

- Обществените фирми, които са реализирали печалба по счетоводния си баланс и обслужват редовно задълженията си към кредиторите, са свободни да образуват средствата за работна заплата според финансовите си възможности. Тяхната политика на работна заплата не е ограничена от някакъв закон или нормативен акт дори в случаите, когато произведената продукция на дадено предприятие намалява. Използваните в момента параметри на регулация оценяват моментното състояние на дадено предприятие, но не отразяват финансовото му състояние в развитие. От съображения за дългосрочна жизнеспособност и конкурентноспособност на предприятията е разумно да се въведат в регулация и тези от тях, които са печеливши и без задължения, като работните им заплати се обвържат с повишаването на производителността на труда спрямо предшестващия период.

■ Според данни на НСИ и Министерство на труда и социалните грижи (МТСГ) голяма част от държавните фирми, за които нарастването на средствата за работна заплата подлежи на регулация, нарушават изискванията на действащите нормативни актове. Според изчисления на Агенцията за икономически анализи и прогнози (АИАП), през първото тримесечие на 1998 г. около 20%, а през второто съответно 23% от фирмите в извадката, са повишили изплатените средства за работна заплата, независимо, че са фирми, реализирали отрицателен финансов резултат (загуба) или са повишили просрочията си по кредитите.

В обобщение, за наблюдаваната извадка от държавни фирми, нарастването на изплатените средства за работна заплата не е свързано с подобрена ефективност във фирмите тъй като производителността на труда на база добавена стойност (без амортизационните отчисления) спада, приходите от продажби намаляват, броят на заетите се увеличава. Увеличението на разходите за работна заплата е резултат на преразпределение на новосъздадения доход, като е намаляла печалбата за собственика на активите (държавата), а оттам и финансовия ресурс за инвестиции.

През 1998 г. синдикалните организации поставиха открито въпроса за премахване на регулирането на нарастването на средствата за работна заплата в обществените фирми. Основният им аргумент е, че настоящата регулация има твърде рестриктивен характер и не позволява на фирмите в добро

финансово състояние да повишават със съответния темп работните заплати на заетите в тях.

Тези аргументи не могат да се подкрепят нито с конкретни изисквания в нормативните актове, защото подобни рестриктивни текстове в тях няма, нито от данните за динамиката на реалната работна заплата в общественния сектор през първата половина на 1998 г. Според сега действащата наредба всички фирми, реализиращи по-високи доходи от продажби и без просрочия към своите кредитори, са практически извън регулацията на нарастването на средствата за работна заплата. Проблем има за онези държавни фирми, които поради някаква причина не могат да изпълнят едно или повече от посочените условия. Много от обществените фирми са повишили изплатените средства за работна заплата въпреки съществуващата регулация.

Заложените в прилаганата в момента регулация правила са общи и важат за всички, те са неутрални по отношение на дейността на всички обществени предприятия и не може да се твърди, че предизвикват прекомерно голяма намеса на администрацията в икономиката. Предлаганите други варианти, в т. ч. за браншово договаряне на нарастването на средствата за работна заплата, биха довели до засилване на административната намеса в тази сфера, а не обратното.

Пълното премахване на регулацията за нарастването на средствата за работна заплата в обществените фирми е крайно неприемливо главно поради две причини:

■ Основно изискване на икономическата политика на правителството е да спре генерирането на дефицити в икономиката. Ако фирмата е частна, то подобни дефицити биха предизвикали или смяна на собственика (управлението) на фирмата, или фалит на фирмата. Ако фирмата е държавна, твърде възможно е постоянното генериране на дефицити да не доведе до фалита на фирмата, а под натиск – до трансформирането на загубите ѝ в дефицит на държавния бюджет. Неконтролираното нарастване на средствата за работна заплата представлява един от начините за възникване на дефицити (финансови загуби) на обществените фирми и е заплаха за неконтролирано нарастване на бюджетния дефицит в бъдеще.

■ Неконтролираното нарастване на средствата за работна заплата, без това да бъде обвързано с нарастване на производителността на труда, би довело до намаляване на конкурентноспособността на държавните фирми, а при равни други условия това би намалило техният пазарен потенциал.

Естественният начин за премахване на регулацията на работните заплати е приключването на приватизационния процес в страната. Държавата не може да се намесва пряко в доходната политика на частните предприятия. Правителството ще може пасивно да влияе върху нивото на доходите в икономиката чрез минималната работна заплата и динамиката на средната работна заплата в организациите на бюджетна издръжка, които ще бъдат съобразени с цялостното развитие на икономиката, така че да не се създава напрежение на пазара на труда.

Заетост

През първата половина на 1998г. се наблюдаваше рязко намаление в броя на регистрираните безработни като в края на юни те са 434 674 души или с около 90 хил. души по-малко спрямо края на 1997 г. Нивото на безработица (на база брой регистрирани безработни) намаля от 13.7 на 11.4% за същия период.

През 1998г. настъпиха изменения в структурата на регистрираните безработни. Значително нарасна дялът на безработните без квалификация. Към края на юни те съставляват 62.4% от общия контингент безработни, като тенденцията е тяхното относително тегло да продължи да нараства. Ако в резултат на реструктуриране на фирмите се увеличи броят на регистрираните безработни с квалификация, то дялът на нискоквалифицираните ще спадне. Подобно явление бе наблюдавано през периода юли 1996 – април 1997 г., когато следствие на икономическата криза в страната се увеличи потокът от лица, съкратени поради производствени затруднения. Тази тенденция ще бъде краткотрайна и след като приключи процесът, който го е причинил (в случая очакваното редуциране на заетостта вследствие оптимизирането на управлението на предприятията), дялът на безработните без квалификация отново ще започне да нараства, тъй като те са с най-малки шансове за намиране на нова работа.

Постоянно нараства дялът на дълготрайно безработните. В края на юни 1998г. дялът на безработните със срок на регистрация над 1 година е 38%, докато към края на юни 1997г. е бил 21.5%, а в края на 1997г. съответ-

но 29%. Нараства и дялът на безработните с една, две или повече регистрации в бюрата на труда. В края на юни 1998г. те са били 54.2% от общия брой регистрирани безработни, докато в края на 1997г. те са били 51.9%.

Може да се направи заключението, че вече се е оформило устойчиво ядро от безработни, които имат минимални шансове за намиране на работа. То включва лица без определена квалификация, които могат да намерят работа само временно. Дори и икономическият растеж няма да повлияе съществено за намаляване на безработните без квалификация. От една страна, съществуват големи възможности за повишаване на производителността на труда на съществуващите работни места, което прави възможно произвеждането на повече продукция с относително постоянна заетост. От друга страна, съществуващото ядро дълготрайни безработни поради остаряването на техните умения и знания трудно биха си намерили работа, дори и при нарастване на съвкупното търсене на труд. В случая ще е необходимо засилване на мерките срещу безработицата, свързани с повишаване на квалификацията и преквалификацията на безработните.

Според данните на НСИ от изследването върху работната сила, проведено в края на юни текущата година, намалението на броя на безработните е твърде близко до регистрираното в бюрата по труда. В периода ноември 1997 г. – юни 1998 г. безработните са намалели с 95.3 хил. души. В същото време е нараснал контингентът на работната си-

ла с 23.5 хил. души, индикатор за нарастване на икономическата активност в страната през разглеждания период. И в двата случая изменението на показателите се дължи на нарастването на броя на заетите със 118,8 хил. души. Друг фактор, който също е допринесъл за нарастването на заетостта през първата половина на 1998 г., е повишеното търсене на сезонна работна сила.

Броят на заетите се увеличава изцяло поради нарастването на заетите в частния сектор с 165,2 хил. души и на самонаетите лица с 33,9 хил. души. В същото време броят на заетите в общественния сектор е намалял със 74,2 хил. души. Един от факторите, допринасящи за тази тенденция, е протичащият процес на приватизация. Ако допуснем, че намалението на заетостта се дължи само на този фактор, може да се направи извода, че частният сектор е създавал най-малко около 90 хил. нови работни места. □

6. Финансовото състояние на фирмите от държавния сектор

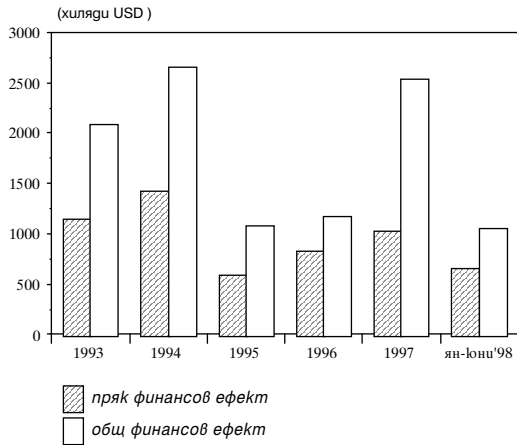
Приватизация на фирмите от държавния сектор

Обхватът на държавния сектор непрекъснато се свива поради приватизацията. По брой сключени сделки (414) първото полугодие на 1998 г. е най-резултатното от началото на приватизационния процес. Ако се оценява процесът на приватизация по този показател, то за първата половина на 1998 г. процесът е ускорен значително в сравнение с цялата 1997 г. Агенцията за приватизация³⁵ през периода януари-юни е продала 233 цели предприятия и 181 обособени части – съответно със 103 и 57 повече спрямо същия период на миналата година като реализираният брой сделки за първите шест месеца на текущата година представляват 85% от всички сделки за 1997 г. По ведомства най-висока активност в продажбите отчита Министерство на промишлеността – 110 сделки (108 за цялата 1997 г.), следвано от Министерство на търговията и туризма с 96 сделки и Министерство на земеделието, горите и аграрната реформа съответно с 66 сключени сделки.

Ако за оценка на скоростта и резултатността на приватизацията се използва финансовият ефект, то има забавяне главно по отношение продажбите на структуроопределящи държавни предприятия на стратегически инвеститори. Договорените плащания за първите шест месеца на 1998 г. са 43% от

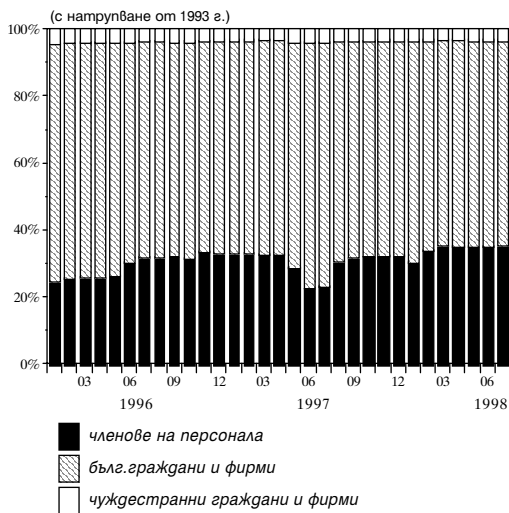
³⁵ По данни на Агенцията за приватизация.

Пряк и общ финансов ефект от една приватизационна сделка



Източник: АП, АИАП

Приватизирани обекти, държавна собственост, по вид и категории купувачи



Източник: НСИ, АИАП

тези за 1997 г., ангажиментите за инвестиции съответно 17% от миналогодишния им размер. Ниските постъпления от приватизацията се илюстрират чрез показателите за прекия и общия финансов ефект от една продажба.

Една от причините за това забавяне е закъснението при избора на международни консултанти и дългите срокове (18 или 20 месеца), в рамките на които би трябвало да се реализират сделки с продаваните чрез външни посредници държавни предприятия. През наблюдавания период няма продадени предприятия от мащаба на „Соди – Девня“ или на цементовите заводи, които бяха приватизирани в края на 1997 г.

Втора причина за ниските постъпления от раздържавяването е структурата на сделките, в която преобладава дялът на работническо-мениджърските дружества като купувачи. Те ползват значителни преференции при плащането по сделките, чрез които значително намалява сегашна стойност на цената на дружеството³⁶.

Третата причина произтича от кризата в Азия и започващата от началото на 1998 г. криза в Русия, които отблъснаха инвеститорите от нововъзникващите пазари и свалиха цените на фирмите в процес на договоряне. Вторият фактор – по-ниските цени, също забавя приватизацията.

³⁶ През април 1998г. беше прието изменение в Закона за преобразуване и приватизация на държавните и общински предприятия по отношение на начините на плащане от страна на работническо-мениджърските дружества в посока към ограничаване на преференциите за тях.

Финансово състояние на фирмите от държавния сектор

Приватизацията ще продължи и през следващата година, а докато има държавни фирми, процесът на контрол върху тяхното финансово състояние трябва да бъде много строг, за да се избегне натрупването на квази-фискални дефицити.

През първото полугодие на 1998 г. финансовият резултат на фирмите от обществен нефинансов сектор като цяло е по-нисък в сравнение с края на 1997 г., което е обусловено от сезонността на производството. През второто тримесечие на текущата година се наблюдава подобрение спрямо първото тримесечие.

Докато през първото тримесечие 51.4% от фирмите са с отрицателен финансов резултат преди облагане с данъци, 48.4% са печеливши, а осем предприятия имат нулев резултат, през второто тримесечие 38.4% от фирмите са губещи, 61.4% са печеливши и десет предприятия имат нулев резултат. Като цяло секторът приключва полугодие то с брутна печалба (преди данъчното облагане) в размер на 490 млрд. лв, от които 55% са реализирани през второто тримесечие. Характерно за второто тримесечие на текущата година в сравнение с края на 1997 г. и особено спрямо първото тримесечие на 1998 г. е, че намалява концентрацията на фирмите с печалба – десет предприятия генерират съответно 70% (за 1997 г.), 73% (към март 1998 г.) и 68% (към юни 1998 г.) от съвкупната за сектора печалба. По отношение на загубите, обаче, концентрацията на фирмите се увеличава като само десет фирми

формират около 52% (към март 1998 г.) и 56% (към юни 1998 г.) от отрицателния финансов резултат.

Брутната рентабилност на продажбите (медиана на извадката) е 0.88% към юни при -0.1% за март 1998 г. и 1.4% за края на 1997 г. Този процес на свиване на рентабилността през текущата година произтича от увеличението на амортизационните отчисления в резултат на ревалоризацията на активите³⁷, реалния растеж на разходите за работна заплата и ниската инфлация. Последният фактор влияе върху счетоводната печалба, която се формира при големи разлики в цените на използваните в производството суровини и материали, а при ниска инфлация тези разлики изчезват.

Структурата на разходите (табл.1) показва, че въпреки очакваното влошаване на финансовите резултати вследствие на преоценката на активите, фирмите не са предприели достатъчно рестриктивни мерки по отношение заплащането на труда. Това е валидно най-вече за първото тримесечие, когато рентабилността на продажбите е почти нулева, а заплатите растат. През второто тримесечие се забелязва известна корекция в поведението на фирмите в тази насока и разходите за труд остават почти непроменени спрямо предходния период,

³⁷ Изчисленията за края на 1997 г. и първото тримесечие на 1998 г. са направени въз основа на извадка от 3800 фирми от обществения нефинансов сектор, а за полугодieto на 1998 г. извадката е от 3284 фирми. Реалното изменение (последните две колони от таблицата) е разликата в стойностите на съответния период от текущата година и четвъртото тримесечие на 1997 г., изчислено по цени на производител от м. декември 1997 г. (при еднакъв брой фирми за всяка двойка периоди).

докато финансовият резултат се подобрява. Независимо от това и през първата половина на 1998 г. поведението на предприятията от извадката е по-близко до т.нар. „поведение на фирми, управлявани от работниците“ (labor managed firms), при които целта на дейността им е максимизиране на доходите, а не на печалбата.

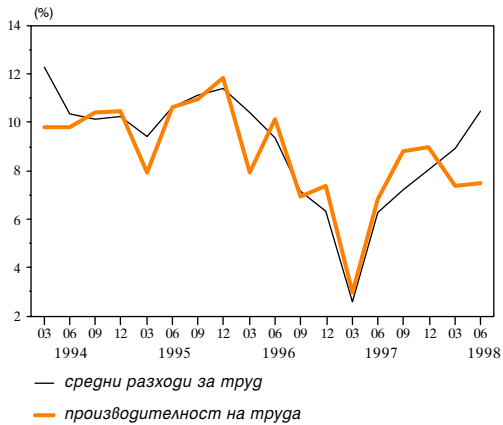
	Структура на разходите			В процент от продажбите			Реално изменение ³⁸	
	IV трим. 1997г.	I трим. 1998г.	II трим. 1998г.	IV трим. 1997г.	I трим. 1998г.	II трим. 1998г.	I трим. 1998г.	II трим. 1998г.
оперативни	88.16	93.34	92.69	94.88	100.52	101.52	-6.94	-9.98
материали	45.91	45.39	39.51	49.41	48.89	43.37	-13.09	-25.33
външни услуги	9.17	7.85	10.52	9.87	8.46	11.54	-24.72	-1.32
заплати	9.93	11.68	12.10	10.69	12.58	13.28	3.38	4.03
социални осигуровки	4.53	4.98	6.14	4.87	5.37	6.74	-3.27	15.95
амортизация	0.53	4.19	6.09	0.58	4.51	6.68	588.26	874.68
други	2.72	3.05	2.95	2.93	3.29	3.24	-1.27	-7.81
финансови	6.58	5.40	4.89	7.09	5.82	5.37	-27.87	-36.94
лихви	2.01	1.84	1.26	2.16	1.98	1.38	-19.49	-47.87
извънредни	5.26	1.26	2.42	5.66	1.35	2.66	-79.00	-59.91
общо	100.00	100.00	100.00	107.63	107.70	109.76	-12.10	-14.48

Равнището на производителността на труда на база нетна добавена стойност³⁹ на един зает, постигнато през първото и второто тримесечие на текущата година, е по-ниско от това в края на 1997г. съответно със 17 и 16%.

³⁸ При база последно тримесечие на 1997 г., дефлатор – индекс на цени на производител (ИЦП) спрямо декември 1997 г.; в наблюдението са включени 2885 фирми.

³⁹ Без амортизационните отчисления, в реално изражение; за дефлатор е използван ИЦП при база март 1994 = 100.

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



* Индекс на потребителските цени Март 1994 = 100

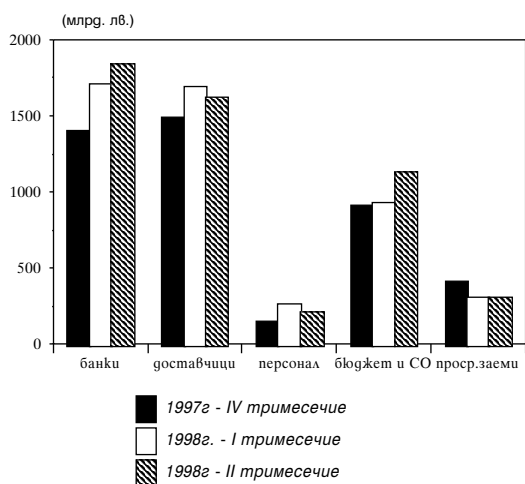
Източник: НСИ, АИАП

Това се дължи на отразените по-горе промени в структурата и обема на разходите, довели до влошаване на финансовите резултати на предприятията. Спрямо първото тримесечие на 1997 г. производителността, отчетена през същия период на текущата година е нараснала около 2.5 пъти, но все още е под нивата от 1995г. (най-високи за периода 1994-1998 г.) и спада с по-бързи темпове, отколкото разходите за труд. Решението на проблема трябва да бъде двупосочно – премахване на свръхзаемостта в обществения сектор и технологично обновяване на производството.

Проблемът за спазване на строги бюджетни ограничения от икономическите агенти е ключов за икономиката поради функциониращата в момента парична политика на валутен съвет. Оценка за силата на бюджетните ограничения може да се направи на основа на задлъжнялостта на фирмите.

За първото тримесечие задлъжнялостта нараства с 50% спрямо края на 1997 г. През второто тримесечие на годината задлъжнялостта намалява спрямо първото тримесечие, но отношението ѝ към продажбите се увеличава съответно от 80% в края на 1997 г. на 150% в края на март 1998 г. и 180% в края на юни т. г. Очевидно спадът на номиналните постъпления от продажби е с по-високи темпове, отколкото са темповете на намаляване на задлъжнялостта. Влошеното съотношение на задлъжнялостта към продажбите може да има временен характер, но ако конюнктурата не се подобри, фирмите трябва своевременно да реагират и да приспособят дейността си към новите условия.

**Задължения на предприятията в
обществения нефинансов сектор**



Източник: НСИ, АИАП

През второто тримесечие на 1998 г. спрямо първото намаляват задълженията в реално изражение на предприятията към доставчиците (с -10.4%) и към търговските банки (с -14.7%), но с 16.3% нарастват реално задълженията на фирмите към държавния бюджет и Националния осигурителен институт. Така държавата се идентифицира като икономически агент, разхлабващ финансовата дисциплина на предприятията от държавния сектор. Този проблем трябва да се реши до края на годината с изпълнението на приетите схеми за погасяване на задълженията към бюджета в повечето фирми и за преустановяване на натрупването на задължения към бюджета във фирмите, които са в изолация.

Отношенията на държавните фирми с банките очевидно се подобряват. През периода януари-март 1998 г. сумата на просрочените заеми намалява с около 20% спрямо края на 1997 г., а ползваните кредити като цяло нарастват. Според данните на фирмите от извадката получените през първото полугодие на 1998 г. дългосрочни кредити са нараснали 2.5 пъти⁴⁰ спрямо края на 1997 г. Това е обяснимо, като се имат предвид ниските печалби на преобладаващата част от предприятията, ограничаващи възможностите им за самофинансиране (като се изключат амор-

⁴⁰ Според показателите от паричния отчет вземанията на банките от нефинансовите държавни предприятия намаляват с около четири процента. Нараства кредитирането на частния нефинансов сектор. Съществуват различия и в обемите на отпуснатите кредити. Обяснението, което може да се даде е, че поради несвоевременното отразяване на структурните промени в балансите на държавните предприятия, дори и след тяхната приватизация, те продължават да бъдат причислявани към извадката на фирмите от обществения нефинансов сектор.

мизационните отчисления, които до края на 1997 г. бяха незначителни). От друга страна, финансовата стабилизация в резултат на валутния борг позволява дългосрочно кредитиране на реалния сектор при по-добра оценка на риска.

Ползването на привлечени средства крие риск от прекомерно нарастване на задлъжнялостта и възникващите впоследствие трудности при обслужването и затова основен акцент на фирменото управление трябва да бъде подобряването на финансовите показатели – максимизиране на печалбата и редовно обслужване на задълженията.

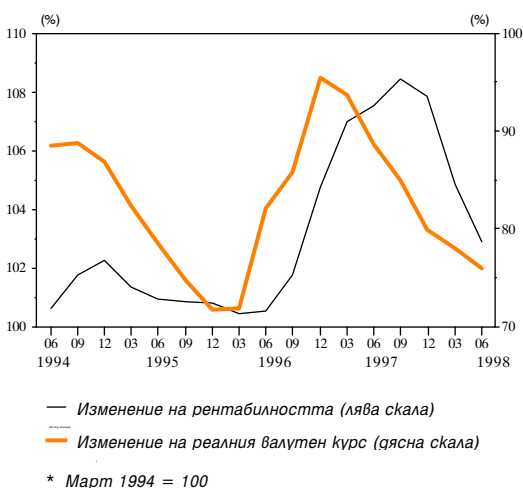
Финансовият резултат на износителите, дефинирани като фирми с дял на валутните постъпления в приходите от продажби над 50%, е повлиян от измененията в реалния валутен курс на лева спрямо долара при известен лаг във времето.

Трудно е да се твърди за наличие на видима и трайна връзка между рентабилността на продажбите за целия сектор и реалния валутен курс на лева спрямо долара поради колебанията в стойностите на първия показател през 1995 г. и първото тримесечие на 1996 г., въпреки че след този период движението и на двете променливи е приблизително едностранно (с лаг от едно или две тримесечия).

В края на 1996 г. и през цялата 1997 г. групата на износителите отчита висока рентабилност на продажбите, надвишаваща около пет пъти средната за обществения нефинансов сектор.

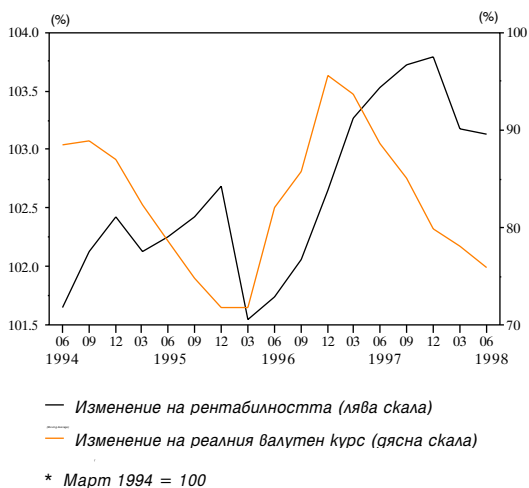
Влияние на фиксирания валутен курс върху финансовото състояние на фирмите

Рентабилност на продажбите и реален валутен курс (износители)*



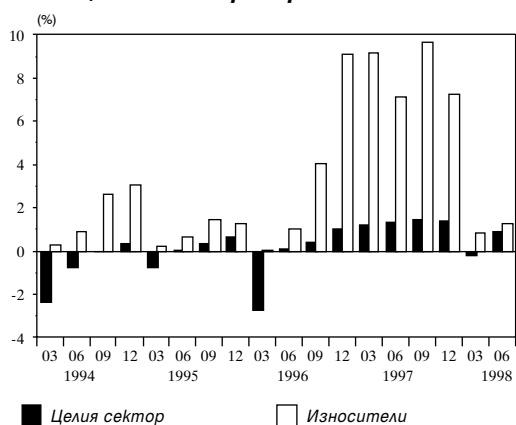
Източник: НСИ, АИАП

Рентабилност на продажбите и реален валутен курс (целият сектор)*



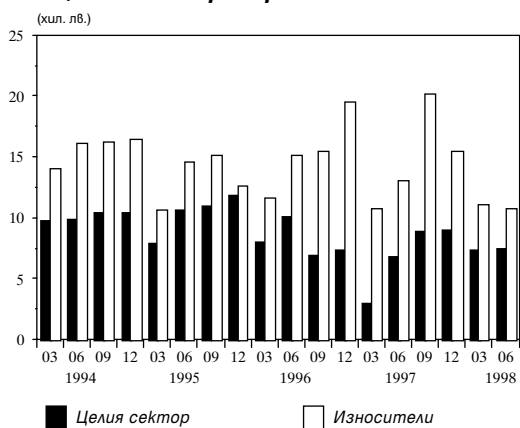
Източник: НСИ, АИАП

Брутна рентабилност на продажбите в целия сектор и при износителите



Източник: НСИ, АИАП

Производителност на труда за целия сектор и при износителите



Източник: НСИ, АИАП

Това се дължи преди всичко на обезценката на лева през този период. През периодите на по-скъпа местна валута финансовият резултат се влошава, което е очевидно за 1995 г. Подобна зависимост може да се приеме за вярна и за първата половина на 1998 г., но трябва да се отчете влиянието на фактора влошена конюнктура и намалението в доларовото изражение на постъпленията от износа, особено през второто тримесечие.

Производителността на труда, измерена на база нетна добавена стойност, създадена от един зает, е близо два пъти по-висока при експортно ориентирани фирми в сравнение с тази на обществения сектор като цяло и това е характерно за всички периоди от началото на 1994 г. до края на първото полугодие на 1998 г.

Сравнението на производителността на труда по периоди дава основание да се твърди, че българската икономика има потенциал за нейното повишаване, което дава реална възможност за компенсиране на покачването на реалния валутен курс и на спадащите международни цени на някои основни продукти. □

7. Ключови (и дискуссионни) въпроси за развитието на икономиката

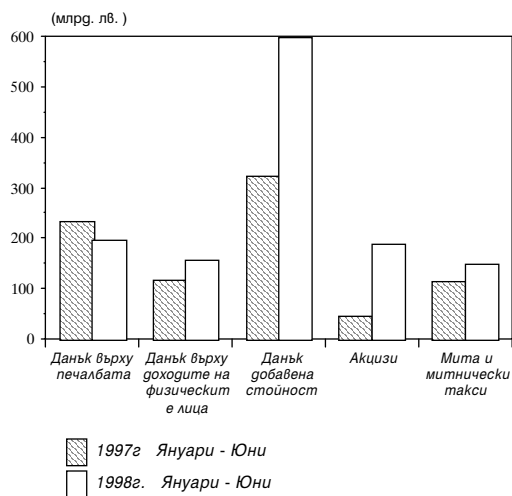
Фискална политика и финансова стабилност

Успешното прилагане на рестриктивна фискална политика се отрази благоприятно върху икономическото развитие на страната през първата половина на 1998г. В резултат спрямо същия период на предходната година е регистриран значителен изпреварващ растеж на приходите в бюджета, които в реално изражение⁴¹ са нараснали 1.4 пъти спрямо същия период на миналата година.

От началото на годината са в сила нови данъчни закони за корпоративно облагане, за облагане на физически лица и промените в закона за данъка върху добавената стойност (ДДС), чрез които се повиши данъчната дисциплина особено по отношение на частния сектор и физическите лица.

Новите закони за корпоративно облагане и за облагане на физически лица могат да се характеризират като неутрални, защото редуцираха значително повечето от съществуващите преди това данъчни облекчения. Почти равномерното разпределение на данъчните постъпления от данък печалба се дължи в голяма степен на въвеждането на новата база, върху която се начислява авансовия данък. Данъчно задължените лица са равнопоставени, като диференциация се прави между лица, завършили с печалба или на загуба. Задължението на първите да внасят своите авансови вноски всеки месец осигури

Реални приходи от основни данъци през първото полугодие на 1997г. и 1998г.



Източник: МФ, АИАП

⁴¹ Реалните стойности са дефлирани чрез индексите на потребителските цени на база на средна геометрична.

регулярни приходи на държавата, като по-високите стойности в края на тримесечията се формираха вследствие на авансовите вноски на лицата, приключили миналата година с отрицателен финансов резултат, но реализирали печалба през текущия период. Предвидена е и възможност данъчно задълженото лице да намали по собствена инициатива авансовите си вноски в случай, че очаква те да превишат дължимия годишен данък. Така отчасти се намалява данъчната тежест на лица, приключили миналата година на печалба и работещи през текущата на загуба.

Като цяло за първото полугодие на 1998 г. приходите от предприятията и финансовите институции са намалели с 10 млрд. лв. или с 22.5% в реално изражение в сравнение със същия период на миналата година. Това се дължи най-вече на извършената от държавни и частни предприятия преоценка на активите. Въпреки че коригиращите коефициенти не отразиха действителната инфлация, ревалоризацията намали бюджетните постъпления в началото на тази година.

В съответствие с новите принципи, залегнали в закона за облагане на доходите на физическите лица, от началото на тази година облагането на данъчно задължените лица се извършва на база на сумарния годишен доход, получен от трудови и извънтрудови правоотношения. Това нововъведение даде незабавно положително отражение върху бюджета чрез авансовите вноски и принуди всеки да декларира личните си доходи – стана невъзможно да се използва прехвърлянето на доходи към други лица с цел избягване на

данъци. Наред с опростяването на прогресивната годишна скала в таблицата за облагане беше въведен и единен необлагаем минимум както за доходите по трудови, така и за доходите по извънтрудови правоотношения.

Направените принципни изменения в закона за облагане на доходите на физическите лица допринесоха за почти двойното нарастване на постъпленията от този данък в бюджета за първото шестмесечие на 1998г. спрямо същия период на миналата година, както в същото време изгладиха динамиката на приходите по месеци. Положителен ефект оказа и разширяването на обхвата от дейности, облагани с патентен данък. Така, от една страна, бяха обхванати трудните за облагане дейности, а, от друга страна, в по-голяма степен се гарантира събираемостта на данъчните задължения.

Основен приходоизточник за бюджета е данъкът върху добавената стойност (ДДС). Новият по-висок праг на регистрацията от 75 млн. лв. облагаем оборот насърчи фирмите да реализират и отчитат по-големи обороти с цел да запазят правото си на приспадане и възстановяване на данъчен кредит. В резултат постъпленията от данъка се увеличиха над 2.7 пъти в сравнение с първата половина на миналата година. Промениха се и условията за възстановяване на превишението на данъчния кредит над сумата на начисления от данъчно задължените лица данък – когато няма други изискуеми задължения към държавата, регистрираното лице приспада данъка за възстановяване през следващите шест месеца. По този начин се пре-

готврати изтичането на средства от бюджета под формата на данъчен кредит чрез заобикаляне на разпоредбите на ЗДДС.

Структура на данъчните приходи на републиканския бюджет

	Данък върху печалбата	Данък върху дивидентите и доходите на юридически лица	Данък върху доходите на физическите лица	Данък върху оборота (ДДС)	Акцизи	Мита и митн. такси	Други данъци
01.01-30.06 1995	12.3%	0.0%	13.9%	38.1%	11.9%	13.4%	9.9%
01.01-30.06 1996	15.5%	0.0%	13.1%	38.6%	12.4%	12.5%	7.9%
01.01-30.06 1997	27.9%	0.2%	13.9%	38.6%	5.5%	13.6%	0.2%
01.01-30.06 1998	14.9%	0.5%	11.9%	45.4%	14.2%	11.2%	2.0%

През първото шестмесечие общите разходи на бюджета намаляха в реално изражение с 4.9% спрямо предходната година поради важна промяна в структурата им. През предходните години основно перо на разходите бяха лихвените плащания най-вече по вътрешния държавен дълг, докато през първата половина на 1998 г. преобладават нелихвените разходи, като разходите за стоки и услуги се увеличиха с 60% в реално изражение, а държавните инвестиции скочиха над 7 пъти спрямо юни 1997 г.

До края на юни 1998 г. са изплатени 47.7% от лихвените плащания към Парижкия клуб и 97.1% към Лондонския клуб за годината, като общо са изпълнени 69% от годишните задължения по лихви по закона за държавния бюджет за 1998 г. Независимо от това, лихвените разходи спаднаха близо два пъти в сравнение с първата половина на 1997г. поради

голямото съкращение на платените лихви по вътрешния дълг – реално намаление от 6.9 пъти вследствие на редуциране на плащанията по вътрешния дълг⁴².

За пръв път през 1998 г. бюджетът регистрира касов излишък за първото полугодие. Нуждата от финансиране силно се сви, което позволи без проблем да се спазва забраната за пряко финансиране на бюджетния дефицит от централната банка. Не се почувстваха затруднения и поради по-ниските постъпления от приватизация – за първото полугодие са изпълнени само 7.8% от предвидените по закона за държавния бюджет за 1998 г. постъпления от приватизация. Бюджетът се финансираше чрез емисия на вътрешен дълг и покупка на специални права на тираж от Българската народна банка, съответстващи на траншовете по споразумението с Международния валутен фонд (МВФ).

В края на първото шестмесечие с най-голям дял от общия вътрешен дълг е дългът по държавни ценни книжа (ДЦК), емитирани в процеса на трансформиране на квазифискални дефицити на държавни фирми и банки в държавен дълг (36%), следван от прекия дълг към кредитните институции⁴³ (30%), гарантиран от държавата дълг⁴⁴ (18%), дълг в ДЦК, емитиран за финансиране на бюджета (16%).

⁴² По реда на чл.45 от ЗБНБ към вътрешните лихви се включват и лихвените плащания към МВФ.

⁴³ Представлява дълг на правителството към БНБ по чл. 45 от закона за БНБ – закупуване на траншовете от МВФ от Министерство на финансите.

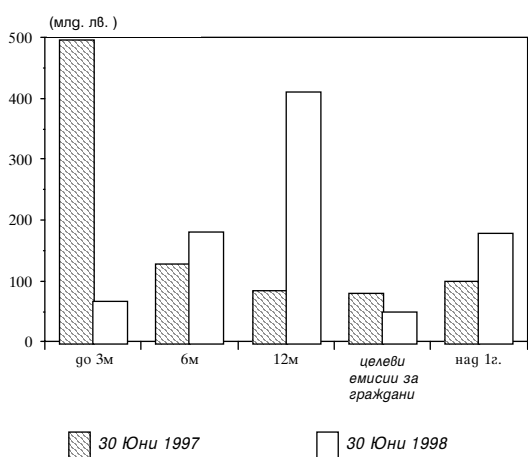
⁴⁴ От юни 1998г. в Министерство на финансите е въведен регистър и на държавно гарантирания дълг.

Общото реално намаление на вътрешния дълг⁴⁵ през юни 1998г. спрямо юни 1997г. е с 56%. Наблюдава се и по-добро покритие на вътрешния дълг с текущи приходи. Докато към края на първото шестмесечие миналата година то е било 25%, тази година за същия период възлиза на 80%. В резултат, отношението приходи към лихвени плащания, което показва способността на държавата да обслужва лихвените си задължения по вътрешния държавен дълг нарасна от 1.37 в края на първото полугодие на 1997 г. на 13.42 през същия период на 1998 г.

Най-голям дял от наличните в обращение дългови ценни книжа запазиха едногодишните ДЦК (46%), следвани от книжата с матуритет над 1 г. (20%) и шестмесечните (19%). Вследствие на процеса на стабилизация в страната постепенно се увеличи и обемът на средносрочните и дългосрочните ДЦК, като за първото шестмесечие те са нараснали с 16.2%.

Ефектът от намаляването на емисиите ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, се отрази върху икономическите процеси в дъга аспекта. От една страна, търсенето на ДЦК от финансовите институции нарасна. Средно за първата половина на 1998 г. заявените поръчки бяха над два пъти по-големи по обем от реализираните. Това предизвика покачване на средните продажни цени и доведе до плавно намаляване на доходността на ценните книжа.

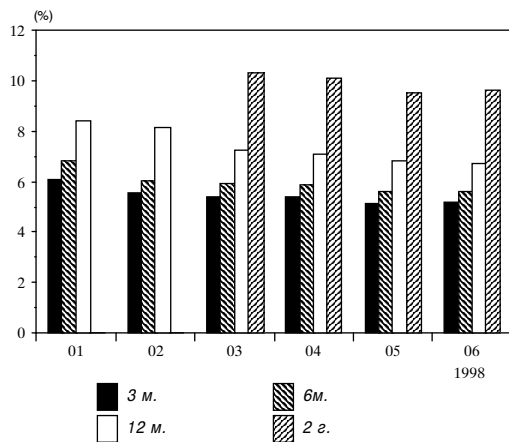
ДЦК в обращение към 30.06.1997г. и 30.06.1998г.



Източник: МФ, БНБ

⁴⁵ Тук не са включени предоставените на МФ кредити по реда на чл. 45 от ЗБНБ и вътрешните държавни гаранции.

Годишна доходност на емисиите на ДЦК



Източник: МФ, БНБ

Ликвидността в банковата система значително се увеличи, тъй като по-малките нетни емисии на ДЦК освободиха ресурси, които се насочиха към кредитиране на неправителствения сектор – главно домакинствата и частния сектор. По този начин се преодоля ефектът на изтласкване на реалната икономика от достъпа до кредитни ресурси, който доминираше финансовия пазар на страната през предходните години.

В свръхкраткосрочен план върху ликвидността в банковата система влияят и действията на БНБ като касов изпълнител на бюджета. Тъй като постъпленията в бюджета през първата половина на тази година бяха сравнително равномерни, банките не изпитаха внезапни ликвидни разриви.

Различната цикличност в приходната и разходната част на бюджета прави невъзможно постигането на балансираност в краткосрочни периоди. Формирането на фискален резерв в БНБ има за цел да изглажда тези неравновесия. Ето защо средно за първите шест месеца на 1998 г. се наблюдава увеличение на депозита на правителството с 6.2%.

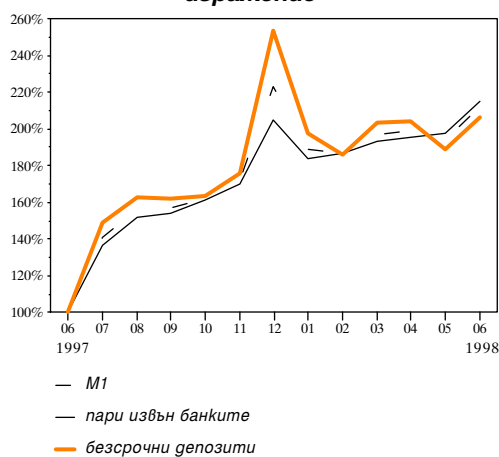
В обобщение, стабилната финансова позиция на държавния бюджет позволи през първата половина на 1998 г. да се намалят лихвените проценти по държавния дълг, да се увеличи ликвидността в банковата система и да се гарантира редовното обслужване на външния дълг. Кризата в Азия и в Русия не се отрази върху бюджетното финансиране и лихвите именно поради балансирането на бюджетните приходи и разходи и добрата стра-

тегия по управление на държавния дълг в посока към увеличаване на матурирещата му структура. Поддържането на балансиран бюджет е задача и за следващите години от развитието на страната. По този начин бюджетът, а чрез него и финансовата система, стават по-малко уязвими по отношение на външни шокове – гаранция за нормалното функциониране на системата на валутен съвет.

Как функционира банковата системата при валутен съвет

Процесът на ремонетизация

Изменение на паричния агрегат М1 и неговите компоненти в реално изражение



Източник: БНБ, АИАП

Първият ефект на финансовата стабилизация беше бързото нарастване на паричния агрегат М1 от февруари 1997 г. до август 1997 г., след което темповете на изменение останаха положителни, но значително по-ниски (с изключение на декември 1997 г.).

През първата половина на 1998 г. този процес на практика продължи, ако се отчете сезонността в динамиката на паричните агрегати и променената им структура⁴⁶. В сравнение с декември 1997г. широките пари (М3) намаляха в реално изражение с 1.7%⁴⁷. Това се дължи на свиването на тесните пари (М1) с 4.9% и на квазипарите с 2% в реално изражение. Единствено депозитите срещу внос и блокираните депозити се увеличиха

⁴⁶ В динамиката на паричните агрегати се наблюдава сезонност, съответстваща на сезонността в динамиката на БВП. Първите шест месеца са традиционно слаби за икономиката на България, а втората половина на годината е традиционно силна.

⁴⁷ Реалното изменение на паричните агрегати, съдържащи левов и валутен компонент е отчетено чрез дефлиране на левовия компонент с индекса на потребителските цени за съответния период и представяне на валутния компонент в лева по централния курс на БНБ от последния работен ден на месеца непосредствено предхождащ периода.

реално с около 30%, но поради ниското си относително тегло (6%) в общия обем на широките пари не компенсирала спада на останалите компоненти. От друга страна, парите извън банките се увеличили реално спрямо края на 1997г. с 5.3%, като това увеличение се осъществи главно през месец юни. През същия месец се наблюдава и увеличение на безсрочните депозити, чийто спад през предходните месеци беше основната причина за съкращението на паричния агрегат M1.

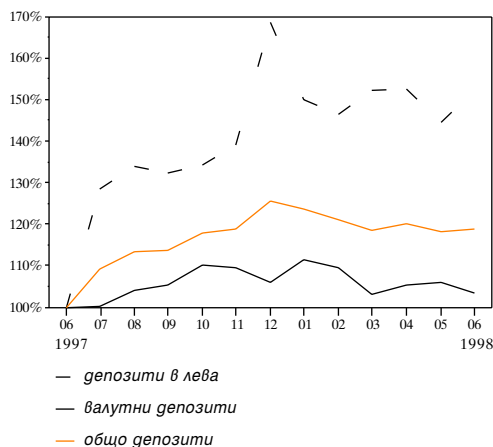
Ремонетизацията означава, че процесът на доларизация е преустановен и левът успешно изпълнява функцията си на платежно средство и средство за размяна. Банките могат да задълбочат процеса на ремонетизация като въвеждат нови банкови услуги (дебитни и кредитни карти, home banking, различни кредитни улеснения).

Доверието в банковата система

След краха на финансовата система в края на 1996 г. и началото на 1997 г. доверието в банковата система се връща бавно. Функцията си на средство за спестяване левът ще доказва много по-дълго, отколкото функцията си на платежно средство. Симптом на този процес е бавното възстановяване на депозитната маса.

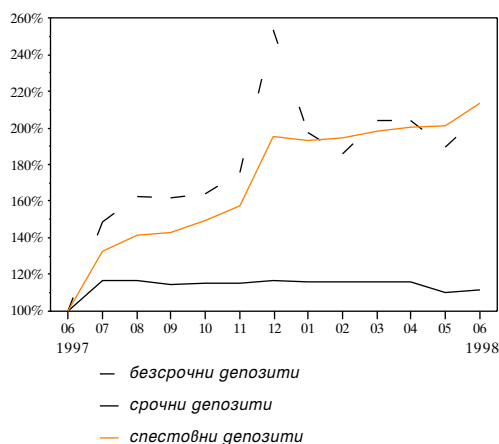
След скокообразното увеличение на депозитната маса през втората половина на 1997 г., изразяващо се преди всичко в нарастване на левовия компонент на депозитите с 68% в реално изражение, през първите шест месеца на 1998 г. се отчете реално съкращение на левовите депозити с 9.7%.

Изменение на депозитите в реално изражение



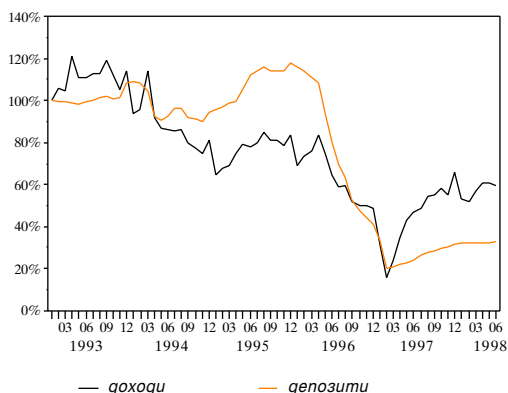
Източник: БНБ, АИАП

Изменение на левовите депозити в реално изражение



Източник: БНБ, АИАП

Доходи и депозити на населението в реално изражение



Източник: БНБ, НСИ, АИАП

Една от причините за този спад е в увеличението на депозитите през декември 1997 г. и последващото използване на тези спестявания за покриване на разходи на фирмите и домакинствата. Втора причина е динамиката в доходите, които все още са в процес на възстановяване, когато потреблението е високо като дял в дохода и е рано за увеличение на склонността към спестяване.

Ефект върху депозитната база оказват и лихвените проценти, които в реално изражение за първите шест месеца на годината са все още с отрицателна стойност, независимо че в сравнение със съответния период на предходните две години реалните лихви са много по-благоприятни за спестителите.

Вероятно при трайно установяване на положителни стойности на реалните лихвените проценти по срочните левови депозити ще се промени отношението на икономическите субекти към тази форма на спестяване.

Номинални и реални лихвени проценти по едномесечните срочни депозити

	1993-VI	1994-VI	1995-VI	1996-VI	1997-VI	1998-VI
номинални	24.45	26.93	26.61	20.14	54.09	1.4
реални	-7.55	-20.36	9.88	-18.57	-73.62	-0.92

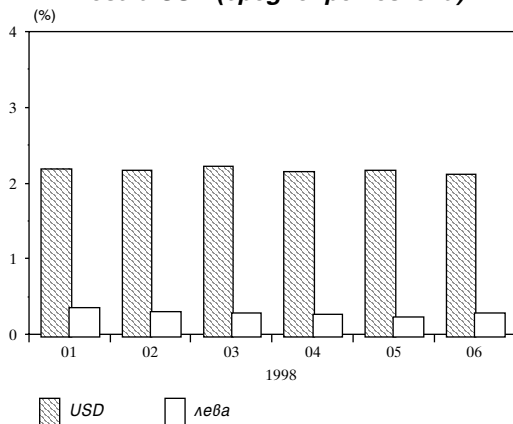
Спестовните депозити продължават да нарастват и през първата половина на 1998 г. Очевидно при установените лихвени равнища домакинствата предпочитат депозитите с по-висока ликвидност.

Валутните депозити, които в периода след въвеждането на валутния съвет до края на 1997 г. се увеличиха с около 6%, през първата половина на 1998 г. намаляха с 2.3%. Тяхната динамика се определя от изменението на депозитите в чуждестранна валута на държавните и частни предприятия, които предпочитат да държат по-голямата част от свободните си парични средства по валутни сметки в търговските банки, като в периодите, когато изпитват нужда от повече левове (например при плащане на дължимите данъци към държавния бюджет) намаляват остатъците по сметките си във чуждестранна валута и увеличават безсрочните си левови депозити. Тези колебания са породени от по-високите лихвени проценти по валутните депозити. Депозитите на домакинствата в чужда валута продължават бавно да се увеличават.

Структурата на депозитите на отделните стопански субекти показва, че продължават да преобладават депозитите в чуждестранна валута, въпреки увеличението на левовите депозити, особено при държавните и частни фирми.

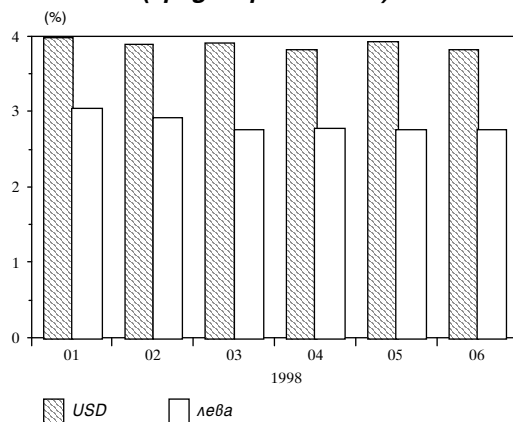
Изменението на депозитите на държавните и частни предприятия е до голяма степен израз на промените в тяхното финансово състояние и в структурата на секторите – свиване на държавния сектор поради приватизацията. Спрямо края на 1997 г. депозитите на частните предприятия в търговските банки са намалели реално със 7.2%, а на държавните съответно с 23.4%.

Ефективни годишни лихвени проценти по безсрочните депозити в лева и USD (среднопретеглени)



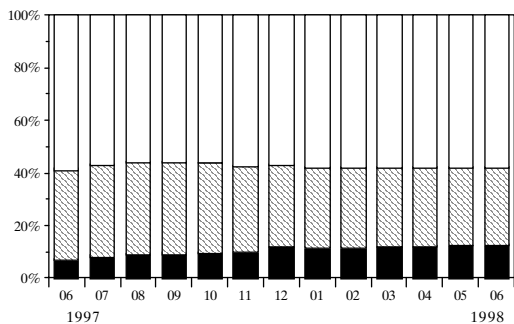
Източник: БНБ

Ефективни годишни лихвени проценти по срочните депозити в лева и USD (среднопретеглени)

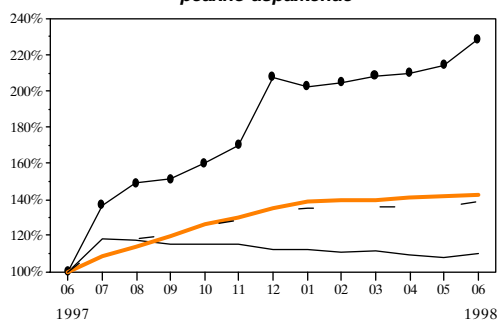


Източник: БНБ

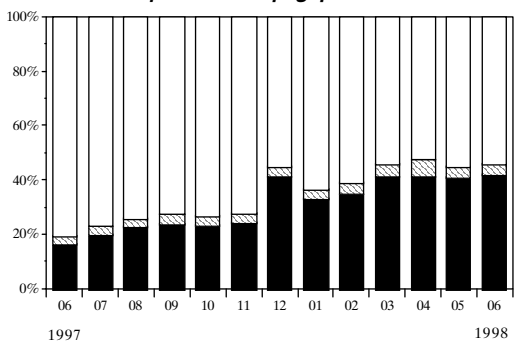
Структура на депозитите на населението



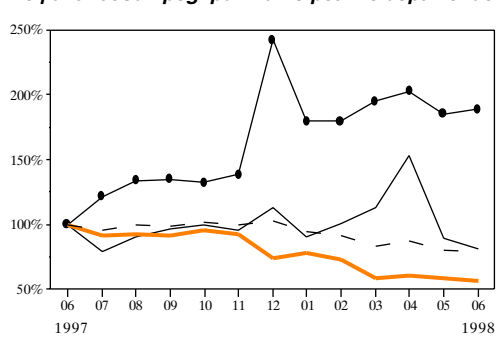
Изменение на депозитите на населението в реално изражение



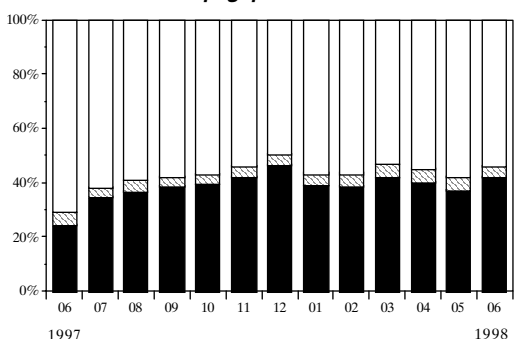
Структура на депозитите на държавните нефинансови предприятия



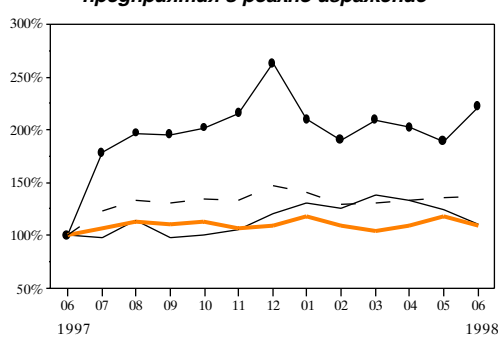
Изменение на депозитите на държавните нефинансови предприятия в реално изражение



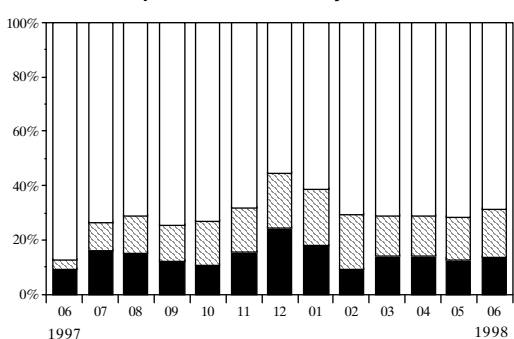
Структура на депозитите на частните предприятия



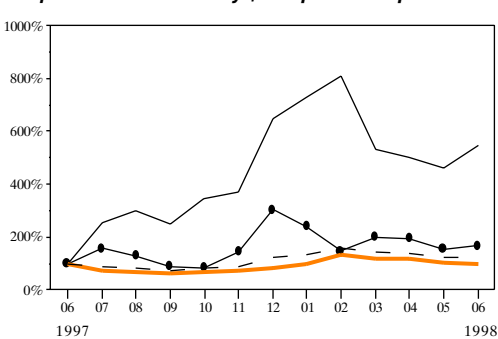
Изменение на депозитите на частните предприятия в реално изражение



Структура на депозитите на небанковите финансови институции



Изменение на депозитите на небанковите финансови институции в реално изражение



безсрочни
 срочни
 депозити в чужда валута

Източник: БНБ

безсрочни
 срочни
 депозити в чужда валута
 общо депозити

Източник: БНБ, АИАП

Освен ниските лихвени проценти по левовите депозити, причините за спада на депозитната маса през първата половина на 1998 г. могат да се търсят и в новоприетия закон за гарантиране на влоговете в банките, чиято горна граница за гарантиране на влог в дадена търговска банка е левовата равностойност на около 2800 щ.д. Вярно е, че сравнително ниската горна граница на защита би трябвало да стимулира вложителите да депозират спестяванията си в най-стабилните във финансово отношение търговски банки. От друга страна, при липсата на кредитен рейтинг на банките, опериращи в България, степента на защита на влоговете не насърчава притежателите на големи парични средства в наличност (главно чуждестранна валута) да ги влягат в банковата система.

Общата динамика на депозитите показва, че доверието в банковата система се възстановява бавно. Независимо от добрите финансови показатели на повечето търговски банки, все още над 700 млн. щатски долара от изтеглените през периода на финансова криза (около 900 млн. щ.д) остават извън банковата система. Възможно е част от тази валута да обслужва платежния оборот в страната (особено що се отнася до сивата икономика).

Паричен мултипликатор

	06.97	12.97	01.98	02.98	03.98	04.98	05.98	06.98
ОБЩ ПАРИЧЕН МУЛТИПЛИКАТОР	3.62	2.77	3.00	3.12	3.10	3.10	3.07	2.93
Пари извън банките/Депозити (%)	16	27.93	25.72	26.68	27.07	28.04	29.02	30.78
Банкови резерви/Депозити (%)	16.10	18.28	16.12	13.92	13.92	13.23	12.99	13.80

Увеличаването на отношението пари извън банките към депозити е косвен индикатор за намаляващото участие на чуждестранна валута като платежно средство в българската икономика. Връщане на значителна част от чуждестранната валута, държана под формата на банкноти от стопанските субекти, в банковата система би увеличило паричния мултипликатор и възможностите за кредитиране на реалната икономика от страна на търговските банки.

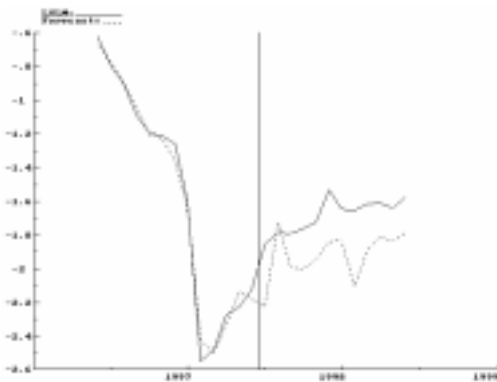
Има ли промяна във функцията на търсене на пари?

Анализът на динамиката на основните парични агрегати показва почти еднократно им увеличение непосредствено след въвеждането на валутен съвет и ниска скорост на изменение след това. Възниква въпросът дали има промяна във функцията на паричното търсене в периода след въвеждането на валутен съвет. Този въпрос може да се постави поне по два начина. Първо, дали има промяна на зависимостта, управляваща **равнището** на паричното търсене, и, второ, дали има промяна на зависимостта, управляваща **изменението** в паричното търсене. От гледна точка на макроикономическата политика първата постановка е необходима за програмиране на равнищата на паричните агрегати. При обвързване на паричната динамика с относителни величини като икономически растеж и инфлация е важна втората постановка.

Оценката⁴⁸ се прави на база на линейна система от променливи, които представляват логаритмите на базисни индекси⁴⁹ на левовия компонент на М2 в реално изражение, на реалния БВП, на курса на щатския долар към лева и на потребителските цени. Тези променливи участват с два лага, включени са и фиктивни месечни променливи за улавяне на сезонността. За екзогенен е приет валутният курс.

При първото оценяване на системата от уравнения въз основа на данните за периода януари 1994 г. – юни 1997 г. диагностичните статистики на остатъците са приемливи⁵⁰. Но прогнозите, получени от системата уравнения за периода след въвеждане на валутния съвет, показват системни тестове, които категорично отхвърлят постоянство на коефициентите (равнище на значимост пог 0.1%).

Очевидно оцененото уравнение подценява равнището на левовото парично търсене след юни 1997 г., като разликата между прог-



— по действителни данни
 -- по данни от модела

⁴⁸ Следван е подходът на Hendry (Hendry D., *Dynamic Econometrics*, 1995), при който моделирането започва с оценяване на най-обща линейна система уравнения, обвързваща изследваните променливи. Само ако системата има задоволителни свойства, се пристъпва към проверка за валидност на ограничения върху нея, крайният резултат от които е модел, подлежащ на икономическа интерпретация. Тъй като постоянството на коефициентите е едно от свойствата, които общата система трябва да има преди да бъде ограничена, проверка за постоянство се извършва веднага след нейното оценяване. Дотук спира и представения анализ.

⁴⁹ База декември 1993 г.

⁵⁰ Тестът за автокорелация до трети ред не отхвърля липсата ѝ при равнище на значимост до 35% за всяко едно от уравненията, за авторегресионен хетероскедастичитет до трети ред при равнище на значимост 65%, а за нормалност – 25%.

нозирани и действителни стойности е сравнително постоянна.

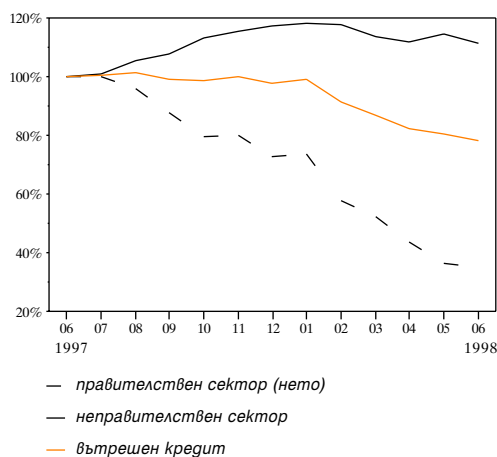
При добавяне на фиктивна променлива за отчитане на тази разлика, която е именно еднократното юлско увеличение на парите в лева и повторно оценяване на системата за периода януари 1994 – юни 1998 г., изчезват основанията за отхвърляне постоянството на коефициентите. Диагностичните статистики за автокорелация и хетероскедастичитет са сходни с тези на системата без фиктивна променлива, от свойствата на остатъците отпада обаче нормалността (при равнище на значимост 1%). Все пак това не застрашава извода, тъй като емпиричните стойности на тестовите статистики са значително под критичните.

Изводът, който може да се направи на база на иконометричния анализ е следният. В България се наблюдава еднократно увеличение на равнището на левовото парично търсене през месеца на въвеждане на валутния съвет. Това увеличение не може да се обясни с традиционните фактори – растеж, инфлация и доходност. То не е временно, след което паричната маса да се върне на равнището от юни, а е трайно, т.е. при дадени растеж, инфлация и доходности левовото парично търсене след юни 1997 г. е по-голямо от теоретично изчисленото при стария режим с активна централна банка. От гледна точка на целите на анализа трябва да се заключи, че е променена зависимостта, управляваща **равнището** на паричното търсене. Резултатите от анализа не подкрепят допускането, че е променена и зависимостта,

управляваща относителните изменения в левовото парично търсене. Тази зависимост е била нарушена единствено през юли 1997 г., след което икономическите агенти са запазили непроменено своето поведение, което са формирали в условията на нестабилна и висока инфлация. Може да се очаква, че при малки промени в следваната икономическа политика в посока към отхлабване на рестрикциите, те ще реагират със свиване на търсенето на левове и ще се насочат към чуждестранна валута.

Динамика на вътрешния кредит

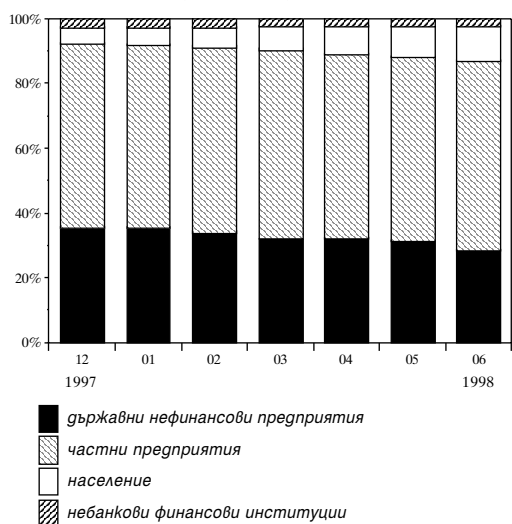
Динамика на вътрешния кредит в реално изражение



Източник: БНБ, АИАП

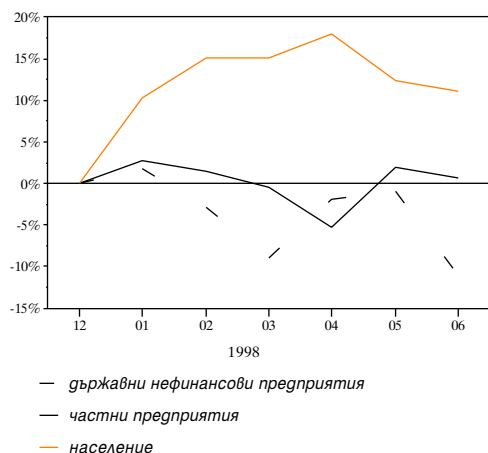
През първата половина на 1998 г. вътрешният кредит намаля реално с 20.4% главно поради съкращението на нетните вземания от правителството (с 54.6% в реално изражение). Кредитите за неправителствения сектор спаднаха реално с 4.3% поради съкращаване на вземанията на търговските банки от държавни нефинансови предприятия с 23.8%. Намалението на кредитирането, особено на държавните нефинансови предприятия, е резултат и на завишената финансова дисциплина след въвеждането на валутен съвет, довела до намаляване на просрочените задължения на тези предприятия към банките. Кредитите за частните предприятия също намалеха в реално изражение с около 1.1%, но настъпи структурна промяна, като кредитите във чуждестранна валута намаляха, а кредитите в национална валута нараснаха реално с 25%. Преобладаващата част от новите кредити за държавните и частни предприятия са краткосрочни (79% от левовите кредити и 61% от кредитите в

Структура на кредита за неправителствения сектор по кредитополучатели



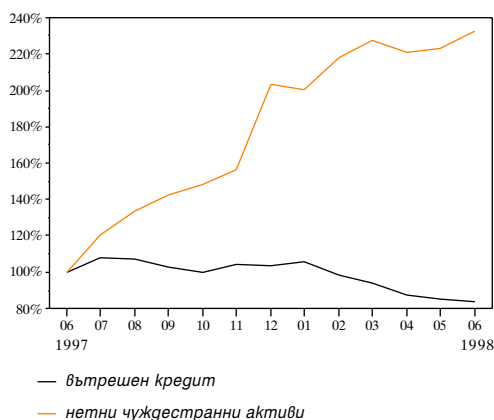
Източник: БНБ, АИАП

Номинално месечно изменение на кредитите за неправителствения сектор по кредитополучатели



Източник: БНБ, АИАП

Номинално изменение на вътрешния кредит и на нетните чуждестранни активи



Източник: БНБ, АИАП

чуждестранна валута през юни). Вземанията на банките от домакинствата продължават да бележат устойчив месечен темп на нарастване (13.4% средномесечно от началото на 1998 г.).

Ограничаването на кредитите е съпроводено с увеличаване на нетните чуждестранни активи на банковата система, както и общо на активите с по-висока ликвидност. Очевидно търговските банки оценяват степента на риск в реалната икономика като висока и предпочитат да държат все още значителна част от активите си под формата на депозити в чуждестранни банки и други по-малко рискови, но с по-малка доходност активи. На тази отрицателна тенденция противодействува сравнително високата активност, проявявана от клонове и филиали на чуждестранни банки в областта на кредитирането на български предприятия. От друга страна, по-строгите изисквания на новия Закон за банките, както и наредбите на БНБ по отношение на капиталовата адекватност, обезпеченията на големите кредити, изискванията за провизиране на рисковите експозиции принуждават банките да бъдат предпазливи при увеличаване на кредитите за неправителствения сектор като активи с най-висока степен на риск.

Икономически растеж

Трансформацията на българската икономика от командна в пазарна продължава. От 1990 до началото на 1997г. този процес протичаше неравномерно, с големи стъпки назад в периода от 1994 до края на 1996 г. Едва от средата на 1997г., с приемането на радикална икономическа програма за реструктуриране и развитие на пазарната икономика се създават условия за здравословен икономически растеж през следващите години. За първата половина на 1998г. българската икономика все още е във фазата на възстановяването след дълбоката вътрешна криза от 1996 и началото на 1997г.

Има два съществени източника на растеж през първото полугодие на 1998г.⁵¹ Първият е индуциран от по-голямото крайно търсене в икономиката, което се изрази в увеличение на потреблението в реално изражение. Повисоките доходи, особено по-голямата сигурност в бъдещите доходи, както и растежът на потребителските кредити, активизираха вътрешното търсене в сравнение със съответния период на 1997 г. Вземанията на банковата система от населението са се увели-

⁵¹ Има ли икономически растеж през 1998 г.? Тази дискусия се води оживено още от началото на годината. Проблемите възникват поради противоречивостта на данните за различните показатели на икономиката. Ако се съди по развитието на заетостта, работната заплата, потреблението, паричните агрегати – да, има икономически растеж. Ако се съди по данните за фирмите от държавния сектор или по продажбите на промишлеността – категоричността на отговора се поставя под съмнение. Оценката на експертите от Агенцията за икономически анализи и прогнози е за икономически растеж от поне 4-5% за 1998 г. Недооценяването на растежа от данните се дължи на недоброто обхващане на процесите в частния сектор, както и от несъпоставимостта на базата за сравнение по обхват на фирмите за държавния сектор.

чили близо два пъти през периода януари-юни 1998 г. докато вземанията от правителството са спаднали значително в сравнение със същия период на миналата година.

Износът през първите шест месеца на 1998 г. е спаднал в номинално доларово изражение с 9.4% в сравнение с шестте месеца на 1997 г. Поради липсата на дефлатори на износа е трудно да се оцени изменението на физическия обем на износа, а именно това е показателят, който влияе върху темповете на икономически растеж в страната.

Вторият източник на икономически растеж е „статистически“. Повишаването на прага за регистрация на ДДС до 75 млн. лв. годишни продажби (нето от ДДС) мотивира търговците да регистрират повече сделки в сравнение с 1997 г. По тази причина, както и поради растежа на вътрешното потребление, приходите от косвени данъци нараснаха със 78% в реално изражение в сравнение с първото полугодие на 1998 г.

Анализът на икономическите процеси, направен в предходите глави на обзора, натезжава в ползва на активна икономическа дейност през 1998 г. в резултат на стабилизацията и предвидимостта в икономиката. През следващите години не е реалистично да очакваме вътрешното търсене да е двигател на растежа, тъй като вътрешният пазар на страната е ограничен. „Ефектът от измерването“ също така е еднократен. Факторите на растежа през 1998 г. са по-скоро краткосрочни, отколкото дългосрочни. Отрицателно явление е липсата на значими чуждестранни инвестиции, които единствено могат

да изведат икономиката на траекторията на устойчив икономически растеж.

Същественият проблем на икономическата политика е мобилизирането на местните спестявания за финансиране на краткосрочния и дългосрочния капитал и развитието на банковата система като ефективен център за финансово посредничество. Първата задача е да се привлекат свободните парични ресурси в банковата система. Реформата на пенсионната система и на здравеопазването има за цел именно да акумулира ресурси с относително дългосрочен характер. Втората задача е да се развие вътрешният кредитен пазар. През 1997 г. банките изнесоха една част от ресурсите си извън страната. Този процес беше преустановен през първата половина на 1998 г., но депозитите им в чужбина не са върнати обратно в страната. Очевидно банките оценяват съотношението риск/възвръщаемост за по-благоприятно в чужбина, отколкото в България, и по тази причина инвестират ресурсите си извън страната.

Финансовата стабилизация елиминира голяма част от системния риск в икономиката, свързан с резките промени на валутния курс, лихвата и др. Какви са източниците на риск след финансовата стабилизация и как да се намали риска в икономиката?

Първият източник на несигурност е неясната структура на собствеността в икономиката. Схемата на приватизация постави участниците в приватизацията в неравнопоставено положение и създаде условия за прикриване на интереси и изкривяване на цената

на капитала. Работническо-мениджърските дружества се радваха на много големи преференции от останалите участници в приватизацията в термините на срокове за плащане и платежни инструменти. Премахването на преференциите на работническо-мениджърските дружества в сделките за големите предприятия е стъпка в посока на прозрачност на приватизационните сделки и поставяне на всички участници в приватизацията при еднакви условия⁵².

Вторият източник е неефективната съдебна система, която не е в състояние да осигури принудителното изпълнение на договорите и бързата ликвидация на длъжника. Все още е изключително трудно кредиторът да осъди длъжника и да си получи вземанията. Неефективната съдебна система стои в основата на големия "moral hazard" в икономиката и повишава риска на кредитора.

Третият източник на несигурност е съществуването на монополи в структурата на българската икономика. Държавните монополи в България имат непазарно поведение и показват влошени показатели за обща рентабилност, ниска финансова дисциплина и неефективно използване на ресурсите (с изключение на Националната електрическа компания). Очевидно при държавните предприятия монополната сила се изразява предимно в натрупване на огромни загуби, което води до неефективно структуриране на икономиката и заплашва общата финансова стабилност.

⁵² С промените в Закона за приватизация от април 1998 г.

Вторият ключов въпрос за икономическото развитие е какви източници за финансиране на икономическия растеж са достъпни за България.

Източниците на ресурси за финансиране на дългосрочния капитал са три: печалба, увеличаване на собствения капитал и дългосрочни кредити.

Финансовото състояние на държавните нефинансови предприятия предполага ограничен собствен ресурс за инвестиции. Положителен ефект върху инвестиционната активност на фирмите може да окаже ревалоризацията на активите им от началото на 1998 г. и промяната в закона за корпоративно облагане, чрез която става възможно начисляването на ускорена амортизация.

Банковата система не е в състояние да отпусне дългосрочни кредити най-малко поради големия дял на краткосрочните пасиви в консолидирания баланс на системата. Разумно е допускането, че банките ще финансират краткосрочния капитал, а капиталовите пазари ще финансират дългосрочния капитал. Икономическият растеж тясно корелира с развитието на капиталовия пазар. Практиката е показала, че добре регулираният капиталов пазар е по-ефективен в акумулирането на спестяванията и насочването им към перспективни производства, отколкото пряката или косвена (чрез държавни гаранции на частните кредити) намеса на държавата в инвестиционната активност. □

8. Заключение

На основа на направения анализ могат да се изведат следните отрицателни тенденции в развитието на българската икономика вследствие на конюнктурата със съответните мерки за противодействие:

- Спагът в постъпленията от износа не може да се компенсира от намалените цени на вносните стоки. Доколкото структурата на българския износ се характеризира с широко разнообразие на предлагани на външните пазари стоки, то съществува потенциал за гъвкаво реагиране на отрицателните тенденции в конюнктурата чрез увеличаване на износа на стоки и услуги, които досега са имали незначителен дял в общия износ. Членството на страната в СТО, споразумението за асоцииране с Европейския съюз, членството в ЦЕФТА, създаването на зона за свободна търговия с Турция – това са мерки, насочени към разширяване на границите на българския износ. Разбира се, тези споразумения отварят и българския пазар за вносни стоки, с което ще се повиши конкуренцията. Една от задачите, които трябва да се решават през следващите години е именно създаването на добре функционираща пазарна икономика, способна да устои на конкурентния натиск от страна на фирмите от Европейския съюз.

- Отгръпването на чуждестранните инвеститори от нововъзникващите пазари вследствие на финансовата криза в Азия и Русия се отрази върху слабия поток на капи-

тали в България вместо очаквания мощен приток на инвестиции след въвеждането на валутния съвет от 1 юли 1997 г. Договорената финансова помощ и заеми от Европейския съюз, Международния валутен фонд и Световната банка компенсират липсата на чужди капитали и в бъдеще ще позволят, дори при по-продължително отдръпване на чуждестранните инвеститори, да се запази равнището на валутния резерв на страната и да се осигури нормалното функциониране на валутния съвет.

■ Дефлацията в световната икономика спомогна за по-бързото овладяване на инфлацията в България и свеждането ѝ до едноцифрено число – близко до инфлацията в развитите страни, в рамките на първата година след въвеждането на валутен съвет в страната. Стабилизирането и дори лекото намаление на вътрешните цени има положително въздействие върху потреблението, но създава опасност за финансовото здраве на фирми, които повишават разходите си, най-вече за работна заплата, независимо от спада на номиналните приходи от продажби. По тази причина и задлъжнялостта на фирмите, нормирана с продажбите, се увеличава. Те стават уязвими за нови шокове и представляват опасност за финансовата стабилност на икономиката. Тези процеси бяха открити във финансовото състояние на извадка от около 3000 държавни фирми. Няма данни, по които да се оцени доколко те са валидни и за частните фирми. Но очевидно е, че всички фирми трябва да предприемат спешни мерки за реструктуриране на разходите си, за да

могат да устоят на трусовете на международните пазари и на повишаване нивото на вътрешна конкуренция с либерализирането на външната търговия.

Бързото намаление на месечните темпове на инфлация има положително въздействие върху износителите, защото предотвратява процеса на вътрешно реално надценяване на фиксирания валутен курс, което би се получило при по-високи темпове на инфлация. Фирмите износителки се характеризират с добро финансово състояние и по-висока от средната производителност на труда, но те, както и всички останали фирми, имат потенциал за подобряване на тези показатели, чрез което да компенсират неблагоприятните промени в международните цени.

■ Развитието на вътрешното търсене успоредно с повишаване на реалните доходи и достъпа до потребителски кредит е стимул за икономическия растеж в България в краткосрочен аспект, но може също така да влоши и търговския баланс. Частният сектор има благоприятни условия за развитие и за първата половина на 1998 г. е открил около 90 хиляди нови работни места. Създаването на условия за икономически растеж предполага предприемането на пакет от мерки, чрез които да се гарантира стабилността на провежданата икономическа политика, като се намалява системния риск (в тази посока действат балансираният бюджет), премахват се всички пречки пред растежа, които са от административен бюрократичен характер, създават се условия за акумулиране на вътрешните спестявания и успешното им тран-

сформиране в инвестиции чрез посредничеството на банковата система и капиталовия пазар.

В обобщение, българската икономика все още е силно уязвима към външни шокове, защото е икономика в процес на трансформация. Сключеното тригодишно споразумение с Международния валутен фонд, програмата за подготовка на страната за членство в Европейския съюз и разработената стратегия на Световната банка за България, в която се предвижда експертна помощ и финансова подкрепа преди всичко за провеждане на реформите в пенсионната система, здравеопазването и социалното подпомагане, гарантират стабилност, предсказуемост и успешно приключване на прехода към пазарна икономика в средносрочен период. □

СЪДЪРЖАНИЕ

1. Световната икономика през първата половина на 1998 г.	1
Азиатската криза	1
Единната европейска валута	5
Основните характеристики на българската икономика през първата половина на 1998 г.	6
2. Външната търговия на България и платежният баланс през първото полугодие на 1998 г.	9
Състояние на платежния баланс	9
Промени в уредбата на външната търговия за 1998г.	15
Промени в митническата тарифа	15
Промени във външнотърговския режим	18
3. Развитие на инфлационните процеси	20
Оценка на влиянието на валутния курс върху вътрешната инфлация	20
Оценка на влиянието на международните цени върху вътрешната инфлация	21
Оценка на стабилността на относителните цени	22
Оценка на влиянието на степента на конкуренция върху инфлацията	24
4. Доходи и потребление	28
Доходи от пенсии	29
Доходи от различни форми на социално подпомагане	30
Доходи от стопанска дейност	31
Потребление	32
5. Работна заплата и заетост	34
Динамика на работната заплата в държавния и в частния сектор	34
Регулиране нарастването на работната заплата в държавния сектор	36
Заетост	41
6. Финансовото състояние на фирмите от държавния сектор	44
Приватизация на фирмите от държавния сектор	44
Финансово състояние на фирмите от държавния сектор	46
Влияние на фиксирания валутен курс върху финансовото състояние на фирмите	51
7. Ключови (и дискуссионни) въпроси за развитието на икономиката	53
Фискална политика и финансова стабилност	53
Как функционира банковата системата при валутен съвет	60
Процесът на ремонетизация	60
Доверието в банковата система	61
Има ли промяна във функцията на търсене на пари?	66
Динамика на вътрешния кредит	69
Икономически растеж	71
8. Заключение	76