

**АГЕНЦИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ**

СЕРИЯ КОНЮНКТУРНИ ОБЗОРИ

**ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2001 ГОДИНА
(полугодишен доклад)**

Ноември
2001 г.

© *Агенция за икономически анализи и прогнози 2001*

1000 София, ул. „Аксаков“ №31
тел.: 981 65 97, 9859 56 01
факс: 981 33 58, 980 93 22
e-mail: aeaf@minfin.government.bg

Всички права запазени.

Никакви части от тази публикация не могат да бъдат репродуцирани, съхранявани (запаметявани) 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.

Полугодишният доклад анализира икономическата информация, публикувана до 15.10.2001 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

Въведение	5
Външна среда	7
Световна икономика и основни икономически партньори на страната	7
Преговори за членство в Европейския съюз.....	14
Изпълнение на икономическите критерии за членство в ЕС.....	15
Платежен баланс, външна търговия и външни финанси	20
Платежен баланс	20
Външна търговия	22
Външен дълг	27
Реален сектор	30
Икономически растеж	30
Заетост, безработица, работни заплати	35
Ценово приспособяване и инфлация	41
Публични финанси	44
Финансов сектор	51
Валутен съвет.....	51
Парично предлагане и банков кредит	53
Банкова система	56
Парични и валутни пазари	61
Небанкови финансови институции и капиталов пазар	64
Заклучение	70

СПИСЪК НА ИЗПОЛЗВАНИТЕ СЪКРАЩЕНИЯ

АИАП – Агенция за икономически анализи и прогнози
БВП – Брутен вътрешен продукт
БДС – Брутна добавена стойност
БКК – Банкова консолидационна компания
БНП – Брутен национален продукт
БНБ – Българска народна банка
БП – Брутна продукция
БФБ – Българска фондова борса
ДОО – Държавно обществено осигуряване
ДЦК – Държавни ценни книжа
ЕАСТ – Европейска асоциация за свободна търговия
ЕС – Европейски съюз
ЕЦБ – Европейска централна банка
МВФ – Международен валутен фонд
МФ – Министерство на финансите
МАЕ – Международна агенция за енергетика
НОИ – Национален осигурителен институт
НРС – Наблюдение на работната сила
НСЗ – Национална служба по заетостта
НСИ – Национален статистически институт
ОИСР – Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ОЛП – Основен лихвен процент
ОНД – Общност на независимите държави
ОПЕК – Организация на страните производителки и износителки на петрол
ПКБ – Професионална квалификация и безработица
ПЧИ – Преки чуждестранни инвестиции
ЦЕФТА/CEFTA – Central European Free Trade Association
ЦИЕ – Централна и Източна Европа

AEAF – Agency for Economic Analysis and Forecasting
DISC – Discount Bonds
EBRD – European Bank for Reconstruction and Development
IAB – Interest Arrears Bonds
IMF – International Monetary Fund
LIBOR – London InterBank Offering Rate
OECD – Organization for Economic Cooperation and Development

ВЪВЕДЕНИЕ

Поредният полугодишен доклад на Агенцията за икономически анализи и прогнози за състоянието на българската икономика надхвърля традиционно наблюдавания период януари-юни на съответната година. Това произтича както от изключителната важност на събитията, които настъпиха в световната икономика в периода, когато този доклад обикновено се изготвя, така и от промените в икономическата политика до края на 2001 г., които избраното през юли т. г. ново българско правителство има намерение да осъществява. Излизането извън рамките на традиционно наблюдавания период позволи при анализите да се използва информацията за:

(1) преоценките на тенденциите в световната икономика и външното търсене на българския износ след събитията в САЩ от 11 септември 2001 г.;

(2) динамиката на някои основни макроикономически показатели на страната за първата половина на годината¹, които традиционно излизат през септември и октомври;

(3) краткосрочния ефект от икономическата политика през първата половина на годината, който е един от важните аргументи на новото българско правителство за предлаганите на обществото промени в икономическата политика до края на тази и през следващата година.

Промените в съдържанието на настоящия доклад, в сравнение с предходните няколко години, произтичат от нашето желание да насочим още по-силно предлаганите анализи в посока, която подпомага по-прецизната оценка от потребителите им на тенденциите в развитието на българската икономика до края на тази и началото на следващата година. Традиционно важният анализ на структурните реформи в българската икономика не е обособен като самостоятелен раздел в доклада, тъй като в периода януари-септември 2001 г. почти всички предварително набелязани мерки за реструктуриране на икономиката бяха отложени или осъществени в незначителна степен. Причините за забавянето на структурните реформи у нас вероятно се крият както в неблагоприятните тенденции в развитието на световната икономика, предизвикали нови резки реструктурирания на частните капиталови потоци, така и в намаляването на политическата воля за тяхното осъществяване, предвид реговните парламентарни избори през юни и предстоящите президентски избори през ноември. Неблагоприятният ефект от забавянето на структурните реформи обаче е по-дългосрочен и не може да бъде наблюдаван в рамките на разглеждания период.

Цветан Манчев

Изпълнителен директор

¹ БВП и елементите му на производство и крайно използване, заетост и работни заплати, баланс и отчет за приходите и разходите на банковата система за второ тримесечие и първо полугодие.

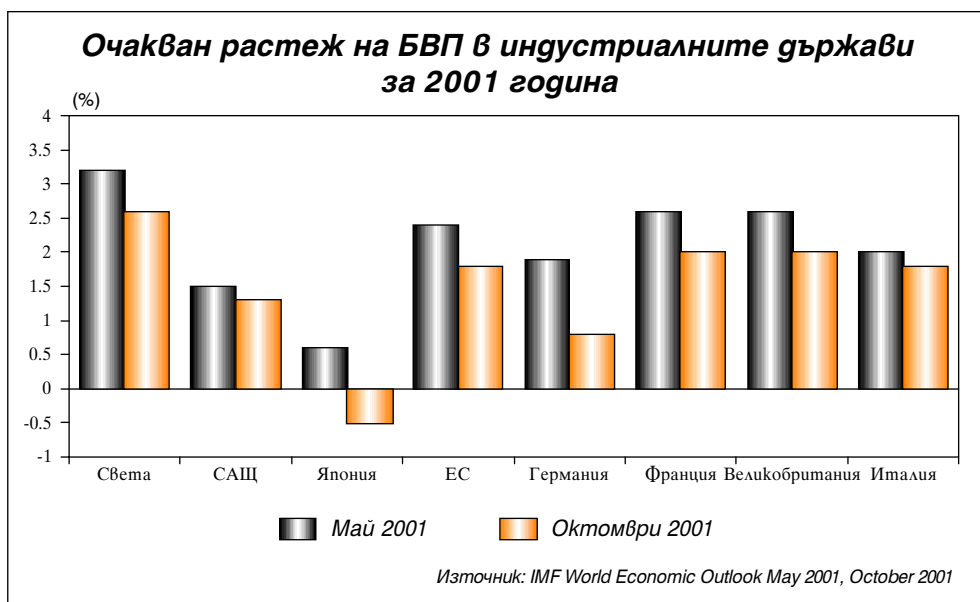
ВЪНШНА СРЕДА

Световна икономика и основни икономически партньори на страната

През първата половина на 2001 г. продължи забавянето на растежа на световната икономика. След терористичните атаки в САЩ на 11 септември 2001 г. и последвалите мерки на международната общност срещу тероризма в световен мащаб, международните финансови институции изразиха становище, че тези събития ще повлияят върху икономическата активност предимно в краткосрочен план, като допълнително ще повишат риска от спад в икономиката на САЩ и световната икономика. Прогнозите на международните финансови институции¹ от края на септември 2001 г. за основните макроикономически показатели, като очакван растеж на БВП, инфлация и безработица, за всички страни претърпяха промени в посока влошаване спрямо очакванията от май тази година.

Очакваният растеж на БВП за 2001 г. в световен мащаб няма да надхвърли 2.6% при 3.2% ръст очакван през май, като експертите на МВФ се опасяват, че рисковете от навлизане в рецесия на световната икономика вече са твърде големи. Оценките на международните финансови институции за основните макроикономически показатели през 2002 г. също претърпяха ревизия в посока влошаване, но в значително по-малка степен в сравнение с промените в очакванията за 2001 г. Това показва, че на настоящия етап международните институции не очакват събитията в САЩ от 11 септември да имат негативни средносрочни последици за световната икономика.

Индустриалните държави са изправени пред сходни проблеми, дължащи се основно на рязко съкращаване на инвестициите на фирмите в информационни технологии. В САЩ, който беше основният двигател на световния икономически растеж през последните години, през второто тримесечие на 2001 г. статисти-



ката отчете най-слаб прираст на БВП от осем години насам – само 0.2% спрямо първото тримесечие на годината. Това още преди събитията от 11 септември наложи съществена корекция в прогнозите за ръста на техния БВП през 2001 г. от 2.4 на 1.7%. През юли беше отчетен

¹ IMF World Economic Outlook, October 2001, ако не е посочено друго.

поредният спад в индустриалното производство на страната, продължаващ от десет месеца насам, като през първото тримесечие бе достигнат най-големият спад на този индикатор от 1991 г. насам – 4.7%.

Основните опасения за развитието на американската икономика след терористичните нападения през септември са свързани с влошаването на потребителското доверие, а оттам – и пониското потребителско търсене. Потребителското търсене е най-важният компонент от БВП на САЩ и традиционно представлява около 2/3 от този показател, като трябва да се отбележи, че в предишни кризи, оставайки стабилен, е играл ролята на стабилизатор на икономиката. Данните от месец септември сигнализират обаче за намалено потребителско търсене и влошено доверие. Продажбите на дребно отбелязаха най-големия си месечен спад от 2.4% след 1992 г., а индексът на *The Conference Board* отбеляза най-големия си спад от 1990 г. насам, като се понижи от 114 пункта през август на 97.3 през септември. За да въздейства за подобряването на този показател правителството на два пъти намали лихвените проценти след септември т.г. и одобри пакет от фискални мерки на стойност 100 млрд. щ.д. с цел стимулиране на икономиката.

Слабостта на американската икономика рефлектира върху глобалния растеж, като най-значителни негативни последици се очаква тя да има за *страните от тихоокеанския регион*, които са много чувствителни към срива на инвестициите в информационни технологии на САЩ. Според японското министерство на финансите съществува сериозна опасност страната да изпита четвърта поредна рецесия в рамките на последните 10 години. БВП на Япония през второто тримесечие на 2001 г. е намалял с 0.9%, като се очаква спадът за цялата година да бъде 0.5%. По-малките източноазиатски икономики са особено чувствителни към глобалните промени в икономическата обстановка и поради големия дял на експорта в техния БВП – средно 50% за целия регион. Сингапур, който остана незасегнат от финансовата криза през 1997-1998 г., отбеляза спад на БВП от 0.9% за второто тримесечие на 2001 г. Тайван отчете ръст на БВП за първото тримесечие на 2001 г. от 1.1% – най-нисък от 26 години насам и отрицателен растеж от 2.4% за второто тримесечие. Като цяло прогнозите за растеж на БВП общо за региона за тази година са за по-малко от 2%. Наред с по-слабото търсене от страна на индустриалните държави ситуацията в Азия се усложнява и от все още нерешените структурни проблеми – слаби банкови системи, неизползвани производствени мощности, лоши кредити на частния сектор, както и недостатъчното вътрешно търсене.

Единствен остров на стабилността в Азия остава Китай с растеж от 7.8% за второто тримесечие на 2001 г. През 2001 г. растежът на китайската външна търговия се очаква да достигне 10%, въпреки неблагоприятната външна среда. Важен фактор за растежа е и огромният вътрешен пазар, който прави икономиката на страната относително слабо зависима от външното търсене.

Рецесията в световната икономика засегна значително износа и инвестициите в страните от *Европейския съюз (ЕС)*. През второто тримесечие на 2001 г. износа на ЕС е спаднал с 1.2%, а инвестициите в основни активи с 0.8% спрямо предходното тримесечие. Намаляване на темпа на растеж през първата половина на 2001 г. бе отбелязано във вътрешното търсене на ЕС. През второто тримесечие на 2001 г. потреблението на домакинствата е нараснало само с 0.6% спрямо предходното тримесечие при 0.8% увеличение през първото тримесечие на 2001 г. спрямо

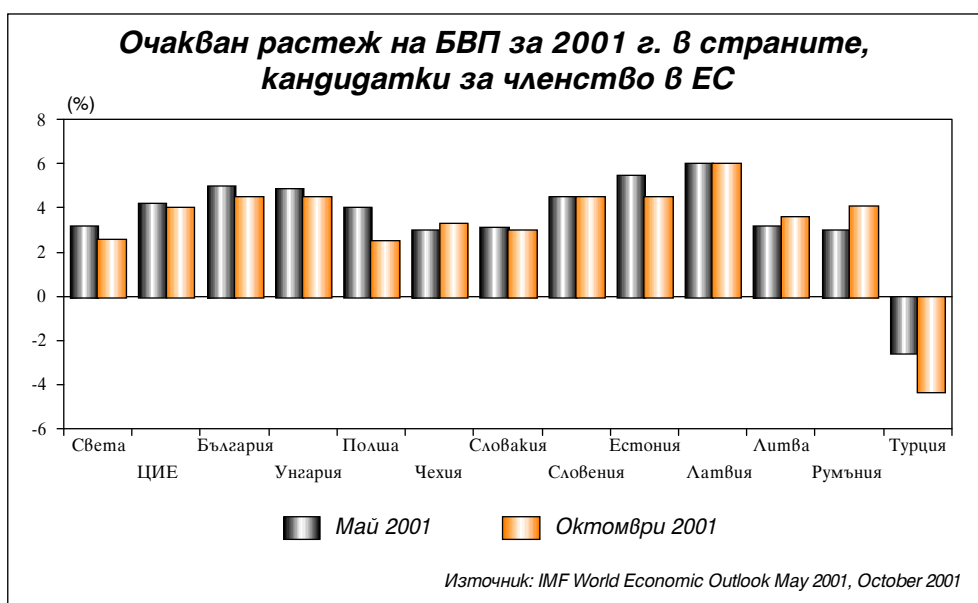
последното тримесечие на 2000 г. В резултат, БВП на ЕС през второто тримесечие на 2001 г. отбеляза ръст само от 0.1% спрямо предходното тримесечие.

След събитията в САЩ от 11 септември 2001 г. прогнозите за растежа на БВП в ЕС през 2001 и 2002 г. са влошени и за двете години с 0.6 процентни пункта, съответно до 1.8 и 2.2%.

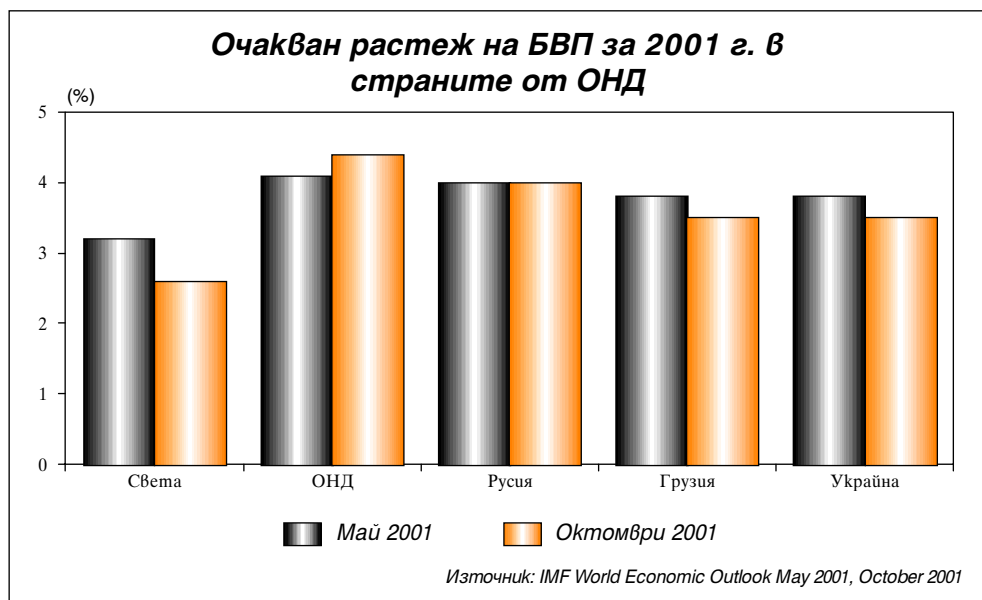
Германската икономика, която създава около 30% от БВП на ЕС, забави развитието си през второто тримесечие на 2001 г., след като влошаването на международната конюнктура принуди компаниите да правят по-малко разходи за оборудване и строителство. БВП на страната през второто тримесечие се очаква да остане близък до предходното, като нарасне само с 0.6% спрямо същия период на миналата година – най-нисък ръст от 1997 г. насам. Германия отчита положително развитие в индустриалното производство, което след четири последователни месечни спада отбеляза ръст от 0.8% през месец юни. Глобалното забавяне на икономическата активност засегна и други големи икономики от ЕС като Италия и Франция.

Страните от Централна и Източна Европа и ОНД засега са по-слабо засегнати от неблагоприятните тенденции в световната икономика, макар че и в този регион се очаква по-нататъшно забавяне на темповете на растеж. Прогнозите за страните от Централна и Източна Европа за 2001 г. са за среден ръст между 3 и 4.5%. Променената икономическа и политическа ситуация след 11 септември 2001 г. се очаква да окаже най-силно негативно влияние върху растежа на Турция и по-слабо върху Полша, Унгария, Словакия, Естония и Грузия. За 2002 г. очакванията за разглежданата група страни остават непроменени или дори е прогнозирано относително повишаване на темпа на растеж, с изключение на темповете в Унгария, Полша, Естония, Грузия и Украйна. Очакванията на международните финансови институции за растежа в България през 2001 и 2002 г. се влошават с по 0.5 процентни пункта през октомври спрямо май.

Негативният ефект за растежа на БВП след събитията в САЩ от 11 септември 2001 г. при страните от Централна и Източна Европа и ОНД идва главно по линия на влошаването на текущите сметки на платежния баланс. Прогнозите на международните финансови институции от октомври 2001 г. са за влошаване на този показател спрямо предходната година за Чехия (с -0.3 процентни пункта до -5%), Словакия (с -2.5 процентни пункта до -7.3%), България (с -1.6 процентни пункта до -6%), Румъния (с -1.6 процентни пункта до -6%) и ОНД (с -6.5 процентни пункта до 2.5%). През 2002 г. се очаква ново влошаване на текущите сметки на ОНД, най-вече в Русия и по-слабо в Естония, Латвия, Литва и Чехия. Горната тенденция крие по-големи рискове за страните от Централна Европа,



ване на този показател спрямо предходната година за Чехия (с -0.3 процентни пункта до -5%), Словакия (с -2.5 процентни пункта до -7.3%), България (с -1.6 процентни пункта до -6%), Румъния (с -1.6 процентни пункта до -6%) и ОНД (с -6.5 процентни пункта до 2.5%). През 2002 г. се очаква ново влошаване на текущите сметки на ОНД, най-вече в Русия и по-слабо в Естония, Латвия, Литва и Чехия. Горната тенденция крие по-големи рискове за страните от Централна Европа,



особено Унгария, Чехия и Словакия, които в последните години обвързаха много по-тясно икономиките си с ЕС². В Унгария съотношението между износа и БВП през 2000 г. е достигнало 61.7%, а износа за ЕС е представлявал 75.1% от общия. Следват Чехия съответно със съотношение износ към БВП 57.2% и

дял на износа за ЕС 68.6% и Словакия – съответно 68.1 и 59.1%. Спадът на темпа на растеж на БВП може да бъде особено силен и в Полша, където политиката на високи лихвени проценти с цел овладяване на инфлацията вероятно ще съдейства за ограничаване на вътрешното потребление. В отговор на влошаващите се икономически условия Съветът по монетарна политика на тази страна предприе напоследък стъпки към намаляване на някои важни лихвени проценти.

В повечето страни от Централна и Източна Европа вероятно през последното тримесечие на 2001 г. и през 2002 г. ще се наложи усилване на фискалната рестрикция като мярка срещу влошаването на текущите сметки. Причината е, че външните инвестиции в тези страни се очаква да бъдат по-малко от предварителните очаквания, заложили в началото на годината, защото инфраструктурните проекти, вкл. и на Балканите, се забавят. Последното ще затрудни допълнително финансирането на дефицита по текущата сметка на платежните баланси.

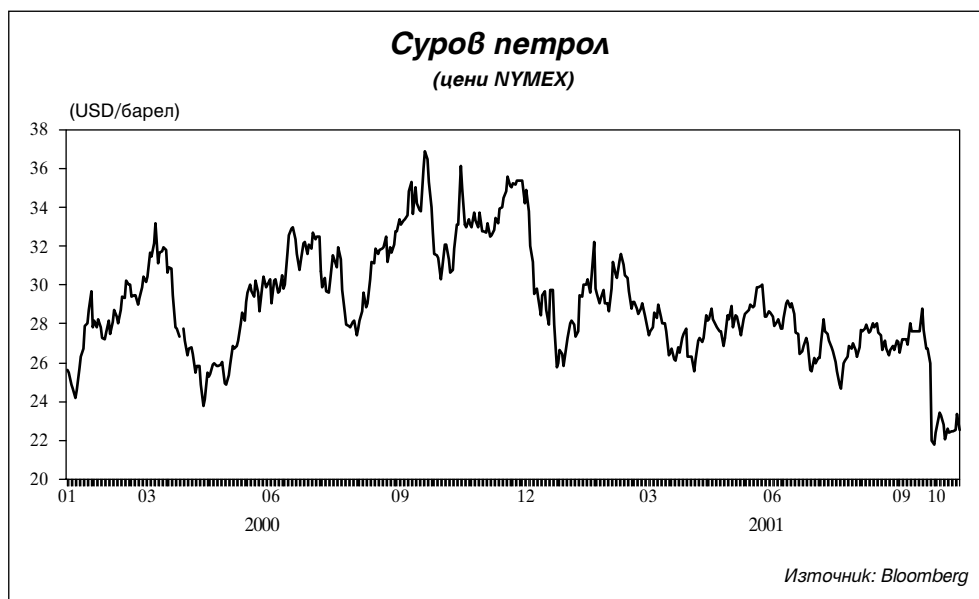
След като през февруари тази година Турция преживя втора финансова криза в рамките на една година, съпътствана от ново обезценяване на турската лира с 50% и рязко повишаване на лихвените проценти, БНП за периода януари-юни 2001 г. отбеляза спад с 8.5% спрямо същия период на предходната година. Спадът на индустриалното производство за същия период е 6.2%. Според международните институции, в рамките на следващото полугодие огромният проблем за Турция си остава обслужването на външния дълг, като съществуват опасения страната поне временно да замрази плащанията по него. Притесненията на инвеститорите до голяма степен бяха елиминирани от одобряването в началото на август 2001 г. на транша от МВФ в размер на 1.5 млрд. щ. д., но продължаващата съпротива на част от политическите фактори срещу изпълнението на договореностите с фонда способстват за определянето на страната от чуждестранните инвеститори като високо рискова. Това не позволява понижаване на относително много високите лихвени проценти и допълнително потиска икономическата активност в страната.

Динамиката на цените на суровините на международните пазари през периода януари-септември 2001 г. до голяма степен отразяваше ниското търсене в резултат на забавянето на расте-

² Според Виенския институт за сравнителни изследвания.

жа на американската икономика и повечето европейски икономики. Средната месечна цена на суровия петрол варираше между 24.4 щ.г. за барел (март) и 28.45 щ.г. (май), като средната цена за целия период е с 6.2% по-ниска в сравнение със същия период на миналата година. Друг определящ фактор за котировките бяха решенията на ОПЕК за свиване на производството с цел да се поддържа препоръчителната цена на кошницата на съюза на равнището от около 25 щ.г. за барел. След терористичните нападения в САЩ цената на суровия петрол претърпя резки колебания, като първоначално се повиши до 28.8 щ.г. за барел, след което под натиска на пониженото търсене цената на кошницата на ОПЕК падна под определения от картела минимум от 22 щ.г. за барел. Прогнозите³ до края на 2001 г. са за спад в търсенето на нефт, в резултат на намаляването на самолетния трафик след атаките в САЩ и отслабване на надеждите за глобално икономическо оживление. Само през четвъртото тримесечие търсенето се очаква да спадне със 700 хил. барела до 76.6 млн. барела. Натиск върху цените оказва и увеличеното предлагане от страна на Русия и Норвегия, както и от държавите-членки на картела.

Силно засегнати от влошаването на международната конюнктура бяха цените на металите, които в периода януари-септември следваха непрекъснат низходящ тренд. Най-рязък беше спадът в международните цени на стоманените продукти – 23.2% средно намаление за периода спрямо същия период на миналата

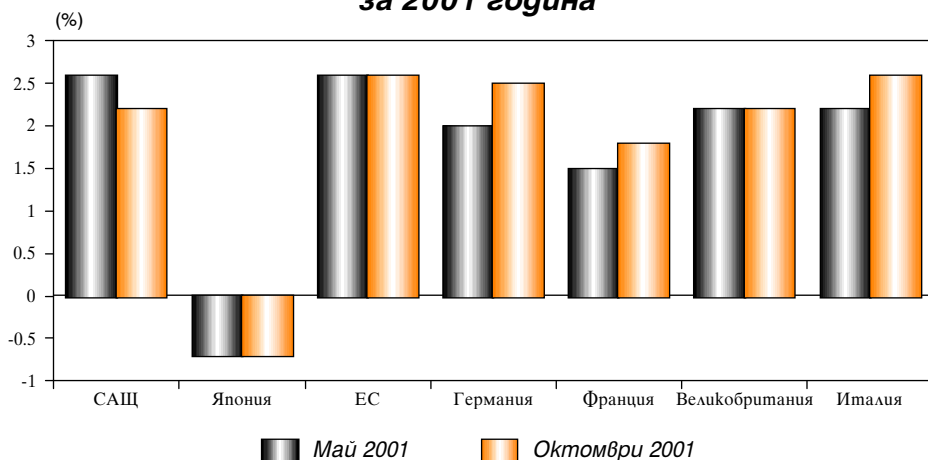


та година за горещо валцуваните продукти и 27.5% за студено валцуваните. В началото на октомври цените на мекта се понижиха до 28-месечен минимум, като паднаха под 1 400 щ.г. за тон. Подобна бе тенденцията и при цените на торовете.

Независимо от понижаването на международните цени на основните суровини, *инфлацията* в развитите икономики като цяло леко се повиши. Очакванията на международните финансови институции от октомври 2001 г. са за относително нарастване на ценовото равнище в световната икономика през 2001 г. спрямо 2000 г. и намаляване темповете на растеж на инфлацията през 2002 г. За САЩ прогнозите както за 2001 г., така и за 2002 г. сочат спад в инфлацията. За Япония прогнозите от октомври за 2001 и 2002 г. са непроменени в сравнение с тези от май 2001 г. В Германия, Франция и Италия се очаква повишаване на инфлацията през 2001 г. За 2002 г. прогнозата остава непроменена за Германия и Италия, а във Франция се очаква намаляване на инфлацията. Прогнозите за инфлацията в ЕС през 2001 и 2002 г., направени през октомври, също

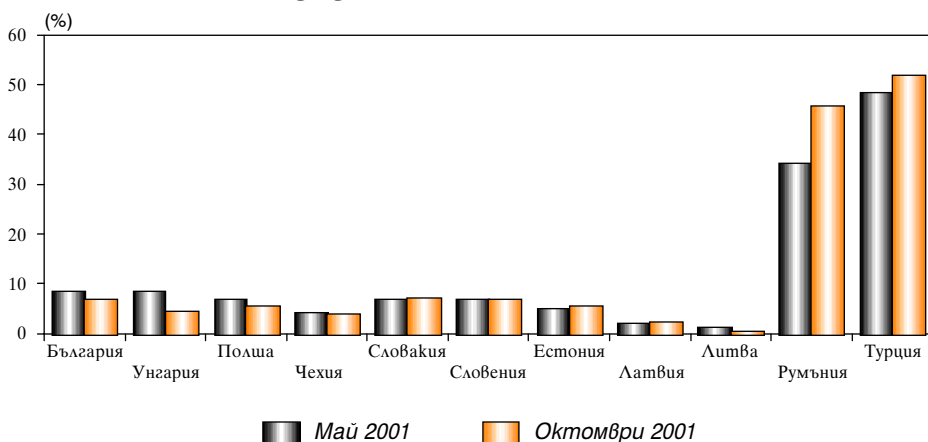
³ Месечен бюлетин на Международна Агенция за Енергетика (МАЕ).

Очаквана инфлация в индустриалните държави за 2001 година



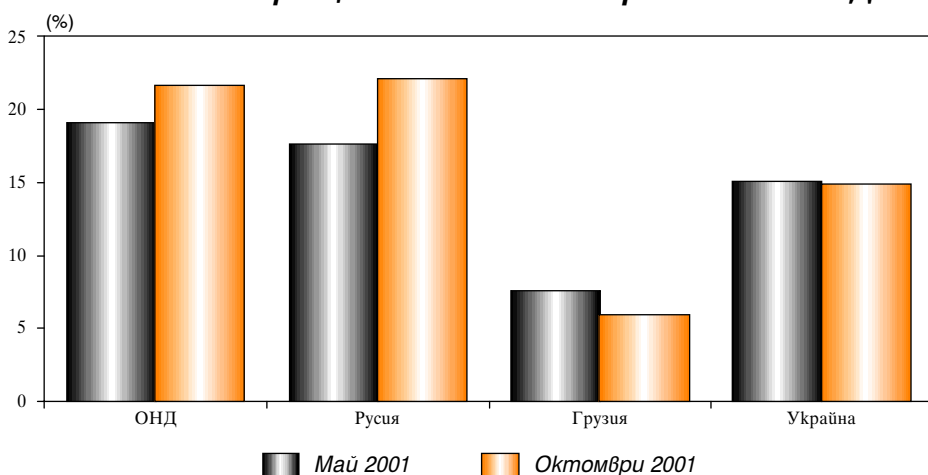
Източник: IMF World Economic Outlook May 2001, October 2001

Очаквана инфлация за 2001 г. в страните, кандидатки за членство в ЕС



Източник: IMF World Economic Outlook May 2001, October 2001

Очаквана инфлация за 2001 г. в страните от ОНД



Източник: IMF World Economic Outlook May 2001, October 2001

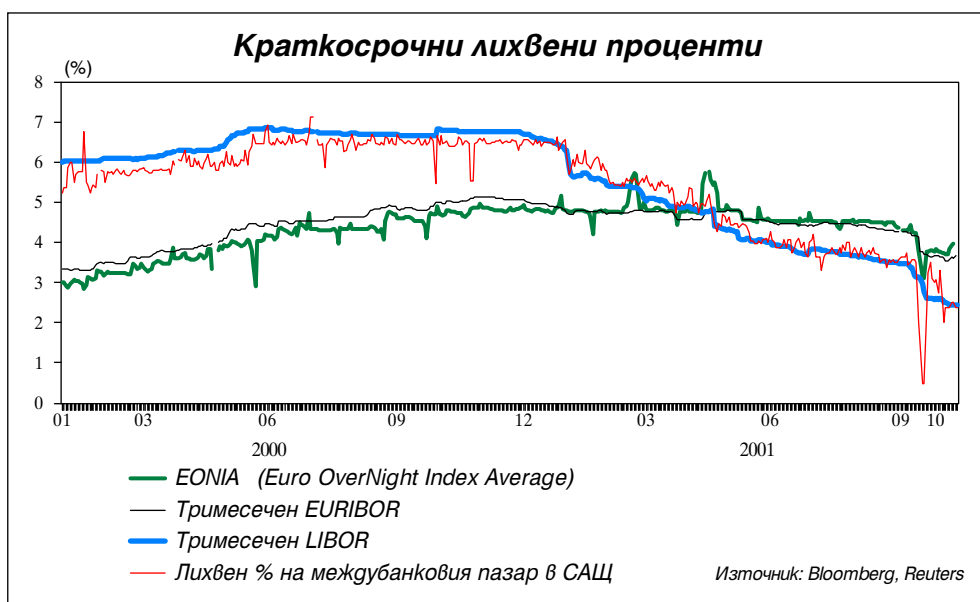
са непроменени в сравнение с оценките от май. В евро-зоната се очаква нарастване на инфлацията с 0.4 процентни пункта през 2001 г. в сравнение с прогнозите на МВФ от май 2001 г.

Международните институции очакват като цяло инфлацията през 2001 г. в асоциираните към ЕС страни да остане на равнището от предходната година, а през 2002 г. леко да се повиши. За Турция и Румъния и през двете години прогнозните данни са, че инфлацията ще се увеличава, особено що се отнася до Румъния. Прогнозите за инфлацията през 2001 г. от октомври т.г. спрямо май са по-оптимистични за Полша, Унгария, Литва и България. Очакванията за 2002 г. се влошават за Полша и Литва. В ОНД като цяло новите очаквания са за нарастване на инфлацията – по-голямо през 2001 г. и по-слабо през 2002 г. Очакванията за понижаване на инфлацията в Грузия и Украйна през 2001 г. са по-силни през

октомври спрямо май.

След като се изкачи до шестмесечен максимум в началото на 2001 г. *еврото* отново започна да се обезценява като не успя да премине нивото от 96 цента. Доларът получи подкрепа главно от агресивната политика на Федералния резерв на САЩ, който от началото на 2001 г. девет пъти поред понижи лихвите до 2.5% с цел стимулиране на икономическата активност и избягване на рецесията в страната. До края на 2001 г. основният лихвен процент в САЩ се очаква да бъде намален с още 50 базисни пункта.

Европейската централна банка (ЕЦБ) дълго време се въздържаше от сваляне на лихвените проценти, независимо от факта, че растежът в Германия продължава да е относително бавен, фокусирайки своето внимание върху ценната стабилност. Едва през май 2001 г. тя за първи път през годината взе решение за намаляване на основния лихвен процент до 4.50%. С него бяха изравнени лихвените равнища в евро-зоната с тези в САЩ, но ефектът върху единната европейска валута беше незначителен, поради публикуваните данни по същото време за неблагоприятния растеж на най-голямата европейска икономика – герман-



ската. Безуспешният натиск от страна на водещи икономически експерти върху ЕЦБ за повторно понижаване на лихвите постепенно обезцени *еврото* и в началото на юли то достигна нов осеммесечен минимум. Последващите данни за намаляване на инфлацията в евро-зоната засилиха очакванията за повторно намаление на основния лихвен процент и подкрепиха европейската валута. В края на август ЕЦБ понижи за втори път лихвите по основните си рефинансирани операции с 25 базисни пункта до 4.25%, като намали лихвения диференциал със САЩ, където

основният лихвен процент достигна 3.50% след последното намаление през август. На 17 септември ЕЦБ допълнително намали основния лихвен процент с 50 базисни пункта, чиято стойност в края на октомври е 3.75%. Това бе направено с цел да бъде засилено доверието на потребителите и бизнес-средите в стабилността на световната икономика.

Преговори за членство в Европейския съюз

През първите девет месеца на 2001 г. преговорите за членство на България в Европейския съюз протичат в съответствие с предварително договорения график. Според него преговорите се очаква да приключат към края на 2004 г. и България да стане пълноправна членка на Европейския съюз в края на 2006 г. През май страната депозира своята предприсъединителна икономическа програма, която ще бъде актуализирана всяка година на основата на постиганите икономически резултати в съответствие с препоръките на ЕС.

Към 30 септември 2001 г. от общо 30 глави, по които се водят преговорите, от миналата година България е затворила 11⁴ и е отворила още 10 глави⁵. За първите седем месеца на 2001 г. българското правителство е представило допълнителна информация по Глава 3 „Свободно движение на услуги“, Глава 6 „Политика в областта на конкуренцията“, Глава 9 „Телекомуникации и информационни технологии“ и Глава 28 „Финансов контрол“. Това ще допринесе за по-бързото приключване на преговорите по тези глави.

По отношение на броя на главите, по които преговорите вече са приключили, най-добре се представят Унгария с 22 затворени глави, Словения – 21, Словакия – 19, Чехия – 19, Естония – 19, Литва – 18 и Полша – 17 затворени глави. По брой на главите, отворени за преговори, България е близо до Естония, Чехия и Словакия. Неоткритите глави за преговори от нашата страна са осем, като по три от тях⁶ България е депозирала своите преговорни позиции.

Основните задачи, които българското правителство предстои да реализира по време на белгийското председателство на ЕС до края на 2001 г. са: (1) започване на преговорите по пет глави⁷ и (2) на междуправителствена конференция да бъдат внесени преговорни позиции по три глави – Глава 14 „Енергетика“, Глава 21 „Регионална политика“ и Глава 29 „Бюджетни и финансови въпроси“. За изпълнението на горните задачи не трябва да се допуска ново забавяне на процеса по уеднаквяване и синхронизиране на българското законодателство с това на Европейския съюз, особено в области, в които са постигнати конкретни договорености между страните за сроковете.

На 15 май Държавен фонд „Земеделие“ беше акредитиран като разплащателна агенция по Специалната програма за развитие на земеделието и селските райони САПАРД. Така България първа от 10-те страни, кандидатки за членство в ЕС получи достъп до управлението на финансови средства от предприсъединителните фондове на ЕС на децентрализиран принцип, т.е. за първи път Европейският съюз делегира права на страна не-членка да управлява средства от европейските финансови фондове, което е прецедент в 50-годишната история на ЕС. По програма САПАРД до 2007 г. българското земеделие ще получава субсидии в размер на 53 026 хил. евро

⁴ Глава 4, Глава 5, Глава 8, Глава 12, Глава 16, Глава 17, Глава 18, Глава 20, Глава 23, Глава 26 и Глава 27.

⁵ Глава 1, Глава 3, Глава 6, Глава 9, Глава 10, Глава 19, Глава 22, Глава 24, Глава 25 и Глава 28.

⁶ Глава 7, Глава 15 и Глава 11.

⁷ Глава 2, Глава 13, Глава 14, Глава 21 и Глава 29.

годишно. Мерките, с които стартира програмата, са насочени изцяло към частния сектор. Те включват 4 основни направления: инвестиции в земеделски стопанства, подобряване преработката и маркетинга на селскостопански и рибни продукти, развитие и разнообразяване на икономическите дейности чрез алтернативна заетост и създаване на организации на производителите. Субсидията, която се отпуска на кандидатите по програма САПАРД, е в размер на 50% от общата инвестиция. От догодина земеделските производители на екологично чисти продукти ще получат 100% субсидия авансово по програма САПАРД.

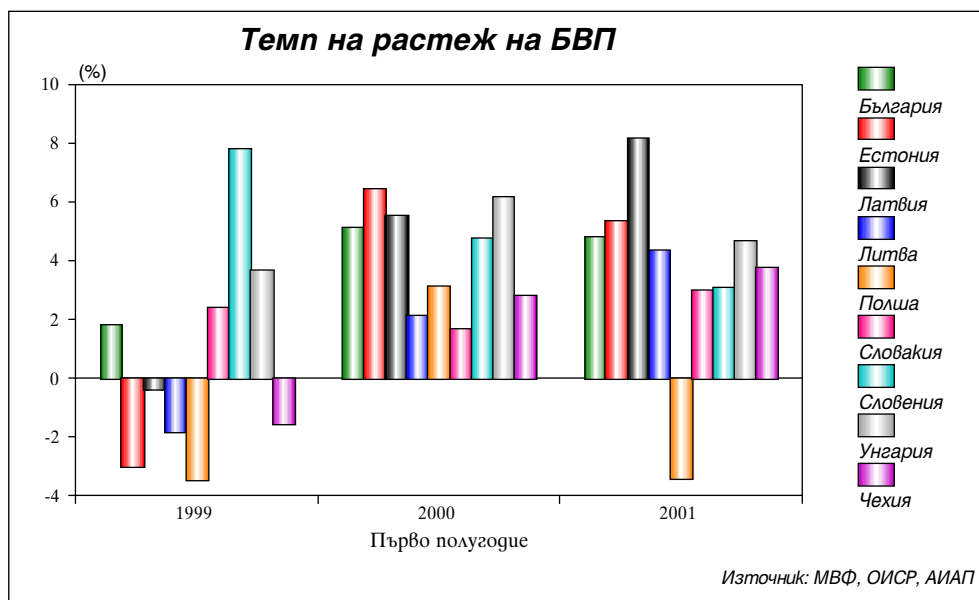
Двадесет и осем от постъпилите във фонд „Земеделие“ проекти вече са одобрени, като най-голямата част от утвърдените предложения са за инвестиции в земеделски стопанства.

Изпълнение на икономическите критерии за членство в ЕС

Новото правителство, формирано след изборите на 17.06.2001 г., вече декларира като една от приоритетните си цели успешното завършване на преговорите за присъединяване на България към ЕС. Следователно може да се смята, че е налице приемственост в политиката на страната по въпроса за членството в ЕС. През първото полугодие на 2001 г. България продължава усилията си постепенно да се приближава до икономическите критерии за членство в ЕС⁸.

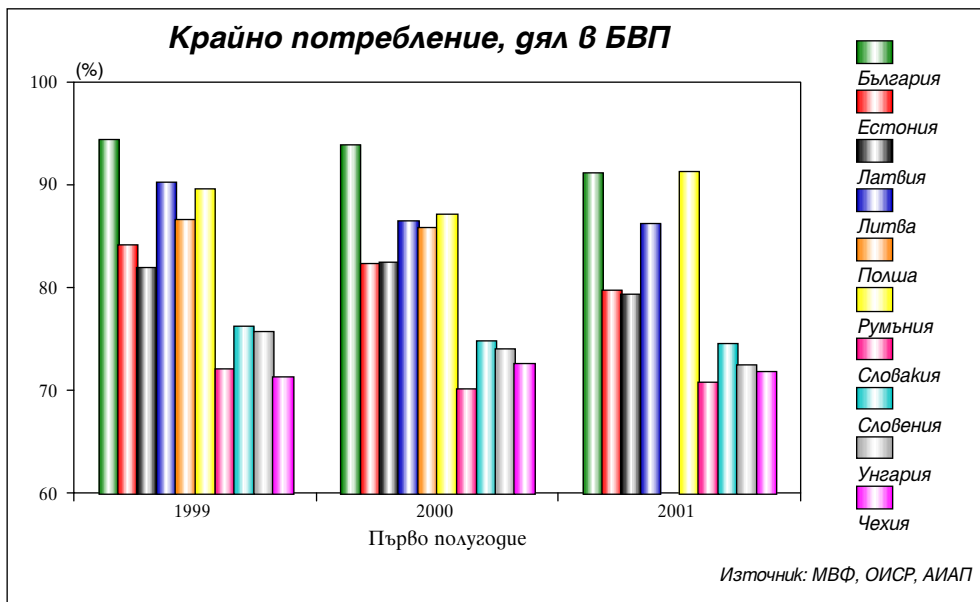
Страната реализира по-висок *темп на растеж на БВП* в сравнение с повечето страни-кандидатки. За периода януари-юни 2001 г. България (4.8%) заема трета позиция по темп на растеж непосредствено след Латвия (8.19%) и Естония (5.38%). По този показател страната изпреварва Унгария (4.7%), Литва (4.38%), Чехия (3.8%) и Словения (3.12%). От наблюдаваните 10 страни-кандидатки отрицателен растеж за разглеждания период регистрира единствено Полша (-3.4%). През първото полугодие на 2001 година в Турция се наблюдава отрицателен темп на растеж спрямо предходната година (-5.9%).

По отношение на *структурата на БВП* по елементи на крайното използване и през първото полугодие на 2001 г. България продължава да е в по-неблагоприятна позиция в сравнение с другите страни. България е водеща по отношение на дял на крайното потребление в БВП (91.2%), докато по дял на брунтното

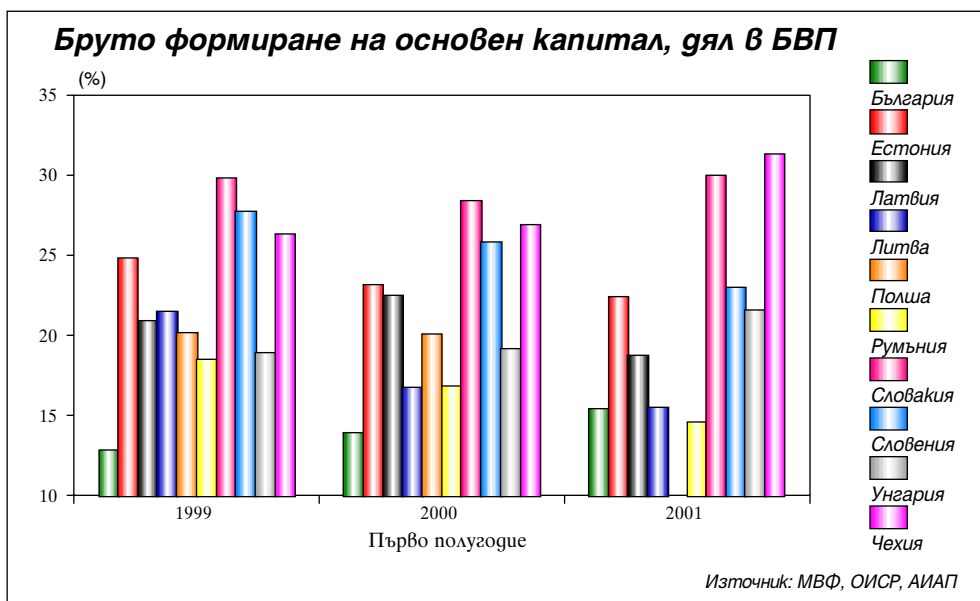


формирание на основен капитал в БВП (около 15%) е предпоследна. Това показва, че страната ни все още изостава в способността си да гарантира бързото преструктуриране на своята ико-

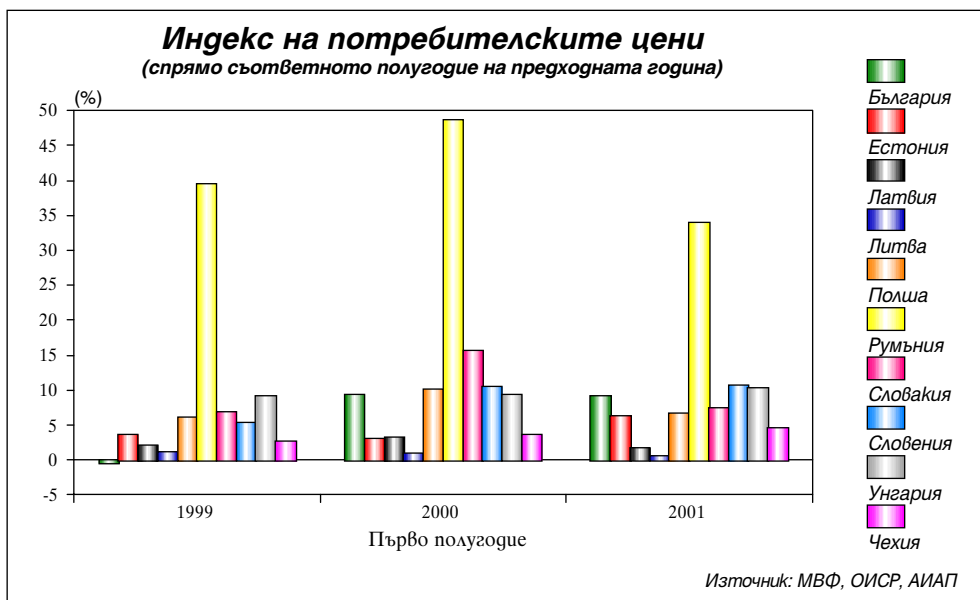
⁸ В следващите няколко параграфа е направен сравнителен анализ на страните-кандидатки за членство в ЕС по някои от най-важните икономически индикатори, за които има сравними данни.



номика и обновяването на технологичния си парк. Изоставането от водещите страни по дял на брутно формиране на основен капитал в БВП – Словакия (30%), Словения и Чехия (около 25%) – е чувствително. То изисква адекватна икономическа политика предвид неблагоприятната външна среда, за да се гарантира дългосрочния растеж и конкурентноспособността на българската икономика.



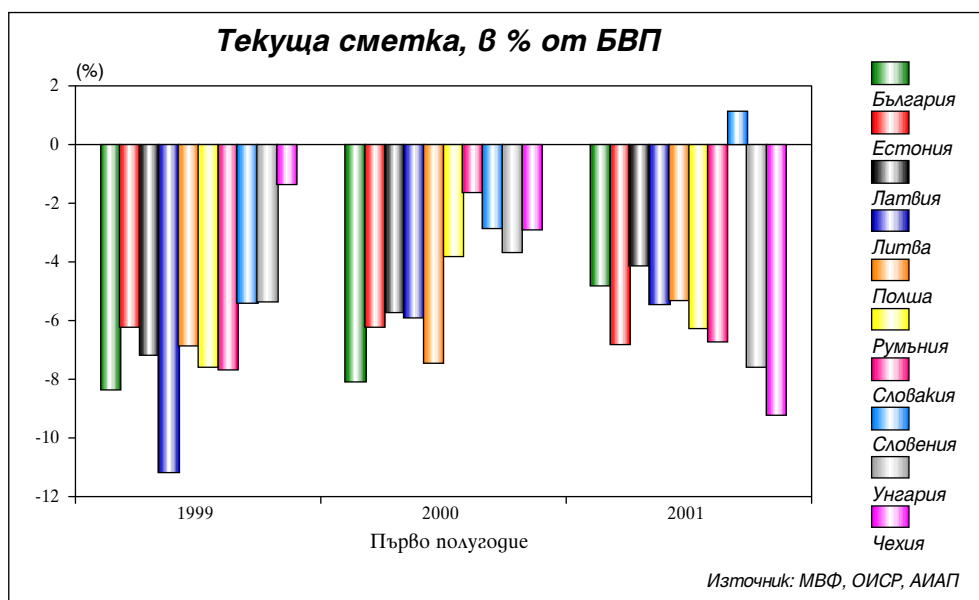
В тази връзка вероятно са необходими и мерки за повишаване ефективността на финансовия сектор в ролята му на посредник между спестявания и инвестиции.



България постигна съществен успех и по отношение снижаването на инфлацията в посока на договореностите от Маастрихт. През първото полугодие на 2001 г. усилията на страната по изпълнение на този критерий се увенчават със същия успех като при Словения (10.67%) и Унгария (10.45%). В периода януари-юни 2001 г. спрямо първото полугодие на

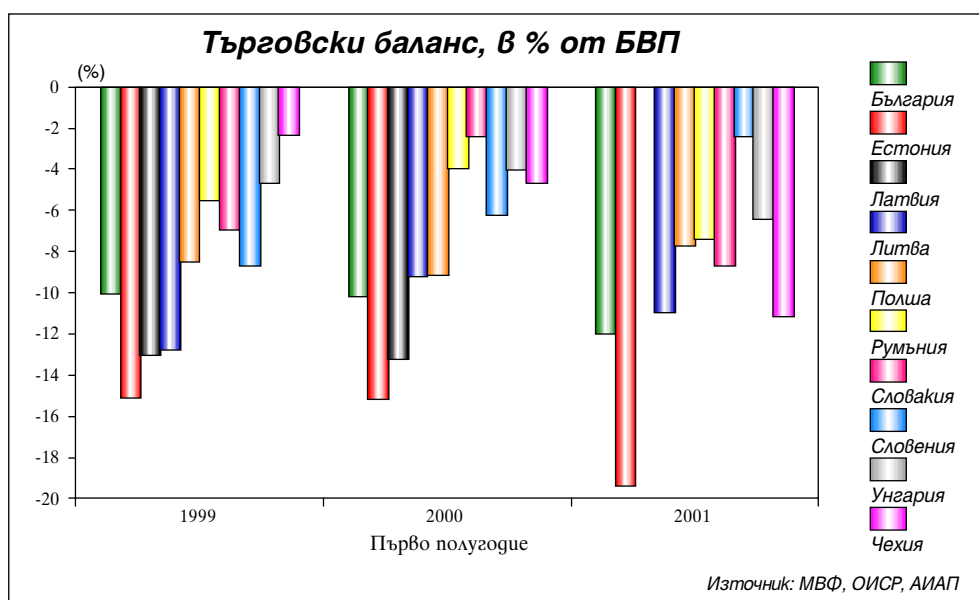
предходната година се наблюдава сравнително слабо намаление на инфлацията за България, Литва и Латвия и доста по-чувствително за Словакия и Полша. В Словения, Унгария и Чехия ценовото равнище е нараснало спрямо първото полугодие на 2000 г. Данните показват, че като цяло в страните-кандидатки е постигната относителна ценова стабилност, но все пак на настоящия етап само Латвия и Литва биха били в състояние евентуално да постигнат максималната допустима стойност на средногодишната инфлация за Европейския съюз.

През първото полугодие на 2001 г. България е една от страните с най-ниско отношение *дефицит по текущата сметка/БВП* (-4.8%). Единствено Словения (с излишък от 1.1% от БВП) и Латвия (с дефицит от 4.1% от БВП) са регистрирали по-благоприятно съотношение. В Естония, Словакия, Унгария и Чехия

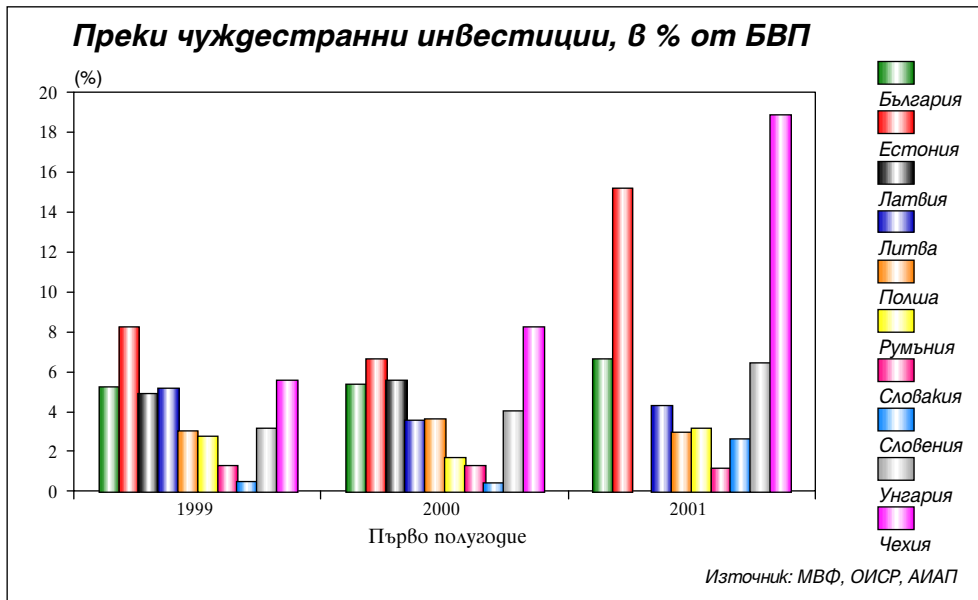


(считани от Европейската комисия за функциониращи пазарни икономики) дефицитът по текущата сметка като дял от БВП е нараснал в сравнение със същия период на м.г. Основен източник на дефицитите по текущите сметки на разглежданите страни са техните търговски баланси.

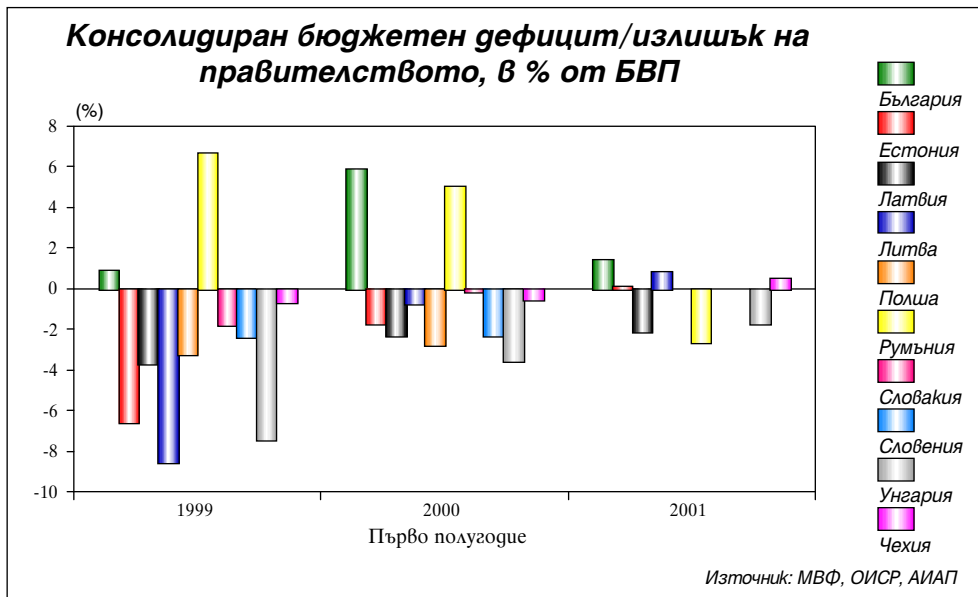
В България и Латвия растежът на *външнотърговския дефицит като дял от БВП* през първото полугодие на 2001 г. е умерен спрямо същия период на м.г. Това съотношение расте с бързи темпове в Естония, като достига -19.32% от БВП през първото полугодие на 2001 г. Другата държава с доста голям дефицит на търговския баланс към БВП за същия период е Чехия (-11.06%), което е изненадващо поради ниските стойности на това съотношение през първото полугодие на 1999 и 2000 г.



Дефицитите по текущите сметки се финансират предимно с привличане на частни капитали от чужбина. Страните с най-висок относителен дял на *преките чуждестранни инвестиции към*



БВП през първото полугодие на 2001 г. са Чехия (18.85%) и Естония (15.2%). За останалите страни (с изключение на България, 6.66%) стойностите на този показател са сравнително ниски, като последни са Полша, Румъния, Словения и Словакия. Притокът на преки чужди инвестиции в България през последните три години нараства, макар и с много по-слаби темпове в сравнение с този в Чехия и Естония, но фактът, че страната ни е трета по темп на растеж на преки чуждестранни инвестиции през 2001 г. е белег за положителната оценка на съществуващия стопански напрегък.

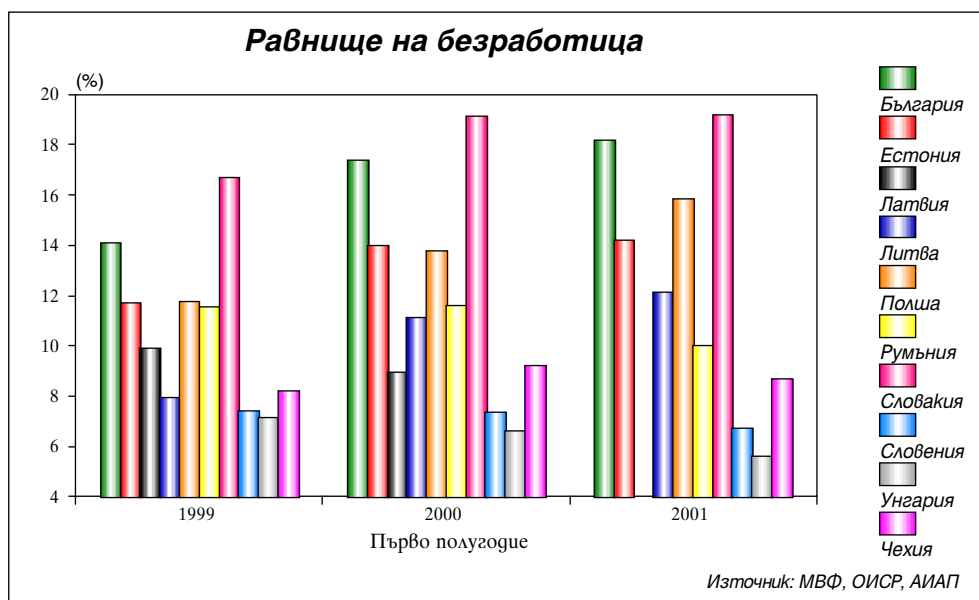


През първата половина на 2001 г. повечето страни-кандидатки за членство в ЕС използват *фискалната политика* за ограничаване на дефицитите по текущата сметка. Страните с относително най-голям дефицит по текущата сметка като Естония, Литва и Унгария са предприели сериозни фискални мерки за преодоляване на дисбалансите. През първото полугодие на 2001 г. Литва, Естония, Чехия и България регистрират излишък по консолидирания бюджет.

Нормата на безработица в страните, кандидатки за членство в ЕС остава относително висока и през 2001 г. При това тя има тенденция към повишаване спрямо същия период на 2000 г. България (18.2%) е една от страните с най-сериозни проблеми в това отношение, непосредствено след Словакия (19.2%) и преди Полша (15.85%). Високото равнище на безработица в разглежданите страни се дължи преди всичко на осъществяваните структурни реформи в икономиката и ниската степен на развитие на инфраструктурата, но не бива да се пренебрегва и често неадекватната данъчна и социална политика.

С относително най-ниска безработица от страните кандидатки за членство в ЕС са Унгария,

Словения и Чехия. През първото полугодие на 2001 г. безработицата в тези страни намалява спрямо същия период на м.г. Относително ниската безработица в тези страни се обяснява с привличането на значителни чужди инвестиции, водещо до откриване на нови работни места, както и с относително по-ефективната приватизация и реструктуриране на държавните предприятия. □

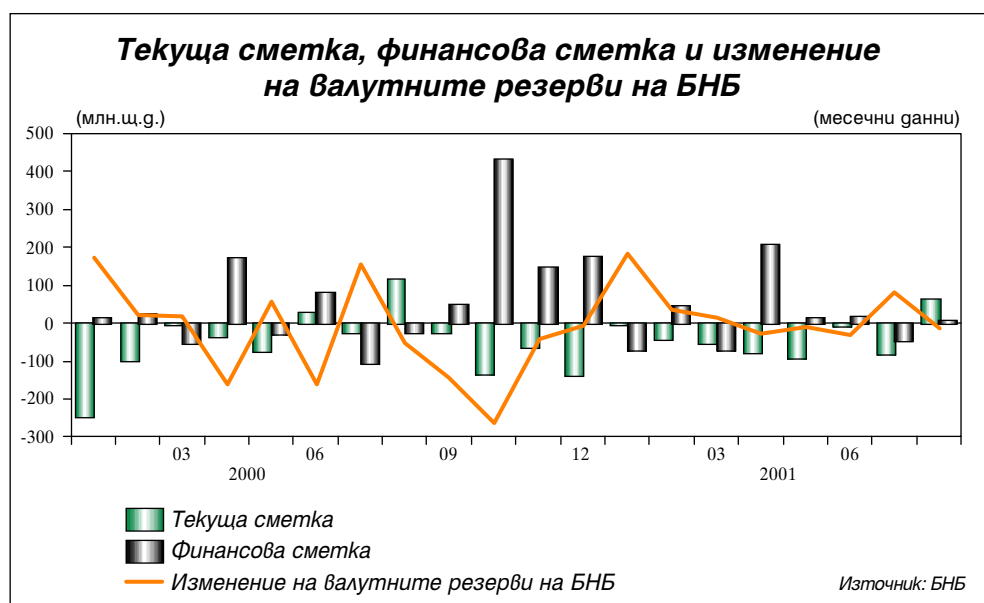


ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС, ВЪНШНА ТЪРГОВИЯ И ВЪНШНИ ФИНАНСИ

Платежен баланс

Платежният баланс на България през първите осем месеца на 2001 г. се влошава, което влияе негативно и върху размера на валутните резерви. Предвид неблагоприятните тенденции в световната икономика, особено през третото тримесечие, в последната четвърт на годината ще са необходими адекватни мерки на икономическата политика с цел да се ограничи по-нататъшният спад в резервите на централната банка. Динамиката на валутните курсове, най-вече покачането на долара спрямо еврото на международните пазари, също оказва съществено влияние за понижението на валутните резерви за разглеждания период, тъй като значителна част от активите на БНБ са в евро. Това показва, че централната банка все още не е изградила адекватна система за управление на валутния риск и валутните резерви на страната.

През периода януари-август 2001 г. *валутните резерви на БНБ* намаляват с 289.7 млн. щ.г., при намаление от 47.3 млн. щ.г. за осемте месеца на 2000 г. Като се включат и курсовите разлики намалението до август на тази година е 328.8 млн. щ.г. Трябва да се отбележи, че през миналата година за разглеждания период страната е получила на нетна база 67 млн. щ.г. в подкрепа на платежния си баланс, докато през настоящата година външното финансиране е отрицателно (-77 млн. щ.г.). Това говори за неефективно средносрочно планиране и договаряне на финансирането за подкрепа на платежния баланс.



Неблагоприятните тенденции в платежния баланс се формират преди всичко от динамиката на *текущата сметка*. За периода януари-август 2001 г. нейният дефицит достига 294.9 млн. щ.г. Той е по-малък с 42.5 млн. щ.г. или 12.5% в сравнение със същия период на 2000 г. (337.4 млн. щ.г.). В *капиталовата сметка*

на платежния баланс не е регистрирано вливане или изтичане на капитал за разглеждания период. Положителното салдо на *финансовата сметка* (106.0 млн. щ.г.) компенсира само до известна степен дефицита по текущата сметка. Спрямо първите осем месеца на 2000 г. финансовата

сметка се подобрява с 29.5 млн. щ.г. или с 38.5%.

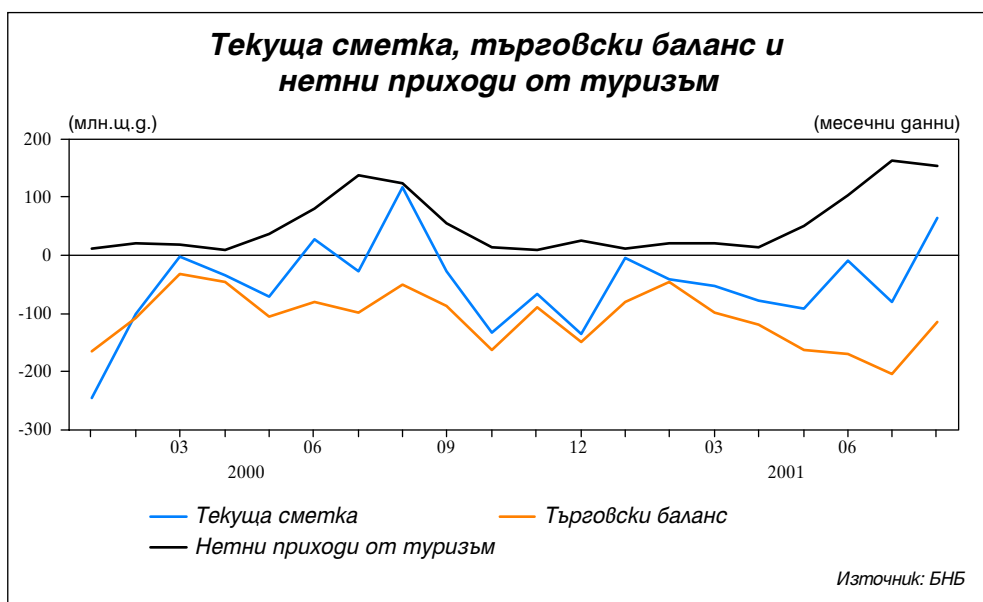
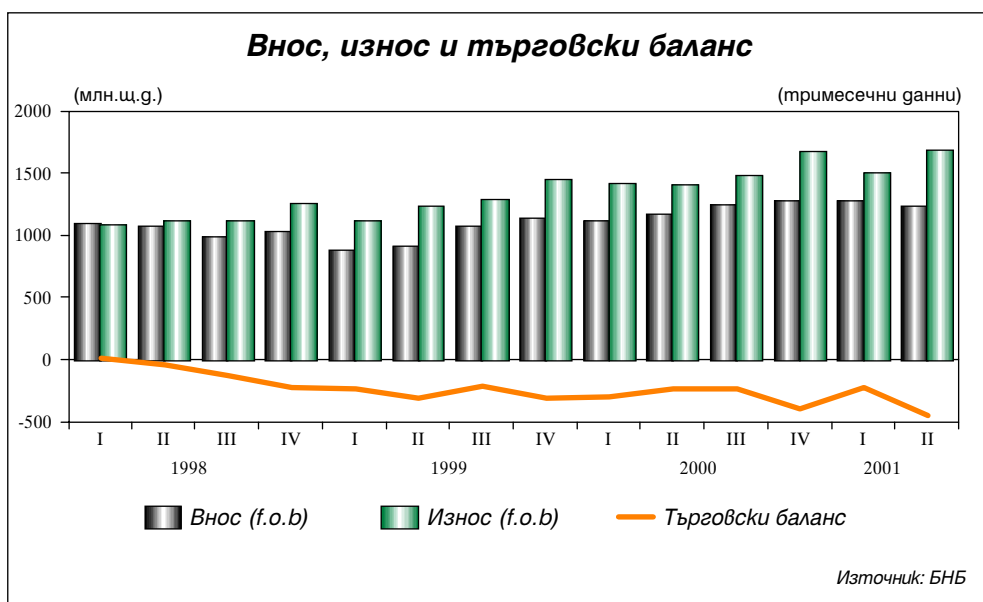
Растящият външно-търговски дефицит е в основата на проблемите по текущата сметка и платежния баланс като цяло. За януари-август 2001 г. *външнотърговското салдо* е отрицателно (-996 млн. щ.г.) и се влошава с 313.5 млн. щ.г. или 45.9% спрямо същия период на 2000 г. Отрицателното външнотърговско салдо се формира главно в периода април-юли 2001 г., когато расте с два пъти по-висока скорост в сравнение с първото тримесечие на годината.

Салдото по услугите в текущата сметка на платежния баланс е положително (646.6 млн.

щ.г.) за първите осем месеца и се подобрява с 200.2 млн. щ.г. спрямо същия период на м.г. Това се дължи главно на нетните постъпления по статията „Други услуги“, където е отразена продажбата на втория GSM оператор през месец януари т.г. (135 млн. щ.г.). Ако се елиминират приходите от тази сделка¹, салдото по услугите се подобрява само с 65.2 млн. щ.г., а дефицитът по текущата сметка би достигнал 429.9 млн. щ.г.

Туризмът се очертава като все по-важен източник на постъпления за текущата сметка по платежния баланс. За осемте месеца нетните приходи от туризма са 535.3 млн. щ.г., с 98.6 млн. щ.г. или 22.5% повече спрямо същия период на миналата година. Само за месец август постъпленията от туризъм нараснаха с 24% в сравнение с приходите през същия месец на 2000 г.

Нетните трансфери по текущата сметка нарастват с 60.3% спрямо януари-август 2000 г. и достигат 314.2 млн. щ.г. Значителното увеличение се дължи основно на безвъзмездно получени



¹ Според изискванията на МВФ, тази сделка следва да се отразява във финансовата сметка на платежния баланс.

средства от предприсъединителни фондове на ЕС (PHARE, SAPARD, ISPA) – 123.6 млн. щ.г. До края на годината финансирането от ЕС по линия на предприсъединителните фондове се очаква да достигне около 150 млн. щ.г.

Динамиката на финансовата сметка на платежния баланс през първите осем месеца на 2001 г. се определя най-вече от *преките чуждестранни инвестиции* (ПЧИ), които до август възлизат на 331.6 млн. щ.г. Това е със 128.2 млн. щ.г. по-малко в сравнение със същия период на м.г. Намаление на ПЧИ има както при приходите от приватизация, така и при реинвестираната печалба и приходите в статията „Друг капитал“. Най-големите инвеститори у нас през осемте месеца на 2001 г. са Австрия, Италия и Германия. *Портфейлните инвестиции* за периода януари-август 2001 г. са отрицателни в размер на 173.5 млн. щ.г. Това намаление се дължи както на изтегляне на чужди инвестиции в български ценни книжа – 46.9 млн. щ.г., така и на направените български портфейлни инвестиции в чужбина – 126.6 млн. щ.г. за осемте месеца.

Външна търговия

Износът за периода януари-август 2001 г. намали темповете си на растеж спрямо същия период на миналата година. За осемте месеца той е 3 394.0 млн. щ.г., с 272.8 млн. щ.г. или 8.7% повече от януари-август м.г. Темпът на растеж на износа за осемте месеца на 2000 г. спрямо януари-август 1999 г. е бил 24.6%. Динамиката на българския износ през 2001 г. се определя основно от забавените темпове на растеж на основния търговски партньор на нашата страна – ЕС, потребител на 55.3% от българския експорт. Негативно отражение имаше и февруарската финансова криза в Турция. В резултат от нея износът за тази страна се понижи с 38.8 млн. щ.г. или 12.6% за януари-август 2001 г. спрямо същия период на миналата година, когато бе отбелязан растеж от 72%.

Като се игнорира влиянието на ценовата динамика, растежът на износа за януари-август 2001 г. (12.1%) е доста по-близък до темпа за осемте месеца на миналата година (13.9%) спрямо същия период на 1999 г. Това показва, че България успява да поддържа доста висок темп на растеж на физическия обем на износа в условия на влошена международна конюнктура. В резултат на влиянието на ценовия фактор износът на петролни продукти е намалял с 34.0 млн. щ.г. за януари-август 2001 г., докато положителният ефект за намаляване на вноса на такива продукти за същия период е 40.8 млн. щ.г.

За разглеждания период се запазва твърде висок дялът в общия износ на суровините и материалите (41.3%), както и на петролните продукти (9.4%). По-сериозните колебания на международните цени при тези групи стоки, в сравнение с колебанията в цените на стоките с по-висока добавена стойност, прави страната ни твърде уязвима към глобални промени в икономическата активност. Най-чувствително на влошената международна конюнктура реагира износът на чугун, желязо и стомана, който регистрира спад за периода януари-август 2001 г. от 13.6% спрямо същия период на миналата година. Намалението в стойността на износа за тази група стоки е предизвикано главно от спада в международните цени². По-слаб е ефектът от спада на физическите обеми, където значително понижение има само при плоско (студено) валцуваните про-

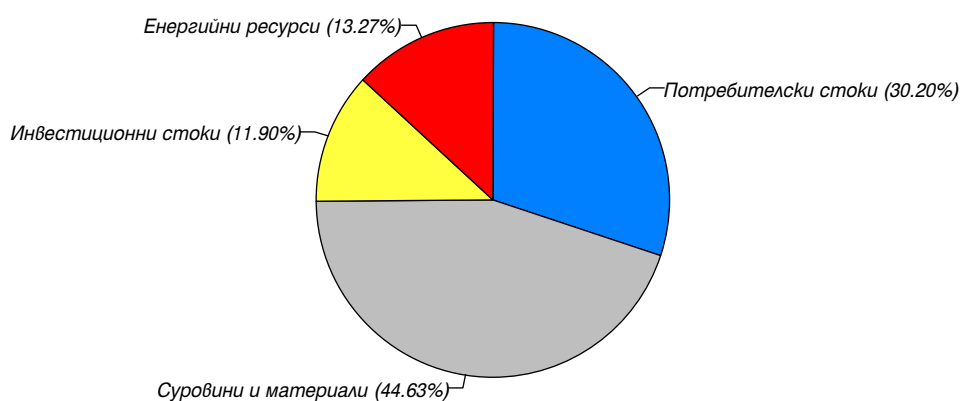
² Средната цена на българския износ за периода за горещо валцуваната стомана спада с 21.7%, а на студено валцуваната стомана – с 26.2%.

дукти – с 67.7%. Спага и износът на цветни метали с 3.2% или 10.6 млн. щ.г. От групата на суровините най-бързо нараства износът на текстилните материали – с 29.7 млн. щ.г. или 32.9% за осемте месеца на 2001 г. спрямо същия период на предходната година. Това е резултат главно на ниските разходи за труд в България, както и на направените инвестиции в този отрасъл през последните години, довели до повишаването на неговата конкурентноспособност.

За периода януари-август 2001 г. износът на енергийни ресурси (468.5 млн. щ.г.) нараства с 54.4 млн. щ.г. или 13.1% спрямо същия период на миналата година. Този растеж се дължи изцяло на увеличението на електрическата енергия – със 74.3 млн. щ.г. или 102.9%. При петролните продукти се наблюдава свиване на стойността на износа в резултат на по-ниските цени на суровия петрол, тъй като изнесените физически обеми нарастват с 5.9%.

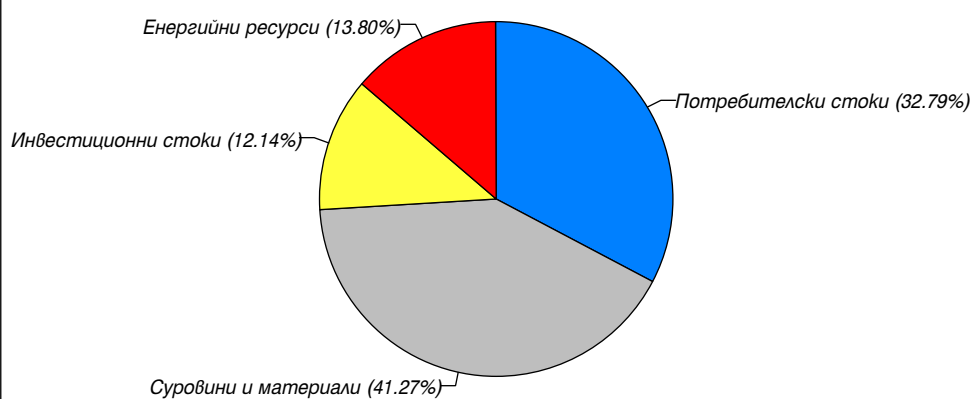
В периода януари-август 2001 г., като най-динамичен се очертава износът на грехи и обувки. Той се увеличава със 149.6 млн.щ.г. или 28.4% спрямо съответ-

Износ по групи стоки за периода януари - август 2000 г.



Източник: БНБ

Износ по групи стоки за периода януари - август 2001 г.

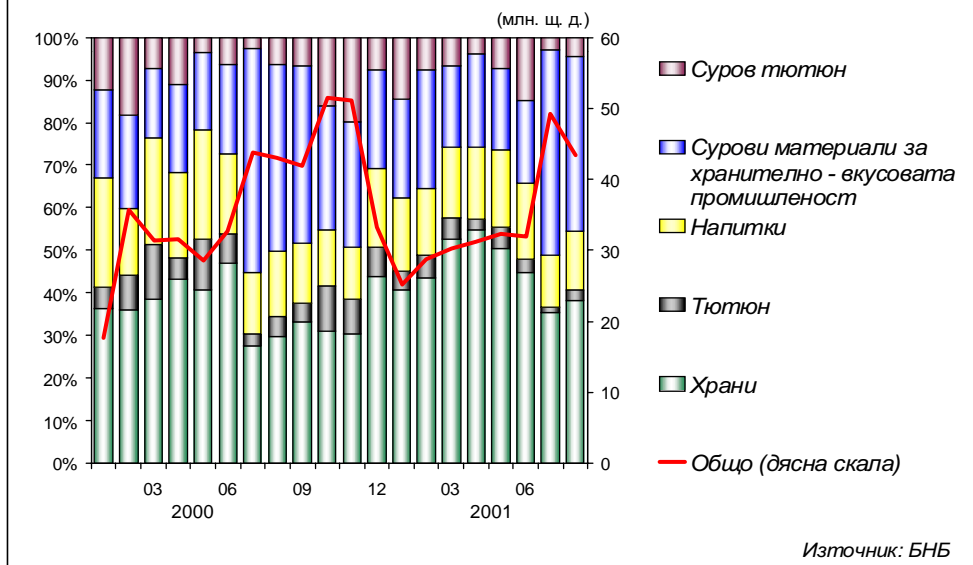


Източник: БНБ

ния период на 2000 г. Това е резултат от конкурентните предимства на страната, поради високия дял на разходите за труд в себестойността на произведената продукция и ниската цена на труда в България. Растеж от 32.3 млн. щ.г. или 21.2% за разглеждания период отбеляза и износът на пластмаси и каучук, както и на химическите продукти – с 10.2 млн. щ.г. или 8.7%, като само торовете нарастват с 10.3 млн. щ.г. или 18.8%. При производството на торове се наблюдава реструктуриране на отрасъла в световен мащаб, съпроводено с прехвърляне на производството от индустриалните страни към развиващите се пазари.

През първите осем месеца на 2001 г. нарасна външното търсене на български селскостопан-

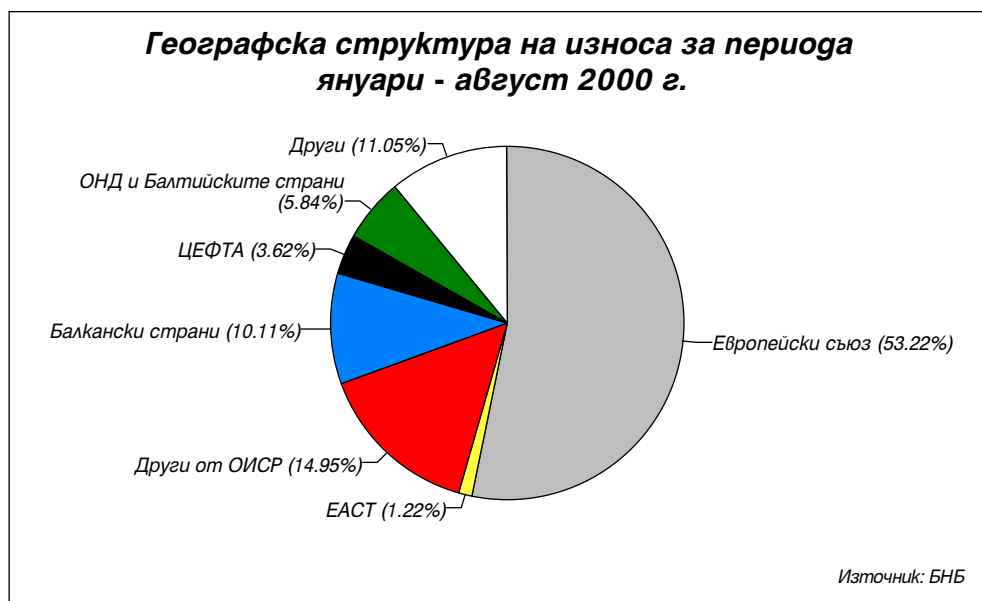
Износ на избрани селскостопански стоки



ски стоки и стоки на хранително-вкусовата промишленост. Износът на тези стоки нарасна с 3% в сравнение със същия период на 2000 г. Това прекъсна серията от спад на износа на селскостопански и хранителни стоки, характерен за последните няколко години, но все още не са възврънати позициите от 1999 г. Растежът на из-

носа се дължи главно на увеличението на износа на храни с 24.9% за януари-август 2001 г. спрямо осемте месеца на м.г., което повиши техният относителен дял в общия износ на селскостопански стоки със 7 процентни пункта, и на нарастването на износа на сурови материали за хранително-вкусовата промишленост с 5.8%. Поради получените слаби добиви и съответно 6%-ния спад в производството на тютюн през миналата година, износът на тютюн и цигари спадат съответно с 6.5 и 48.9% през първите осем месеца на 2001 г. спрямо съответния период на предходната година.

Географска структура на износа за периода януари - август 2000 г.



През първите осем месеца на 2001 г. в географската структура на износа се запазва тенденцията на увеличение на износа за Европейския съюз, въпреки пониженото търсене там в резултат на спада в икономическата активност. Това показва, че България все по-трайно се интегрира икономически в съюза в

съответствие с общите цели на своята икономическа политика. Относителният дял на износа за ЕС за периода януари-август нарасна от 53.2% за осемте месеца на 2000 г. на 55.3% за същия период на 2001 г. Това е следствие от по-високите темпове на растеж на износа за този регион в сравнение с общия темп на растеж на българския износ. Спад в износа, освен за Турция, има и за другите балкански страни, като това се дължи главно на намалелия износ на минералните

горива, масла и продукти от тяхната дестинация за Югославия – с 87.1 млн. щ.д. или 55.5%. От страните-членки на ЦЕФТА чувствително расте само износът за Румъния – с 36.4 млн. щ.д. или 81.3% спрямо същия период на миналата година.

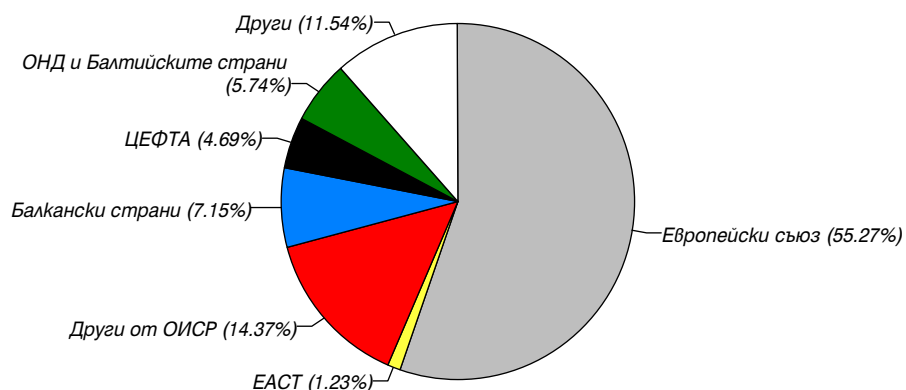
През втората половина на 2001 г. се очаква осезаемо забавяне на

темповете на растеж на българския износ, поради спада на икономическата активност в световен мащаб, засягащ и почти всички традиционни пазари за българските стоки. Намаленото външно търсене ще се отрази най-вече на стоките със значителен относителен дял в износа – минерални продукти и горива, метали, химически продукти, хранителни продукти. Сравнително стабилен вероятно ще остане растежът на износа на грехи и обувки, машини и електроенергия. Очакванията са износът за цялата 2001 г. да достигне 5.1 млрд. щ.д.

Големият външно-търговски дефицит през първите осем месеца на 2001 г. се дължи основно на високите темпове на растеж на вноса в България. За разглеждания период той е 4 390.0 млн. щ.д., като се увеличава с 586.3 млн. щ.д. или 15.4% спрямо съответния период на миналата година. Най-много (с 312.5

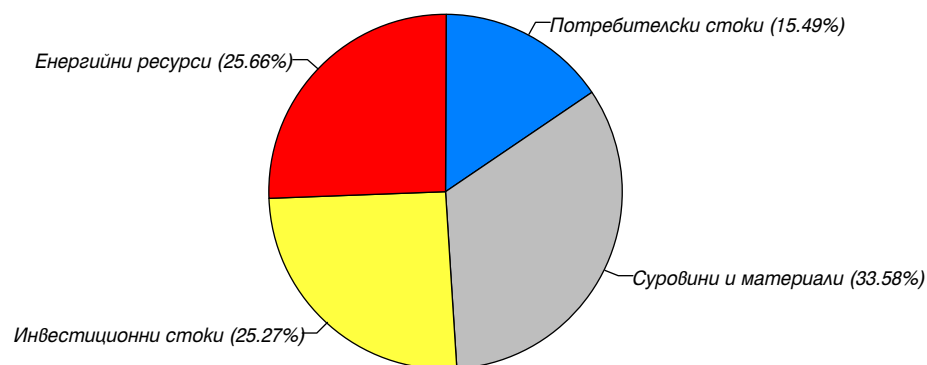
млн. щ.д. или 22.6%) расте вносът на суровини и материали, като в тази група най-съществено (както и при износа) е увеличението на вноса на текстилни материали – със 102.7 млн. щ.д. или 26.7%. Относителният дял на потребителските стоки от общия внос достига 16.7%, а увеличението спрямо осемте месеца на 2000 г. е 24.2% или 154.5 млн. щ.д. С 11.8% нараства вносът на инвестиционни стоки, като основен принос има увеличението на вноса на електрически машини с 69.7 млн. щ.д. и транспортни средства с 59.7 млн. щ.д. Следва да се отбележи намалението на вноса на суров петрол у нас, което се дължи както на по-ниската средна вносна цена – със 7.3%

Географска структура на износа за периода януари - август 2001 г.



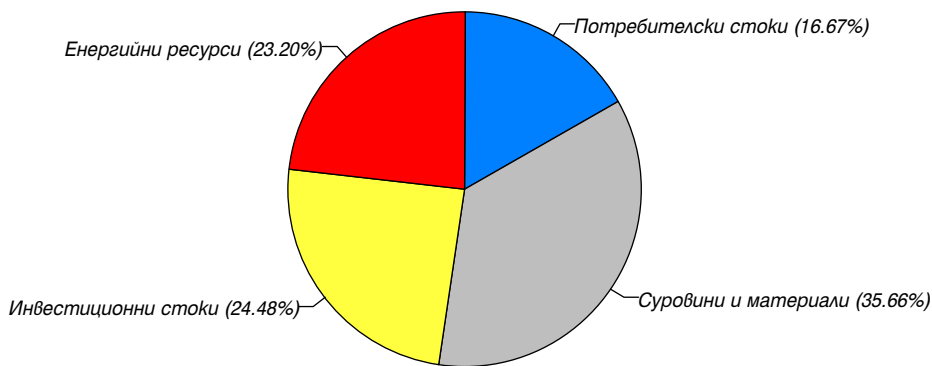
Източник: БНБ

Внос по групи стоки за периода януари - август 2000 г.



Източник: БНБ

Внос по групи стоки за периода януари - август 2001 г.



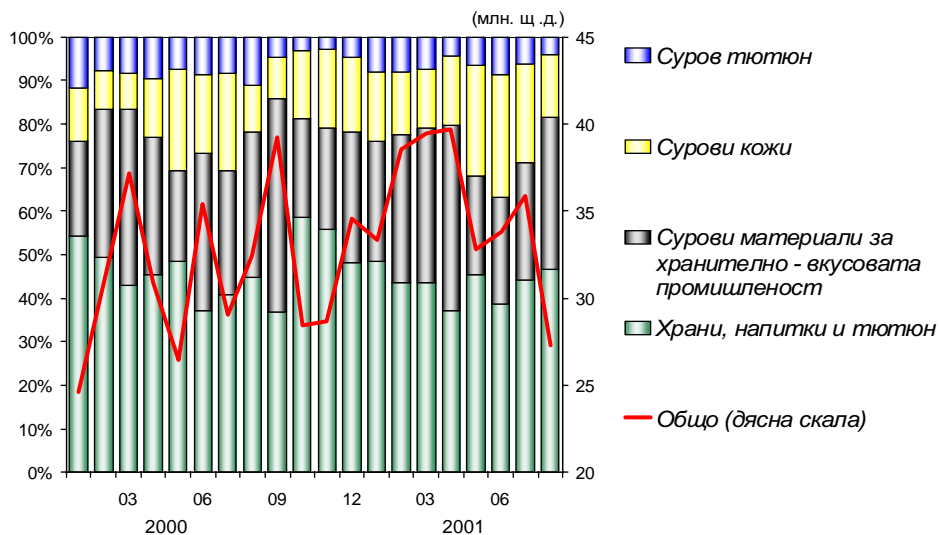
Източник: БНБ

спрямо януари-август 2000 г., така и на занижените с 1.5% количества. От друга страна, с 16.1% нараства цената на внасяния природен газ, което е осъщило неговия внос с 31.0 млн. щ.д., докато внесените количества са останали близки до нивата за същия период на миналата година. Тази ценова промяна се от-

разява най-негативно на производителите на азотни торове, защото е съпътствана и от нетрадиционно ниски световни цени на тези продукти.

Вносът на селскостопански продукти нараства с 14% за осемте месеца на 2001 г. спрямо същия период на миналата година. Растеж има при почти всички стокови групи. Най-голям принос за растежа на вноса имат суровите кожи, чийто внос нараства с 47.5% през първите осем месеца. Спад във вноса е регистриран само при суровия тютюн.

Внос на избрани селскостопански стоки



Източник: БНБ

Географската структура на вноса за осемте месеца на 2001 г., както и тази на износа, потвърждава все посилната икономическа връзка на българската икономика с тази на ЕС. Вносът от ЕС нараства с 444.5 млн. щ.д. за разглеждания период или с 23.6% спрямо същия период на м.г., което е значително по-бързо от темпа на нарастване на целия

български внос. За тази трайна тенденция влияние донякъде оказва и поскъпването на реалния валутен курс на лева спрямо валутите на страните от ЕС, което допринесе за увеличаване на относителния дял на евровалутите при заплащане на българския внос до 53.7%.

За периода януари-август 2001 г. вносът от ОНД и Балтийските страни се увеличи с 8.5% или 90.1 млн. щ.д. спрямо съответния период на м.г., като само от Украйна нарасна с 31.3% или 34.5

млн. щ.г., а от Русия с 5.8% или 54.0 млн. щ.г. Нараства вносът и от САЩ с 21.8% или 25.2 млн. щ.г., от Турция – с 14.7% или 20.2 млн. щ.г., както и от страните от ЦЕФТА – с 4.1% или 14.5 млн. щ.г. По-нисък в сравнение с осемте месеца на м.г. е вносът от балканските страни – с 30.0% или 11.4 млн. щ.г., като това се дължи основно на по-ниския внос от Югославия и Македония.

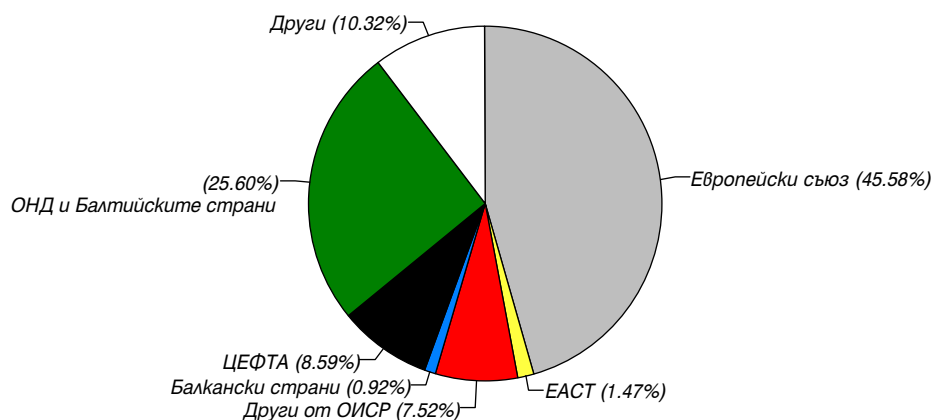
До края на 2001 г. тенденцията на изпреварващи темпове на растеж на вноса спрямо тези на износа се очаква да затихва. Очакванията са следствие както от забавянето в темпа на растеж на външното търсене на българския

износ, което ще действа ограничаващо на вноса на суровини, материали и инвестиционни стоки, така и от рестриктивната фискална политика и политика на доходите, която се очаква през последното тримесечие на 2001 г. да действа ограничително върху вноса най-вече на потребителски стоки. Независимо от това, формираната през първите осем месеца разлика между темповете на растеж на вноса и износа няма да бъде елиминирана напълно и за цялата година вносът вероятно ще надхвърли 6.5 млрд. щ.г.

Външен дълг

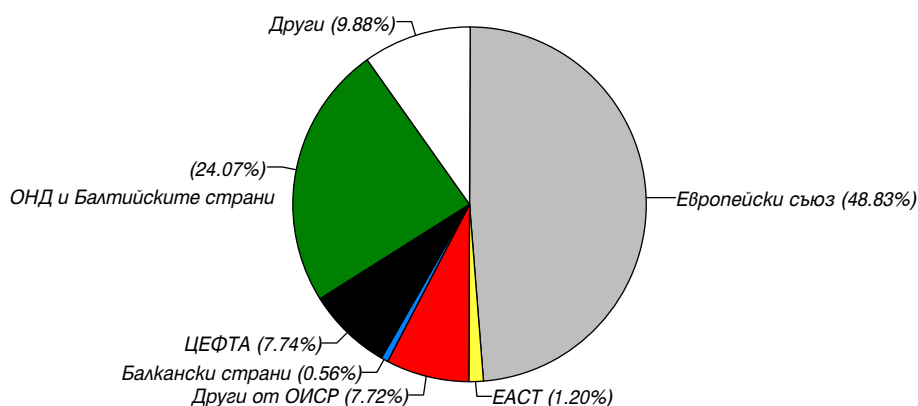
Брутният външен дълг³ към август 2001 г. е 10 003.7 млн. щ. г., което е с 1.9% по-малко спрямо август миналата година. Това намаление, в комбинация с очаквания реален растеж на БВП през годината, доведе до понижаване на съотношението брутен външен дълг към БВП за 2001 г. от

Географска структура на вноса за периода януари - август 2000 г.



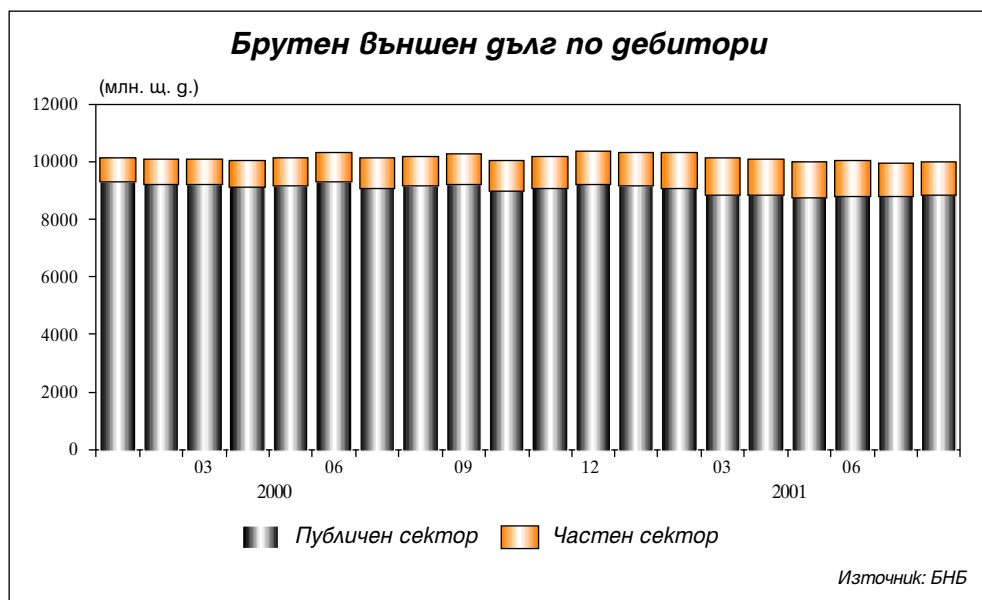
Източник: БНБ

Географска структура на вноса за периода януари - август 2001 г.

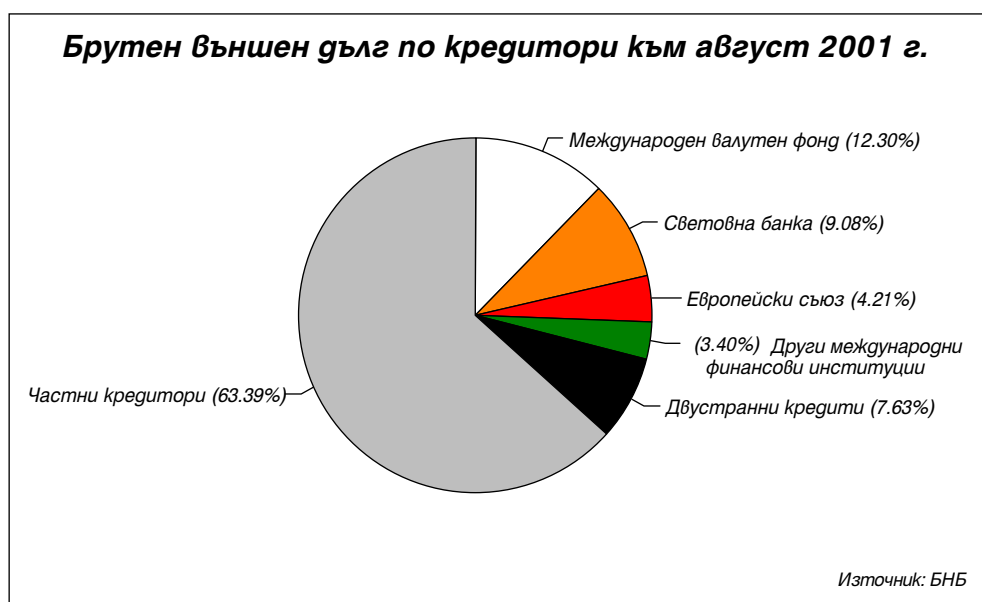


Източник: БНБ

³ По данни на БНБ.



86.4% през август 2000 г. до 77% през август 2001 г. Тенденцията към намаляване на разглежданото съотношение следва да се запази и в средносрочен аспект, за да може България да достигне Маастрихтския критерий за този показател – размер на публичния дълг (външен и вътрешен) до 60% от БВП.



За периода януари-август 2001 г. България е получила нови кредити и депозити за 566.3 млн. щ.г., като 254.1 млн. щ.г. от тях са били за публичния сектор. За същия период публичният сектор е извършил плащания по лихви и главници за 895.9 млн. щ. г., а частният сектор – за 223.4 млн. щ.г.

В структурата на външния дълг по кредитори към август 2001 г. леко спада дялът на кредитите от официални кредитори – с 1 процентен пункт спрямо август 2000 г. Това се дължи предимно на осъществените значителни плащания по заеми от Парижкия клуб. Дългът към частни кредитори не се промени съществено, но поради намалението на дълга към официални кредитори, относителният дял на частните кредитори в брутния дълг нарасна с един процентен пункт спрямо август м.г. – до 63.4%. Подобрява се структурата на дълга според неговия срок, като за разглеждания едногодишен период август 2000 – август 2001 г. дялът на краткосрочния дълг в брутния външен дълг намалява от 6.2 на 5.3%.

През юли 2001 г. беше първото погашение по българските брейди-облигации в размер на 16.1 млн. щ. г. по облигациите, емитирани срещу просрочените лихви (IAB). От следващата година започва изплащането и на главниците на облигациите с първоначално намалени лихвени плащания (FLIRB). Понижението на LIBOR, който е базата за определяне на лихвените купони по българските брейди облигации, с 1.6 процентни пункта в края на юли спрямо края на януари 2001 г.

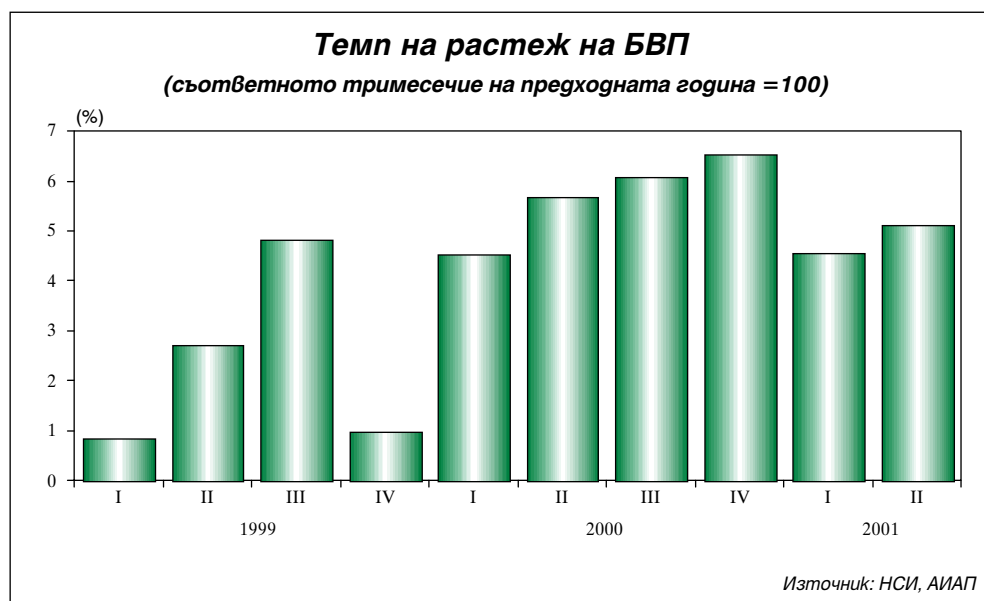
значително облекчава лихвените плащания по брейди облигациите за 2002 г., защото те се определят от LIBOR при предходното лихвено плащане.

По данни на Министерство на финансите в структурата на външния държавен дълг по валути не настъпват съществени промени за периода август 2000 – август 2001 г., като дългът в долари е 66.46% към август 2001 г. Като се има предвид валутната структура на валутния резерв и външната търговия, в които преобладава еврото, е разумно да се помисли за оптимизиране и на валутната структура на дълга. □

РЕАЛЕН СЕКТОР

Икономически растеж

През 2001 г. българската икономика продължава да е във фаза на подем. В периода януари-юни беше регистриран реален растеж на БВП от 4.8% спрямо същия период на 2000 г. Независимо от рецесията в световната икономика, важен генератор на растежа продължава да е външното търсене на българските стоки и услуги. Темпът на реално нарастване на износа на стоки и услуги за полугодие спрямо същия период на м. г. (15.5%) запазва високите си двуцифрени стойности от предшестващите периоди. Той е по-висок с 3.6 процентни пункта от този на реалния растеж на вноса на стоки и услуги за разглеждания период (11.9%). Като се има предвид състоянието на платежния баланс обаче и през 2001 г. е трудно да се възприеме еднозначно надеждността на данните за нетния износ на стоки и услуги в реално изражение.

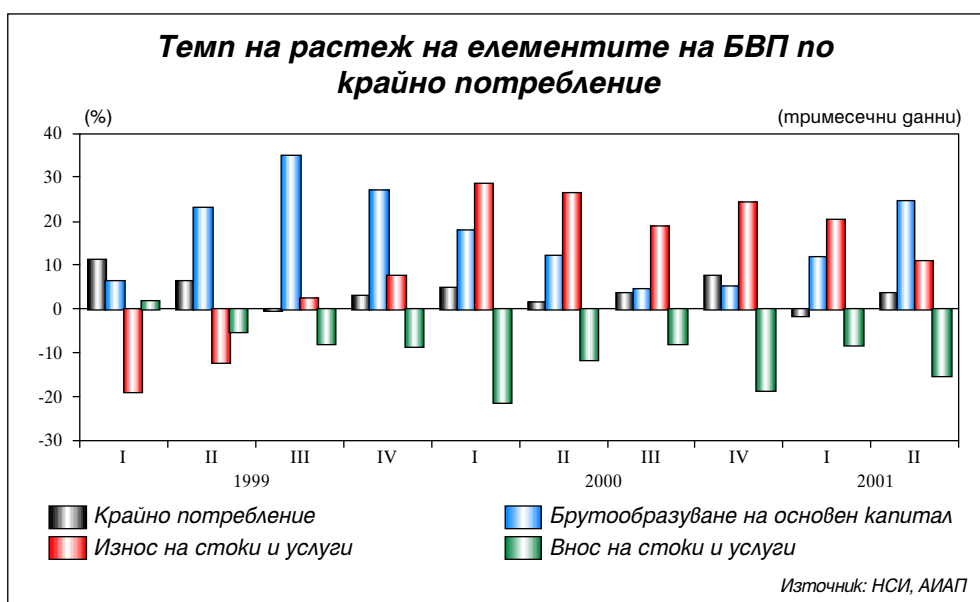
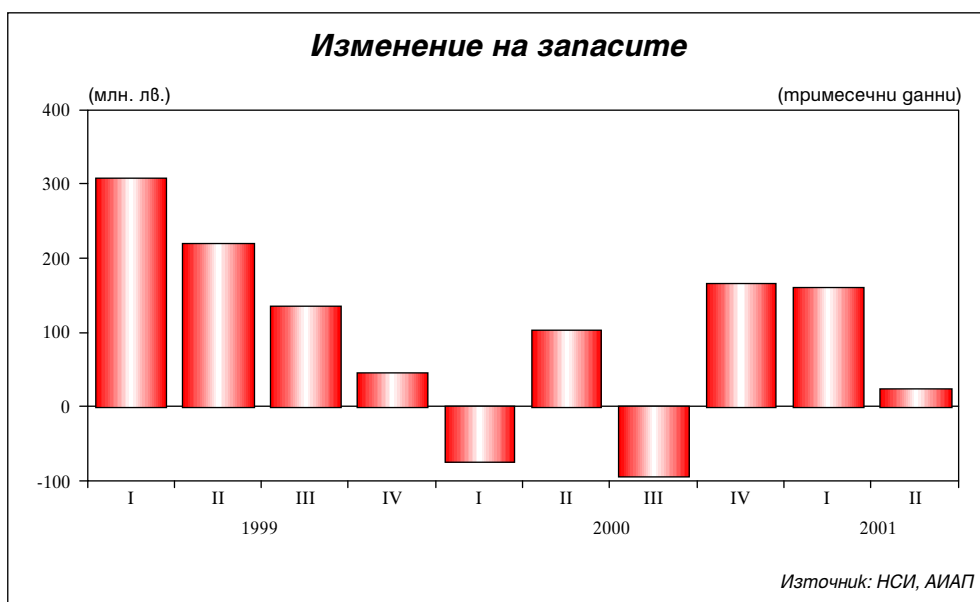


През първата половина на 2001 г. се запазва тенденцията от предходните три години инвестициите в основен капитал в реално изражение да нарастват с изпреварващи темпове спрямо останалите компоненти на вътрешното търсене. По този начин се създават предпоставки за технологично обновява-

не на българската икономика и траен дългосрочен икономически растеж. За първите шест месеца на 2001 г. брутно образуване на основен капитал регистрира реален растеж от 20.0% спрямо първото полугодие на предходната година. На тази основа продължава и оптимизирането на структурата на БВП на страната в съответствие с тенденциите в другите бивши страни с централно планирана икономика. Относителният дял на инвестициите през първото полугодие на 2001 г. нараства до 15.4%, главно за сметка на относителния дял на потреблението.

През първите шест месеца на 2001 г. се наблюдава тенденция към нарастване на запасите на фирмите, която е един от сигналите за евентуално забавяне на растежа и на българската икономика през втората половина на годината. Три поредни тримесечия българската икономика отбелязва увеличение на запасите, което, предвид рецесията в световната икономика, не може да се обясни само с очакванията на стопанските ръководители за сериозен бъдещ ръст на цените на производствените фактори.

Крайните потребителски разходи на домакинствата, които по данни от националните сметки на НСИ през първите шест месеца на 2001 г. формират 71.8% от БВП по елементи на крайно търсене, в реално изражение нарастват само с 0.4% спрямо същия период на м. г. Крайното потребление в икономиката нараства само с 1.2% за януари-юни 2001 г. спрямо първото шестмесечие на предходната година, независимо от 30%-ния реален растеж на потреблението на нетърговските организации, обслужващи домакинствата. Държавните покупки намаляват с 3.3% в реално изражение за разглеждания период.



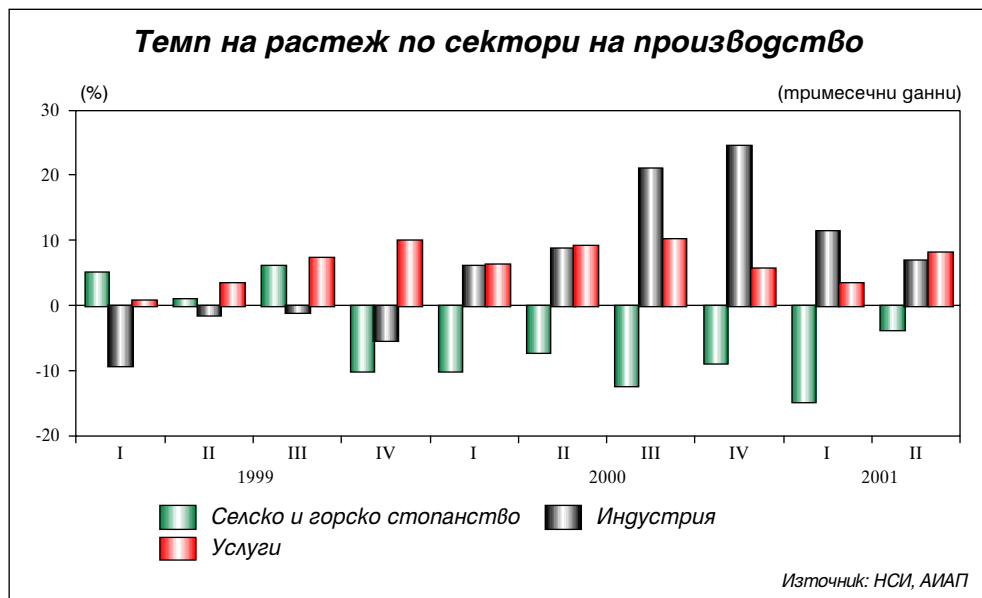
Според националните сметки на НСИ потреблението на съобщителни услуги от домакинствата в България нараства най-динамично – с 16.5% в реално изражение през първата половина на 2001 г. спрямо съответния период на 2000 г. За разглеждания период домакинствата потребяват реално с 11% повече нехранителни стоки, с 6.7% повече услуги от заведенията за обществено хранене, с 2.8% повече туристически услуги, с 1.7% повече електроенергия и с 1.5% повече хранителни стоки. Намаление в реално изражение има при потреблението на парно отопление с 29%, на вода – със 7.1% и на транспортни услуги с 13.6%. Спад има и в натуралното потребление, което е намаляло с 20.5% спрямо шестте месеца на м. г. Данните подкрепят тезите за бавното повишаване на жизнения стандарт на населението и разширяването на обхвата на свободните пазарни отношения за сметка на натуралното стопанство.

Тенденциите в динамиката на потребителските разходи на домакинствата през първото полугодие на 2001 г. доведоха и до промени в тяхната структура. По данни от националните сметки дялът на потребителските разходи за хранителни стоки и напитки е намалял с 0.8%

процентни пункта в сравнение с първото полугодие на 2000 г., но се запазва относително най-голям – 29.7% от общото потребление¹. Делът на разходите за транспорт също е намалял в сравнение с първото полугодие на м. г. с 1 процентен пункт до 8.5% от паричното потребление на домакинствата. Нараства делът на потребителските разходи за нехранителни стоки – с 1.8 процентни пункта до 27.6% от общото потребление, както и този на потребителските разходи за комуникационни услуги – с 0.6 процентни пункта до 6%.

В противовес на тенденцията за реално увеличаване на потребителските разходи са данните на НСИ от наблюдението на домакинските бюджети. За шестмесечието на 2001 г. те показват реален спад в потребителския разход на домакинствата от 1.3% спрямо същия период на миналата година². Сравнителният анализ на потреблението на населението през първото полугодие на 2001 г. по двата метода за пореден път потвърждава тезата, че извадката за това наблюдение не е представителна, а е изкривена в посока към домакинства с по-ниски доходи. По-значителен спад в реалните разходи на домакинствата според наблюдението на домакинските бюджети има при разходите за здравеопазване, жилища (наеми, текущ ремонт и поддържане), вода, електроенергия и други горива, облекло и обувки. Спрямо миналата година реално се е увеличило потреблението на съобщения, хранителни продукти и безалкохолни напитки, жилищно обзавеждане, домакински уреди и принадлежности.

Най-голям дял в разходите на домакинствата имат разходите за храна – 39.6% от общите разходи, като през 2001 г. делът им нараства с 2 процентни пункта спрямо първите шест месеца на 2000 г. Следващи по значение са разходите за жилища, вода, електроенергия и горива – 13.4% от общия разход. Техният дял намалява с 1 процентен пункт спрямо миналата година. Други разходи с по-голямо значение за домакинствата според това наблюдение са разходите за транспорт и здравеопазване, които слабо увеличават дела си – съответно до 5.8 и 4.6%.



През първото полугодие на 2001 г. секторите, генерирани икономически растеж са индустрията (9.2%) и услугите (6%). Основен фактор за растежа в индустрията е увеличаването на ефективността и производителността на труда в приватизираните и реструктурирани фирми и нарасналото външно търсене. През

първото тримесечие приходите от продажби за износ в промишлеността се увеличиха с 8.4% спрямо същия период на 2000 г., а износът на стоки в доларово изражение – с 15%. През следва-

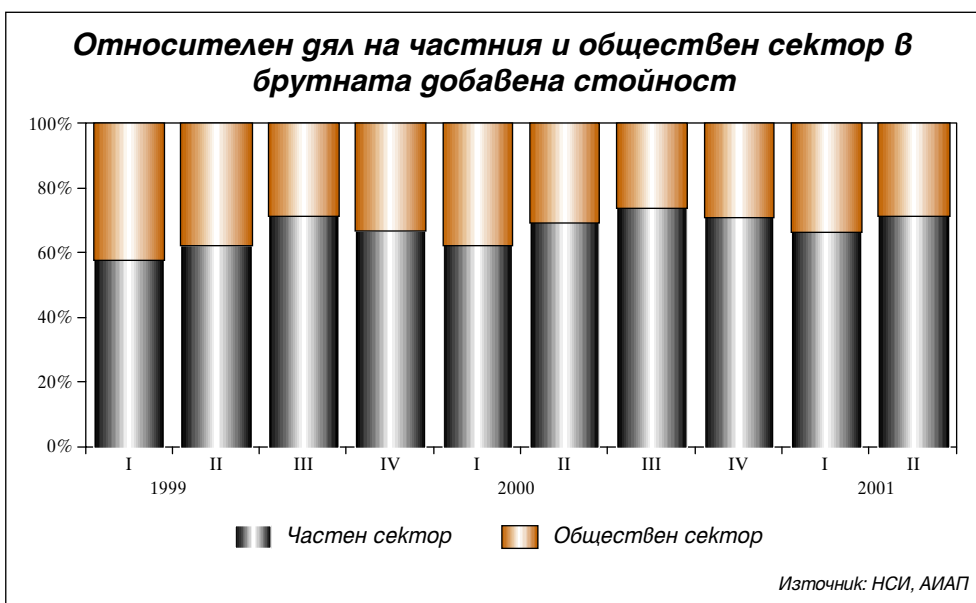
¹ Без да се включват условната рента, потреблението чрез предприятия и учреждения, и натуралното потребление.

² Изследването на домакинските бюджети се извършва ежемесечно на база на извадка от 6000 домакинства.

щителите месеци обаче продажбите за износ значително намаляха. За януари – август 2001 г. спрямо същия период на предходната година ръстът на приходите от продажби за износ е само 1.7%. Причината е главно влошаването на международната конюнктура. В индустрията най-голям принос за реалния растеж на брутната добавена стойност през първото полугодие на 2001 г. в сравнение със съответния период на м. г. има преработващата промишленост поради силния износ за първото тримесечие.

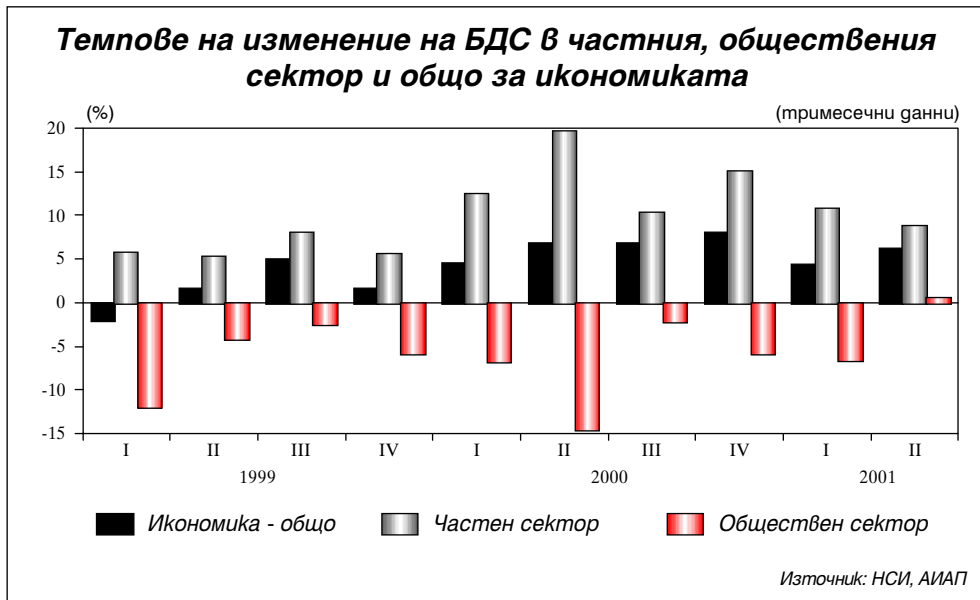
Секторът „Селско и горско стопанство“ регистрира отрицателен реален растеж от 8.1% за шестте месеца на 2001 г. спрямо същия период на м. г. Това е седмо поредно тримесечие на отрицателен растеж на сектора. Има известно затихване на темповете на спад в сектора през второто тримесечие на 2001 г. (само с 3.7% спрямо април-юни 2000 г.) след отбелязвания в предходната година спад на добавената стойност в сектора от над 10% и от 14.8% в началото на тази година. Причините за лошите резултати на сектора са комплексни и взаимно обвързани. Най-важната от тях е, че не са установени ясни права на собственост вследствие непоследователно провежданата аграрна реформа. Това е пречка за разработването и осъществяването на по-дългосрочни стратегии от производителите, което има за естествен резултат ограничен размер на инвестиции в сектора и води до изоставане в технологичен план на земеделието, повишаване зависимостта на селскостопанското производство от климатичните условия, съпроводено с нарастване на текущите производствени разходи и съответно оскъпяване на продукцията при запазване или дори понижаване на качеството. Допълнително негативен ефект върху сектора през последните две години оказват неблагоприятните климатични условия.

Данните от националните сметки показват, че и през първата половина на 2001 г. продължава, макар и с по-бавни темпове, процесът на приватизация и реструктуриране на обществения сектор. Това води до намаляване на относителния дял на обществения сектор в брутната добавена стойност и брутната

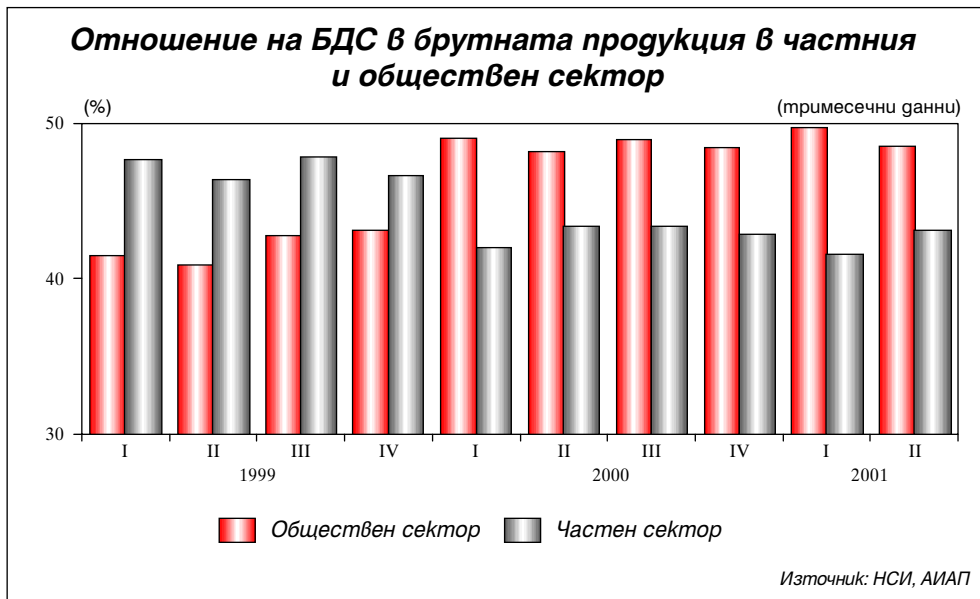


продукция. Делът на обществения сектор в добавената стойност се понижава с 2.7 процентни пункта до 30.8%, а този в брутната продукция спада с 3.0 процентни пункта до 27.8%. Това е показателно за по-високата ефективност в този сектор, измерена чрез относителния дял на добавената от него стойност в брутната продукция на сектора, който се покачва с 0.4 процентни пункта до 49.1%.

За разглеждания период брутната добавена стойност, създадена в частния сектор, бележи реален ръст от 9.8% спрямо първата половина на 2000 г. Същевременно в този сектор постоянно



намалява ефективността, измерена чрез относителния дял на добавената в частния сектор стойност в брутната му продукция. През първата половина на 2001 г. спрямо същия период на м.г. разглежданото съотношение се понижава с 0.4 процентни пункта до 42.4%. След първото тримесечие на 2000 г. ефективността на частния сектор е неизменно по-ниска от тази в общественния сектор. Това показва, че при мащабната приватизация през 1999 г. държавата се е разделила с множество дейности, създаващи ниска добавена стойност. В средносрочен план може да се очаква, че усъвършенстването на корпоративното управление и оптимизирането на производствения процес в частния сектор ще доведат до повишаване на ефективността и съотношението БДС/БП в него отново ще надхвърли стойностите на показателя в общественния сектор. Съществен фактор за това се очаква да бъде повишаването на ефективността в индустрията, която беше наскоро приватизирана в по-голямата си част, но все още се характеризира с ниски стойности на съотношението брутна добавена стойност/брутна продукция.



За периода януари-август 2001 г. промишлените продажби нарастват с 3.6% в реално изражение, в т.ч. за износ – с 1.7%, а на вътрешния пазар – с 4.3%. От началото на второ тримесечие вътрешният пазар придобива по-голямо значение за реализацията на промишлената продукция, независимо че през май и юли повече от половината от отраслите-износители регистрират увеличен обем на продажбите за износ. Това е сигнал, че през втората половина на годината рецесията в световната икономика ще оказва все по-силен задържащ ефект върху растежа на българската икономика.

До края на 2001 г. българската икономика ще продължи да бъде на траекторията на икономически растеж, въпреки неблагоприятната международна конюнктура, допълнително влошена от събитията в САЩ от 11 септември. Очакваният растеж на БВП за 2001 г. спрямо предходната е около 4.5%. Тази прогноза е с 0.5 процентни пункта по-ниска от очакванията за растежа на БВП в началото на годината (5%). Тя отразява както тенденцията за спад във външното търсене и неблагоприятната международна конюнктура през първите девет месеца на годината, така и прекия ефект от събитията в САЩ от 11 септември.

Заетост, безработица, работни заплати

От началото на 2001 г. НСИ направи промени в методиката за наблюдението на работната сила (НРС). Тези промени не позволяват сравнение между динамиката на *заетостта* през 2001 г. и предходните години. С промяната в методиката на НРС рязко се повиши броят на безработните и намаляха тези на заетите в икономиката. НСИ все още не е разпространил официално обяснение относно наблюдаваните различия в данните, което на практика разкъсва динамичните редове и за двата показателя. Становището на Агенцията е, че до голяма степен разликата се дължи на направената промяна в гнездата за провеждане на наблюдението. Много е вероятно част от лицата, които трайно са загубили работата си в предходните две години, да са включени като безработни едва при наблюденията през 2001 г. На тази основа, средният брой на заетите през първата половина на 2001 г. е едва 2 696.4 хил. души.³ Те са със 106.6 хил. души или с 4% по-малко спрямо първата половина на 2000 г.

Според данните на НРС обаче в рамките на 2001 г. заетите в икономиката нарастват. В обществения сектор заетите през юни спрямо януари са се увеличили с 1.5%, а в частния сектор с над 8%. Тенденцията към нарастване на заетостта, особено в частния сектор, се дължи предимно на увеличаването на икономическата активност на частните предприятия и в по-малка степен на сезонни фактори. Този извод се подкрепя и от динамиката на заетите в наблюдението на НСИ, което се прави за изчисляването на работните заплати⁴. Според данните от това наблюдение заетостта в частния сектор на икономиката нараства в 73% от отраслите. Най-значително е покачването на този показател в сферата на услугите⁵ – „Хотели и ресторанти“ (56.2%), „Хуманно здравеопазване и социални дейности, ветеринарна лечебна дейност“ (44.6%), „Селско, ловно и горско стопанство, рибно стопанство“ (32.1%), „Операции с недвижимо имущество, наемодателна дейност и бизнес услуги“ (17.8%), „Строителство“ (10.3%). Спад в заетостта има в отраслите образование (с 4.9%), хартиена, полиграфическа и издателска промишленост (с 5.8%) и др. В обществения сектор има намаление на заетостта в 85% от отраслите, като по-значително е в отраслите „Производство на изделия от каучук и пластмаси“ (37.5%), „Други дейности, обслужващи обществото и личността“ (33.3%), „Производство на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия“ (18.7%). Нарастване на заетостта в обществения сек-

³ По данните за заетостта от наблюденията върху работната сила. Тези данни обикновено са по-ниски от официалните данни на НСИ за средния годишен брой заети, поради подценяването на броя на заетите в селското и горско стопанство. Например средният брой заети за 2000 г. е със 148.7 хил. души по-висок от този според данните от НРС за същата година.

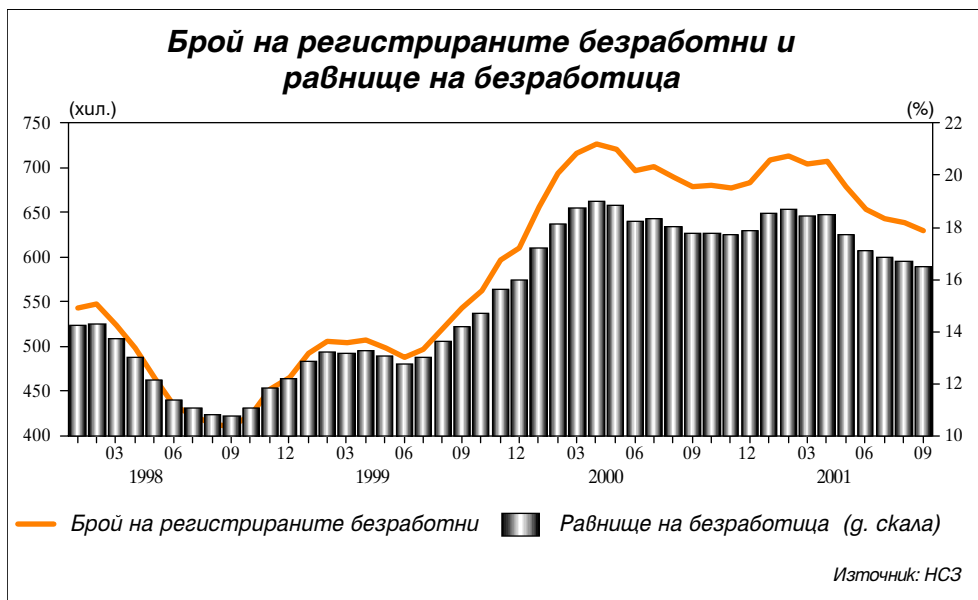
⁴ Наблюдават се около 60% от заетите в средните и големи индустриални фирми, като обхватът на извадката е по-голям в обществения сектор.

⁵ Изменение на заетостта през юли спрямо януари 2001 г., тъй като поради промяна в отрасловата класификация от началото на тази година няма съпоставимост на данните с предходните години.

тор има само в отраслите „Операции с недвижимо имущество, наемогателна дейност и бизнес услуги“ (8.3%), „Производство на продукти от други неметални минерални суровини“ (6.4%) и „Хотели и ресторанти“ (5.8%).

До края на 2001 г. не се очакват сериозни промени в динамиката на заетостта и броят на заетите в края на годината ще бъде около 2 890 хил. души. Първият етап от програмата на новото правителство за реструктуриране на гържавната администрация, предвиден за началото на октомври 2001 г., едва ли ще доведе до значително намаляване на броя на заетите в страната. Прекият ефект от него вероятно ще предизвика намаление на заетостта в общественения сектор – с около 2.5%, а ефектът върху общата заетост ще бъде към намаление с около 0.7%. Възможно е дори негативният ефект върху заетостта в общественения сектор да бъде компенсиран напълно от допълнителното увеличаване на заетостта в частния сектор, независимо от очакваното забавяне на темповете на икономически растеж през последното тримесечие на годината. Основание за това дават показателите за бизнес климата у нас през септември.

За деветте месеца на 2001 г. се наблюдава тенденция на постоянно намаление на *регистрираните безработни*.⁶ В края на септември те са 630 хил. души, със 7.8% по-малко спрямо края на предходната година. Това е 16.5% от работната сила. Важен фактор за постепенното намаляване на безработицата в страната е свиването на потока от съкратени от работа лица в сравнение с предходните две години. Последното се дължи и на забавения ход на структурните реформи в икономиката през 2001 г. Спад в съкращенията показват както данните на НСИ за броя на съкратените лица в икономиката, така и тези на НСЗ за регистрираните безработни с право на обезщетение.



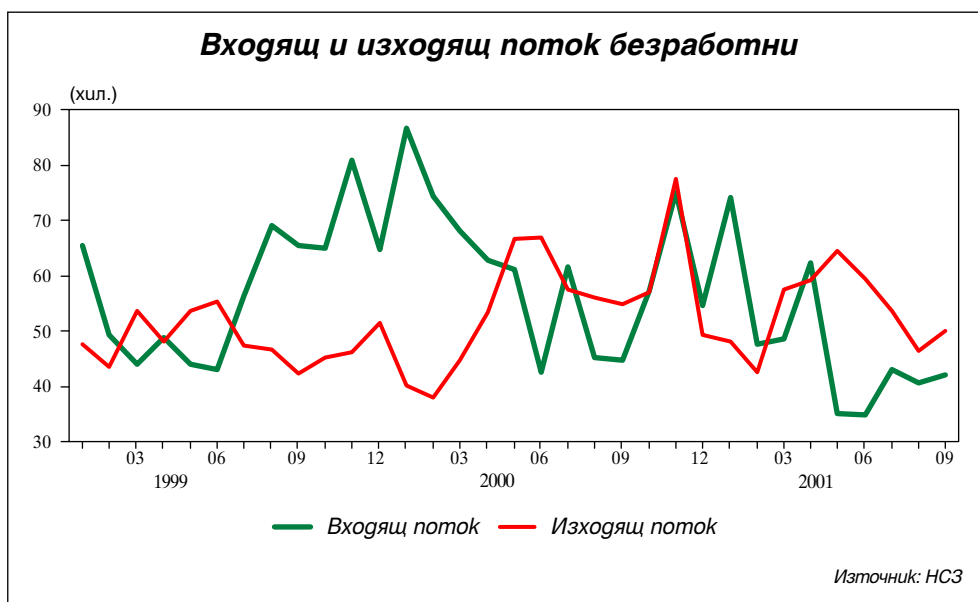
Данните от наблюдението на НСИ за наетите лица и работната заплата през първото полугодие на 2001 г. показват, че съкращенията са намалели с близо 50% в сравнение със същия период на м. г. Вероятно през 2001 г. икономиката е във фаза, при която вече е преминала най-високата точка на безработицата в страната.

В периода януари-юни 2000 г. в общественения сектор са съкратени 66 513 души (приблизително 7.6% от включените в наблюдението наети), докато за първите шест месеца на тази година те са само 8 559 души. В частния сектор съкращенията също са по-малко в сравнение с миналата година. През шестте месеца на 2000 г. от частния сектор са били

⁶ Данни от Национална служба по заетостта (НСЗ).

съкратени 46 313 души (5.3% от наетите), а за съответния период на тази година те са 18 325 души или само 2% от наетите. В същото време данните показват, че нараства броят на ново-назначените лица в предприятията от частния сектор през първите шест месеца на тази година в сравнение с миналата със 7.9%.

Горните положителни тенденции в динамиката на заетостта се потвърждават и от данните на НСЗ относно величината и структурата на входящия поток безработни. Броят на съкратените от работа лица, които след това са се регистрирали като безработни в бюрата по труда, е с 23.7% по-малък за пери-



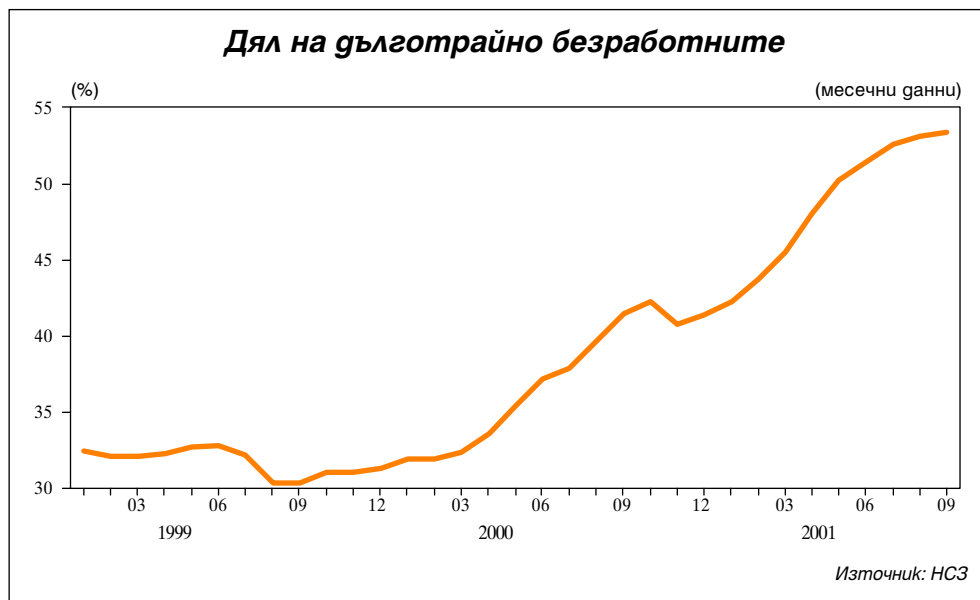
ода януари-септември 2001 г. в сравнение със същият период на 2000 г. и показва тенденция на постоянно намаляване. Изходящият поток регистрирани безработни за деветте месеца е нараснал в сравнение с 2000 г. с 0.7%, което изцяло се дължи на по-големия брой лица започнали работа през 2001 г. (с 11.9%) спрямо същия период на м. г. Това е и индикатор, че за деветте месеца на годината се наблюдава по-висока активност в разкриването на нови работни места.

Нивото на безработица в България обаче остава високо и през първите девет месеца на 2001 г., въпреки тенденциите към намаление на броя на безработните. Безработицата продължава да е един от най-тежките проблеми пред икономическата политика в България. Според АИАП в законовата и институционална рамка на пазара на труда в страната няма сериозни бариери за бъдещо по-бързо намаляване на безработицата. В приетите през март т.г. година промени в Кодекса на труда са налице условия за увеличаване на трудовата мобилност. Създадена беше и възможност за прекъсване на трудовото правоотношение чрез изплащане на обезщетение на работника, с което беше дадена по-голяма гъвкавост на работодателите при съкращаване на работна сила. Профсъюзите също не са пречка за гъвкавото функциониране на пазара на труд, тъй като слабо влияят върху формирането на заплатите и заетостта, особено в малките и средни предприятия, които са преобладаващи в икономиката.

Ключовите елементи на политиката по отношение на заетостта и безработицата – минималната работна заплата в страната и размера на обезщетенията при безработица – също нямат деструктивен ефект върху пазара на труда, но не се очаква и да допринесат за намаляване на безработицата до края на годината. Минималната работна заплата от 1.10.2001 г. е 38% от средната работна заплата в страната и е в рамките на наблюдаваните стойности на същото съотношение в повечето страни-членки на Международната организация по труда. Обезщетенията за безработица възстановяват между 26 и 49% от средната заплата за страната.

Високата безработица в България може да се обясни най-вече с недостатъчно търсене на труд. Според данните на НСЗ, от началото на 2001 г. до септември средно за едно обявено работно място са се конкурирали 38 безработни лица. На тази основа може да се направи извод, че ефективните мерки за намаляване на безработицата са преди всичко в посока насърчаване на икономическата и инвестиционна активност на предприемачите. Основни мерки на икономическата политика в тази насока следва да са привличането на преки чуждестранни инвестиции и намаляване на пряката данъчна и осигурителна тежест за работодателите. Останалите активни мерки на пазара на труда, като допълнителната квалификация и преквалификация на безработните трябва да са целеви само в сегмента на по-уязвимите от безработицата групи от населението.

Данните на НСЗ показват, че най-големи трудности при намирането на работа срещат лицата на възраст над 50 г., тези с основно и по-ниско образование и без специалност. Те са основната част от дълготрайно безработните. Дългият престой на трудовата борса води до загуба на квалификация и трудови умения и допълнително намалява шансовете на безработните за започване на работа. Това, от своя страна, води до влошаване на структурата на безработните лица, като увеличава дела на дълготрайно безработните. Според данните на НСЗ, делът на дълготрайно безработните през септември 2001 г. е 53% от безработните. Техният брой е нараснал с 32.2% в сравнение с периода януари-септември 2000 г.



Нивото на безработица по отделни региони през 2001 г. остава доста различно. Коэффициентът на вариация на равнището на безработицата по региони нараства от 0.35 през юли 2000 г. на 0.36 през юли 2001 г. През юли 2001 г. най-висока е безработицата в област Търговище – 32.4%, а най-ниска – в София-

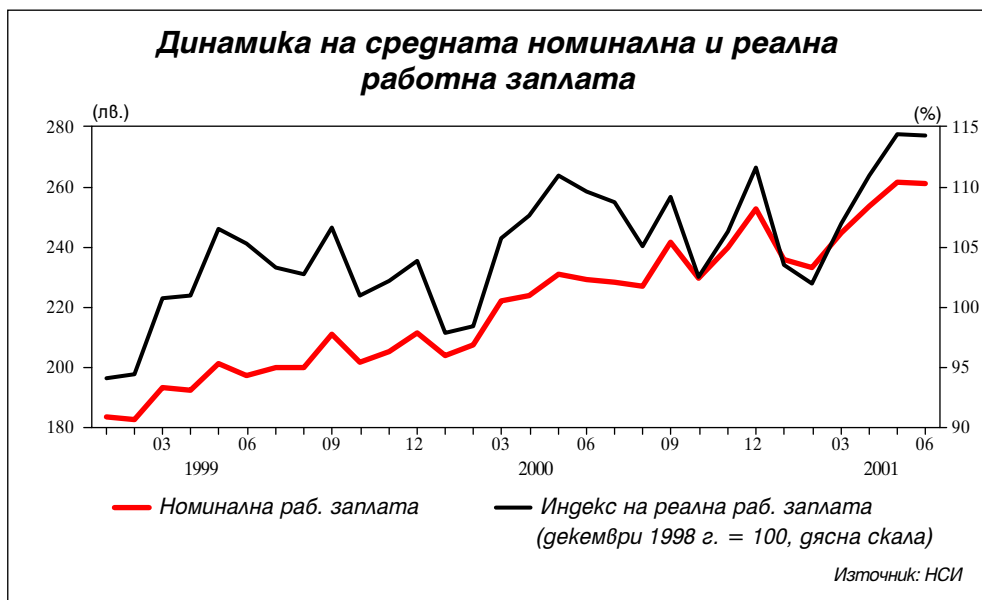
град – 4.5%. Въпреки това, регионалната мобилност на работната сила в страната остава ниска главно поради лошата инфраструктура и съответстващите на това високи фиксирани разходи за намиране и ходене на работа.

Тенденцията към нарастване на средната реална работна заплата за страната, наблюдавана от 1998 г., продължи и през първата половина на 2001 г. Средната работна заплата за страната през първите шест месеца на годината е 248 лв. и е нараснала с 3.5% в реално изражение спрямо същия период на предходната година. Реалният разполагаем доход се е увеличил с 5.4% за шестте месеца в сравнение със същия период на 2000 г.⁷ Предвид разгледаната динамика на средния

⁷ Различният темп на растеж на средната работна заплата и реалният разполагаем доход са обяснява с промените в данъчната и осигурителната тежест, разгледани в раздел „Публични финанси“.

брой заети и добавената стойност в икономиката през първото полугодие на 2001 г. спрямо същия период на м.г., увеличението на производителността на труда в икономиката за същия период е приблизително два пъти по-високо от това на средната работна заплата. Следователно конкурентноспособността на българските фирми не е повлияна негативно от растящата реална работна заплата.

Средната работна заплата в общественя сектор е нараснала номинално с 15.3% през първите шест месеца на годината в сравнение със същия период на предходната година. Нейният растеж е по-висок от този на средната работна заплата в частния сектор с 2.4 процентни пункта. В резултат на това, разликата в средната заплата на двата сектора на икономиката нарасна на



23.8% през първото полугодие на 2001 г. Трудно е да се прецени доколко тази разлика е достоверна на настоящия етап, тъй като в частния сектор е много по-разпространена практиката да се обявяват по-ниски заплати от действително плащаните, с цел намаляване на данъчната и осигурителна тежест. Стимулите за укриване на действителния размер на трудовия доход могат да бъдат постепенно ограничавани чрез реализиране намеренията на правителството за по-тясно обвързване на размера на персоналните осигурителни вноски с последващите пенсионни плащания.

До края на годината не може да се очаква рязко реално покачване на средната работна заплата и разполагаемия доход. Това произтича както от очакванията за забавяне на темповете на икономическия растеж, така и от обективно ограничените възможности на държавата при формирането на заплатите в общественя сектор, следващи планираното засилване на фискалната рестрикция през последното тримесечие на 2001 г. Правителството вече обяви намеренията си да не увеличава бюджетните заплати от началото на октомври, както и да изплаща допълнителни възнаграждения на бюджетните служители в края на годината само в случай, че е гарантирано постигането на целта по отношение на бюджетния дефицит. През първата половина на 2001 г. средната работна заплата само в бюджетните предприятия, където работят под 17% от заетите в икономиката, е номинално с 23.7% по-висока спрямо същия период на 2000 г. Нейният реален растеж е 13.2%. Въпреки че нарастването на бюджетните заплати надвишава нарастването на средната работна заплата за страната, заетите в сектора все още получават с 3.8% по-ниски заплати от средната за страната през първите шест месеца на годината. В периода януари-юни 2001 г. средната заплата в здравеопазването е с 13.3% по-ниска от средната за икономиката, а тази в образованието – с 9.7%.

През последните години нито едно правителство не се ангажира с пряко въздействие върху

средната работна заплата в частния сектор, където заплатите в максимална степен се формират на пазарен принцип. Единственият инструмент за косвено въздействие от страна на държавата – минималната работна заплата – през 2001 г. също беше използван. Тя беше повишена през април от 79 на 85 лв., или със 7.6% и от началото на октомври с нови 17.6% до 100 лв.

Повишаването на *минималната работна заплата* се очаква да принуди работодателите да свият още повече разликата между счетоводно изфабрикуваните и реално изплащаните от тях работни заплати. Все пак, прилагането на минималната работна заплата като инструмент на политиката на доходите трябва да става внимателно от държавата при отчитане тенденциите в динамиката на средната работна заплата за страната. Неудачният избор на съотношението минимална/средна работна заплата може да има неблагоприятни макроикономически последици. От една страна, работодателите в определени сектори и райони могат да компенсират нарастването на разходите си за труд с пропорционално намаляване на броя на заетите, което би предизвикало чувствително нарастване на безработицата и социалното напрежение. Това важи с особена сила за икономическите сектори и районите, където относително голяма част от заетите работят на заплати, близки до минималната. От друга страна, работодателите могат да компенсират нарастването на разходите си за труд, произтичащи от административното увеличаване на минималната работна заплата, чрез ограничаване на другите трудови разходи, за да не дестабилизируют финансовото състояние на фирмите. В този случай, трансферът на доход към хора от по-нискодоходните групи от населението няма да е свързан с повишаване на общото благосъстояние и жизненото равнище като цяло, поради задържащия ефект върху реалните доходи на останалите групи от населението.



Диференциацията на работните заплати през първото полугодие на 2001 г. остава позначима в частния сектор. Коефициентът на вариация на средните работни заплати там е 0.42. Това отразява факта, че от една страна, в частния сектор оперират фирми, работещи при ниска цена за труда – например в от-

раслите кожарска, кожухарска и обувна индустрия, производство на облекло и други шивашки изделия, където средната заплата е от около 140 лв. От друга страна, в частния сектор са и най-добре платените работници – в отраслите „Производство на кокс“, „Рафинирани нефтопродукти“ и „Финанси, кредит и застраховки“, където средната заплата е над 450 лв. В обществения сектор коефициентът на вариация на заплатите е 0.38.

Ценово приспособяване и инфлация

Ценовата стабилност през първите девет месеца на 2001 г. е важна характеристика в икономическото развитие на България. Инфлацията, измерена чрез индекса на потребителските цени, за януари-септември 2001 г. е само 2.2%, а на годишна база е 4.7% през последния месец на разглеждания период. Динамиката на цените от началото на годината е в рамките на предвидените очаквания. Низходящият тренд на потребителските цени и цените на производител на годишна база през 2001 г. е обусловен от по-ниските месечни изменения на тези цени през тази година в сравнение с предходната.

Най-съществен принос за увеличение на *потребителските цени* през деветте месеца на 2001 г. имат цените на услугите и нехранителните стоки, за разлика от същия период на м.г., когато цените на хранителните стоки бяха в основата на ценовото приспособяване. Особено значимо за общото повишаване на потребителските цени е покачването на цените на услугите в здравеопазването (с 23%) и транспорта (с 6.6%).

За периода януари-септември 2001 г. цените на хранителните стоки са се понижали с 1.1 процента, което е съдействало за понижаване на общия индекс на потребителските цени с 0.5 процентни пункта. Най-значимо понижение има при цените на зеленчуците (34.2%), яйцата

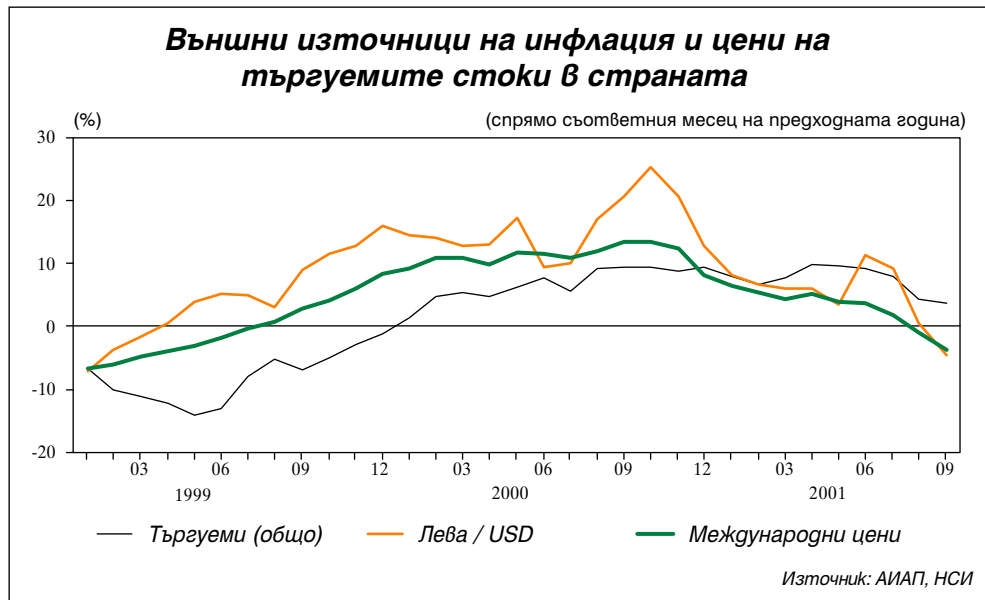
Изменение в цените и принос на отделни групи в общата инфлация за периода януари-септември 2001 г.

Основна група	Изменение в цените (%)	Принос в общата инфлация (в % пункта)
<i>А. Хранителни стоки</i>	-1.1	-0.5
<i>Б. Нехранителни стоки</i>	6.1	1.7
<i>В. Столове и ресторанти</i>	2.1	0.1
<i>Г. Услуги</i>	3.9	0.9
Инфлация	2.2	
<i>А. Контролирани цени</i>	6.4	1.3
<i>Б. Нерегулирани цени</i>	1.1	0.9

(12.5%) и млечните произведения (2.9%). Увеличение на цените има при плодовете (18.3%). До края на 2001 г. може да се очаква леко повишаване на цените на хранителните стоки, предвид тренда на тези цени в периода 1998 – 2000 г., продължаващият и през първото полугодие на 2001 г. спад на производството в селското стопанство и средното повишение на изкупните цени – около 21% за шестте месеца на 2001 г. спрямо същия период на м. г. Допълнително влияние в същата посока ще оказват и цените на млякото и млечните произведения поради сезонни фактори. Повишението на цените на електроенергията за домакинствата (10% от октомври) няма да има ефект върху цените на хранителните стоки.

Пазарно определяните цени бележат само леко повишение през деветмесечието на 2001 г. (1.1%). Това е резултат главно от увеличението на цените на пресните плодове (0.4 процентни пункта принос в общата инфлация). По-значителен принос за динамиката на потребителските цени през разглеждания период имат скокообразните повишения на административно определяните цени на някои стоки и услуги – водоснабдяване (13.6%), лекарства (27.2%) и пощенски услуги (6.6%).

Външната среда също оказва влияние върху ценовата динамика в малка отворена икономика



като българската. Цените на търгуемите⁸ и потенциално търгуемите⁹ стоки у нас са силно зависими от изменението на международните цени и валутния курс на еврото спрямо щатския долар. През първите девет месеца на 2001 г. тези външни фактори ограничават нарастването на вътрешните цени¹⁰.

За януари-септември 2001 г. нетъргуемите стоки и услуги поскъпнаха с 2.8% и повлияха за общото покачване на инфлацията с 1.3 процентни пункта.

И през 2001 г. продължава тенденцията изменението на потребителските цени да следва това на *цените на производител*. Тяхното увеличение от началото на годината до август е 0.6%, а на годишна база – 6.1%. За ниските стойности на индекса на цените на производител допринесе очерталата се тенденция на спад на международните цени на петрола и на неенергийните суровини.

От началото на годината с най-висок темп се увеличиха цените на производител за подотраслите: „Издателска дейност“ (28.4%) и „Производство на мебели“ (23.9%). Повишението в техните цени се дължи и на търсенето, тъй като за същия период промишлените продажби в тези два подотрасъла бележат ръст, съответно с 24.4 и 19.2%. Цените на производител на „Рафинирани нефтопродукти“ са по-ниски с 6.2% до август, в резултат на по-ниските международни цени на суровия петрол и курса на еврото спрямо щатския долар. Производителите на хранителни продукти са продавали своята продукция средно с 2% по-скъпо в сравнение с периода от началото на годината, което предвид динамиката на потребителските цени на хранителните стоки означава, че търговците са ограничили маржа на своята печалба.

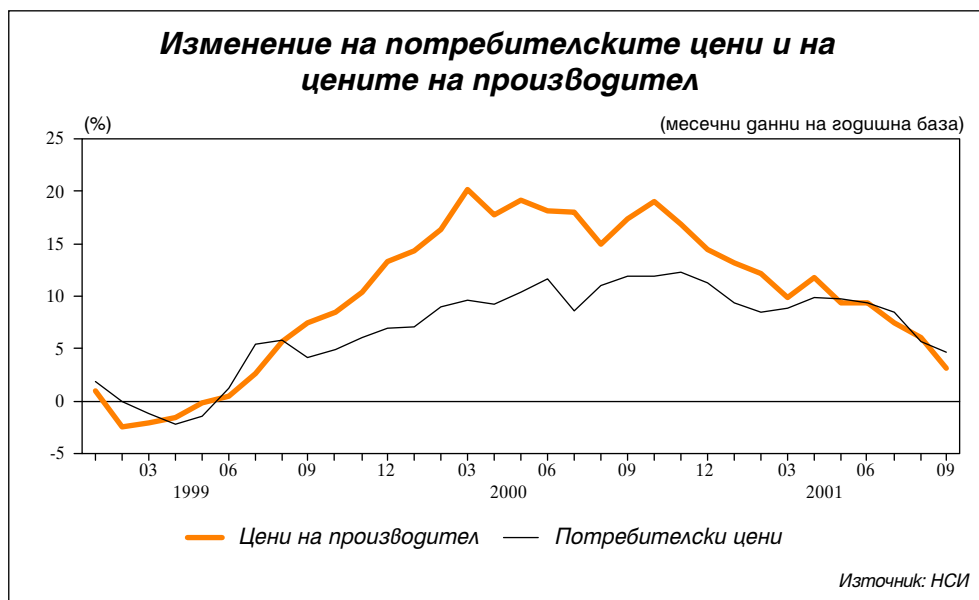
До края на годината се очаква ново поскъпване на някои от административно определяните стоки и услуги, но влиянието им върху общата инфлация ще бъде доста по-ниско от това до септември. Обявените наскоро повишения на цените през октомври – на електроенергията за

⁸ В групата „търгуеми“ влизат всички стоки, за които не съществуват административни бариери, транспортни затруднения или други причини, за да бъдат внесени. За административни бариери се смятат митнически ставки от и над 25% или разрешителен режим по вноса, а транспортни затруднения съществуват за стоките с голям обем и високи разходи за транспорт или продукти, които се консумират пресни и губят качеството си при транспорт. Някои от стоките, които попадат в групата на търгуемите са: хранителни – яйца, месни продукти на ниско ниво на преработка, цитрусови плодове и др., нехранителни – домакински електроуреди, автомобили, електронна техника и др. Общото тегло на групата в ИПЦ е 19%.

⁹ Потенциално търгуеми са всички стоки, за които съществуват само административни бариери за вноса и м. Това са: свинско и птиче месо, млечни произведения, хранителни продукти с висока степен на преработка, облекло и обувки, природен газ, лекарства и др. Общото и м тегло в ИПЦ е 36.6%.

¹⁰ В графиката е представено изменението на търгуемите стоки – общо, което обхваща около 55.6% от теглата в индекса на потребителските цени (ИПЦ). Останалите стоки и услуги, като част от ИПЦ се определят като нетъргуеми и формират по-голямата част от инфлацията в периода от въвеждането на паричен съвет.

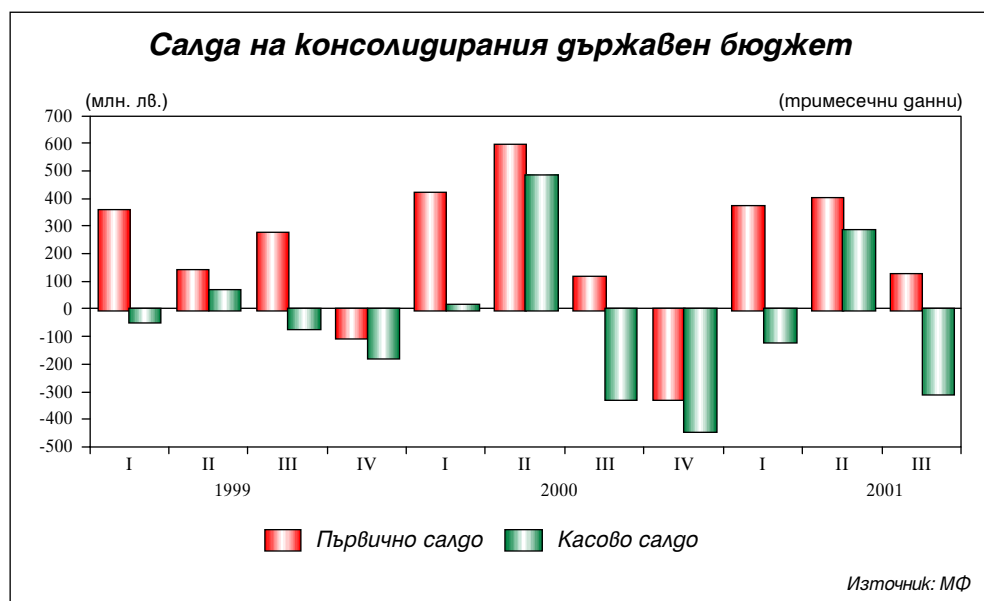
населението (с 10%), топлоенергията (с 10%) и на телефонните услуги (средно с 6%), ще доведат до еднократно общо повишение на инфлацията с около 1.2 процентни пункта за октомври. Те няма да повлияят съществено и върху инфлационните очаквания до края на годината, тъй като бяха предварително из-



вестни. Очакванията на АИАП са инфлацията по месеци на годишна база да продължава да спада, тъй като именно през втората половина на 2000 г. общото равнище на потребителските цени започна да се повишава с по-високи темпове под влияние на външните фактори за инфлация. Инфлацията за цялата 2001 г. вероятно няма да надхвърли 4.5%, а средногодишната инфлация – 7.3%. □

ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

В края на септември 2001 г. *касовият дефицит по консолидирания бюджет* е 143.6 млн. лв.¹ (0.5% от очаквания БВП за 2001 г.²), докато за първите девет месеца на миналата година бюджетът е реализирал касов излишък в размер на 175.2 млн. лв. (0.7% от БВП за 2000 г.). Показателна за намаляване степента на фискална рестрикция през първите девет месеца от началото на 2001 г. е динамиката на първичния излишък по консолидирания държавен бюджет. Той е 889.7 млн. лв., а за същия период на 2000 г. е бил 1 140.6 млн. лв или с 28.3% по-висок. Отношението на първичния излишък към деветмесечието на 2000 и 2001 г. спрямо годишния БВП намалява от 4.5 на 3.2%. До края на 2001 г. вероятно няма да бъде надхвърлен предвидения годишен дефицит на консолидирания бюджет в размер на 423.8 млн. лв. или 1.5% от БВП.



Неблагоприятните тенденции в световната икономика, особено след събитията в САЩ от 11 септември 2001 г., както и по-големия от очакванията дефицит по текущата сметка на платежния баланс на страната за осемте месеца, наложиха преосмисляне на фискалната политика до края на годината. В от-

говор на влошаващата се външна среда, в рамките на дискусията с мисията на МВФ по повод подготовката на новото споразумение, българското правителство декларира намеренията си да ограничи дефицита по консолидирания бюджет за 2001 г. до 0.9% от БВП. Това означава че през последното тримесечие допустимото превъздействие на разходите над приходите е само 112 млн. лв. За целта от началото на октомври се прилагат редица фискални мерки по отношение на бюджетните приходи и разходи.

Дефицитът в консолидирания бюджет за първите девет месеца на 2001 г. е резултат на лекото снижение на данъчната тежест, изменението в структурата на БВП и преди всичко на значителното увеличение на трансферните плащания от бюджета.

Приходите за януари-септември 2001 г. спрямо същия период на миналата година се увеличават номинално с 8.8% (реално с 0.5%), а разходите нарастват с 13.0% (реално с 4.4%). Като дял от

¹ По предварителни данни на МФ.

² 28.461 млрд. лв. по оценка на АИАП.

БВП³ постъпленията в консолидирания бюджет спадат от 44.7% през деветмесечието на 2000 г. на 43.1% за същия период на тази година, а разходите се покачват незначително от 43.7 до 43.8%.

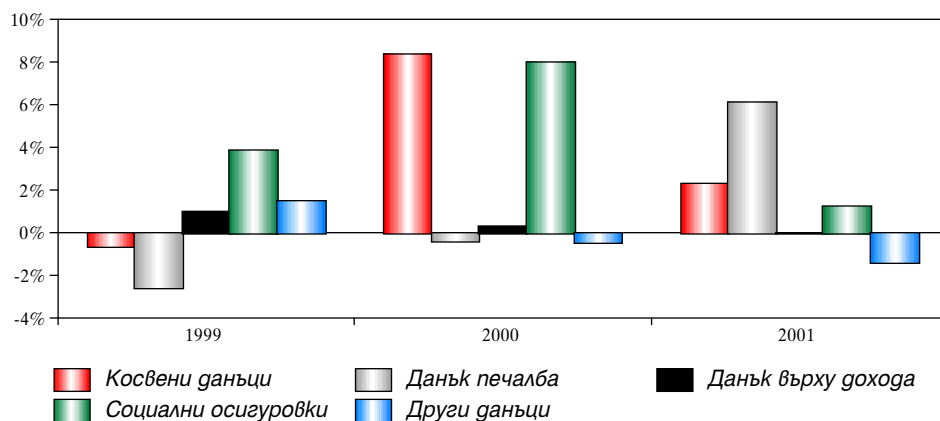
През деветте месеца на 2001 г. спрямо същия период на м. г. най-бързо нарастват приходите от данък върху печалбата (номинално с 67%) и митата (с 29%). В реално изражение техните растежи са съответно с 54.4 и 19%. Въпреки намалението на ставката на данъка върху печалбата⁴, постъпленията от този данък за деветте месеца на 2001 г. достигнаха 11.4% от общите приходи на бюджета при 7.3% за януари-септември 2000 г., главно поради внесения през март данък върху печалбата на БКК от продажбата на Булбанк. Този еднократен приход е точно равен на касовия излишък към средата на годината (167 млн. лв.), т.е. без него касовото салдо на консолидирания държавен

Основни показатели на консолидирания държавен бюджет

	Януари-Септември 2000 г. Отчет	Януари-Септември 2001 г.* Отчет
Приходи и помощи (млн. лв.)	8009.8	8711.1
(в % от БВП³)	44.7	43.1
Данъчни приходи (млн. лв.)	6271.2	6797.5
(в % от БВП³)	35.0	33.6
Неданъчни приходи (млн. лв.)	1572.8	1603.8
(в % от БВП³)	8.8	7.9
Разходи и трансфери (млн. лв.)	7834.6	8854.7
(в % от БВП³)	43.7	43.8
Капиталови разходи (млн. лв.)	654.9	805.7
(в % от БВП³)	3.7	4.0
Лихвени разходи (млн. лв.)	965.4	1043.2
(в % от БВП³)	5.4	5.2
Първично салдо (млн. лв.)	1140.6	899.7
(в % от БВП³)	6.4	4.5
Касово салдо (млн. лв.)	175.2	-143.6
(в % от БВП³)	1.0	-0.7

* Предварителни данни на МФ

Принос на основните данъчни групи в общия прираст на данъчните приходи в консолидирания бюджет*



* Данните са за периода януари - септември

Източник: МФ

бюджет към края на юни щеше да е около нулата. Увеличението на митата се дължи на нарастания внос в страната.

Относителното намаление на приходите от ДДС вероятно е свързано със спада на относителния дял на крайното потребление в БВП, което формира облагаемата база при този данък и с относителното нарастване на износа, който не подлежи на облагане с данък добавена стойност.

³ 20.204 млрд. лв. по оценка на АИАП за периода януари-септември 2001 г.

⁴ Ставката за облагаема печалба под 50 000 лв. беше намалена от 20% през 2000 г. до 15% от началото на 2001 г., а при облагаема печалба над 50 000 лв. ставката спадна съответно от 25 на 20%. Ставката на данък печалба за общините остана 10%.

Структура на данъчните приходи на консолидирания бюджет*

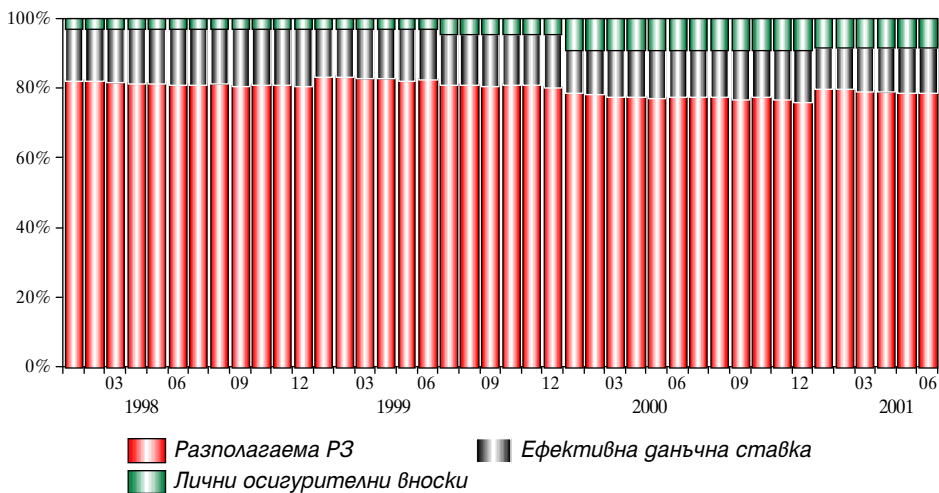
	Януари-септември 2000 г.	Януари-септември 2001 г.
Данък върху печалбата	13.74	20.70
Данък върху доходите на физическите лица	18.59	16.81
Данък в/у добавената стойност	40.42	38.22
Акцизи и пътна такса	17.32	17.48
Мита и митнически такси	2.52	2.94

* В процент от данъчните приходи

Въпреки номинално-то нарастване на средната работна заплата с 13.1% през първата половина на 2001 г., приходите от облагането на доходите на физическите лица за деветте месеца на 2001 г. се увеличават едва с 0.3% спря-

мо 2000 г., а в реално изражение намаляват със 7.3%. За това допринася намалението на ефективната данъчна ставка. Поради повишението от началото на 2001 г. на годишния необлагаем минимум от 960 лв. на 1 200 лв. и промяната на данъчната скала, ефективната данъчна ставка намалее от 13.2% през януари-юни 2000 г. на 12.5% през същия период на 2001 г. Това, заедно с намалението на осигурителната вноска за фонд „Пенсии“, съдейства за нарастване на отношението разполагаема работна заплата/средна работна заплата.

Разпределение на работната заплата



Източник: НСИ, АИАП

Приходите от осигурителни вноски към септември 2001 г. формират 24.9% от постъпленията в консолидирания бюджет (26.1% през деветмесечие на 2000 г.). Те нарастват номинално с 3.9% през разглеждания период, а реално намаляват с 4.1%. През последните години се наблюдава относително намаление

на приходите в бюджета на държавното обществено осигуряване (ДОО). Постъпленията в ДОО от 9.8% от БВП в средата на 1999 г. спадат до 7.9% през деветмесечие на 2001 г. Основен фактор за тази тенденция е провежданата реформа на осигурителната система в България. Първо, още от средата на 1999 г. поради старта на здравното осигуряване, вноската за ДОО беше намалена с 6 процентни пункта и прехвърлена към здравната каса. Второ, от началото на 2000 г. осигурителните вноски за първа и втора категория труд вече не постъпват в бюджета на ДОО, а в професионалните пенсионни фондове. Трето, от началото на 2001 г. осигурителната вноска за фонд „Пенсии“ беше намалена с още 3 пункта с цел да се намали осигурителната тежест и да се стимулира откриването на нови работни места и събираемостта на осигурителните вноски в НОИ. От 2002 г. приходите на ДОО ще намаляват допълнително поради пренасочването на част от осигурителните вноски на рогените след 31 декември 1959 г. към универсалните пенсионни фондове.

През периода януари-септември 2001 г. спрямо същия период на миналата година приходите на ДОО нарастват значително по-бавно от разходите му. Постъпленията се увеличават номинално едва с 2%, докато разходите (без трансферите) – с 6%. В резултат на това към края на септември разходите (без трансферите) превишиха приходите с 30%, докато към септември 2000 г. превишението е 24%. Нарастващите нужди на ДОО от финансиране на недостига на средства за изплащане на пенсиите наложи използването на временни безлихвени заеми от републиканския бюджет през деветмесечието на 2001 г. в размер на 380.6 млн. лв., т.е. 2.1 пъти по-голям, отколкото през същия период на 2000 г.

За влошеното финансово състояние на ДОО допринасят следните фактори:

Първо, намалението на осигурителната вноска за фонд „Пенсии“ с 3%. В случай, че равнището на осигурителната вноска беше запазено, при равни групи условия⁵ приходите на НОИ към средата на 2001 г. щяха да бъдат с около 140 млн. лв. повече от отчетените. Това щеше да сведе ножицата между разходите на ДОО (без трансферите) и приходите до 20%, вместо със споменатите 30%. Приетата със задна дата промяна в Закона за бюджета на гържавно обществено осигуряване, според която патентните търговци могат да намаляват дохода си с 60% вместо с признатите дотогава 35% също намали приходите на ДОО.

Второ, неблагоприятното съотношение на броя на осигурените спрямо броя на пенсионерите. Въпреки прекатегоризацията на труда и увеличението на пенсионната възраст, броят на пенсионерите намалява по-бавно – с 0.5% през юни 2001 г. спрямо съответния месец на 2000 г. – в сравнение с този на осигурените – с 3.5% за същия период. Това води до нарастване на съотношението пенсионери/осигурени от 1.09 към юни 2000 г. на 1.13 към юни 2001 г.

Трето, съотношението осигурени/заети⁶ остава ниско, въпреки че в сравнение със средата на 2000 г. леко се покачва – от 75.8 на 76.4% към юни 2001 г. Това покачване би могло да е свързано с промяната в осигурителната вноска, но не може да компенсира загубата на приходи на НОИ от нейното намаление. Ниското съотношение показва, че както през 2000 г., така и през 2001 г. ниската събираемост е значим фактор за финансовото състояние на ДОО.

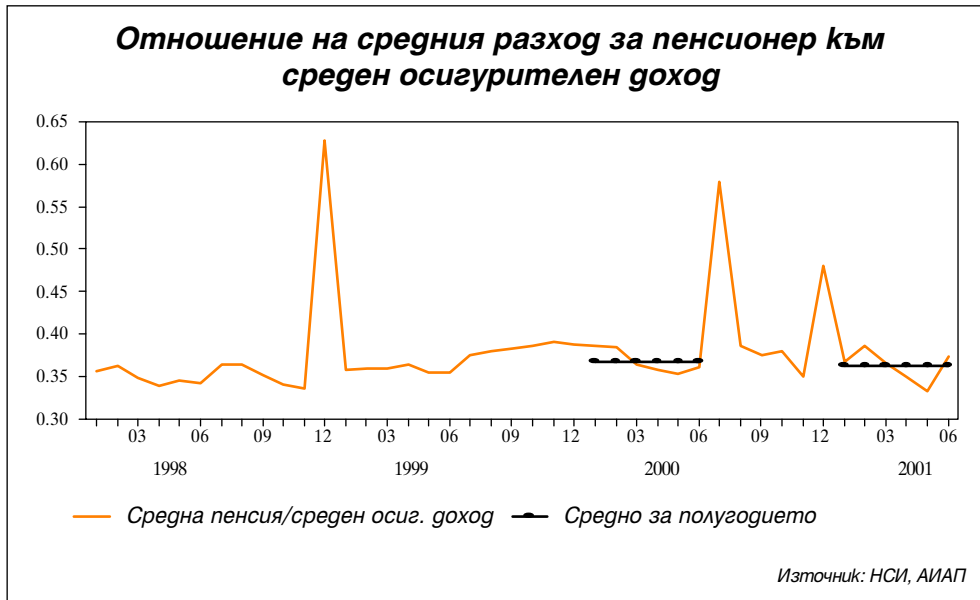
Четвърто, осигурителният доход през разглеждания период расте с темп, близък до този на средния разход за пенсии на един пенсионер: средно за първото полугодие на 2000 г. средният разход за един пенсионер е представлявал 36.7% от осигурителния доход, а за периода януари-юни е 36.2%. Непроменено остава и съотношението среден разход за един пенсионер/разполагаема работна заплата (44.1% средно за първото полугодие на 2000 г. и на 2001 г.).

Горният анализ показва, че върху финансовото състояние на ДОО и главно върху основния му компонент – фонд „Пенсии“ – негативно влияние през 2001 г. са оказали преди всичко нормативни промени като намаляването на осигурителната вноска и в по-слаба степен стесняването на базата на социалното осигуряване при недостатъчно намаление на пенсионерите. Динамиката на средната пенсия не е причина за влошаване на финансовото състояние на гържавния осигурителен фонд.

През първата половина на 2001 г. състоянието на другите два социални фонда – здравната каса и фонда за безработица – на пръв поглед е стабилно. Към средата на 2001 г. здравната каса

⁵ Фактическото намаление на броя на осигурените лица и отчетеното нарастване на осигурителния доход.

⁶ Използвани са данни за заетите от изследването на работната сила на НСИ.

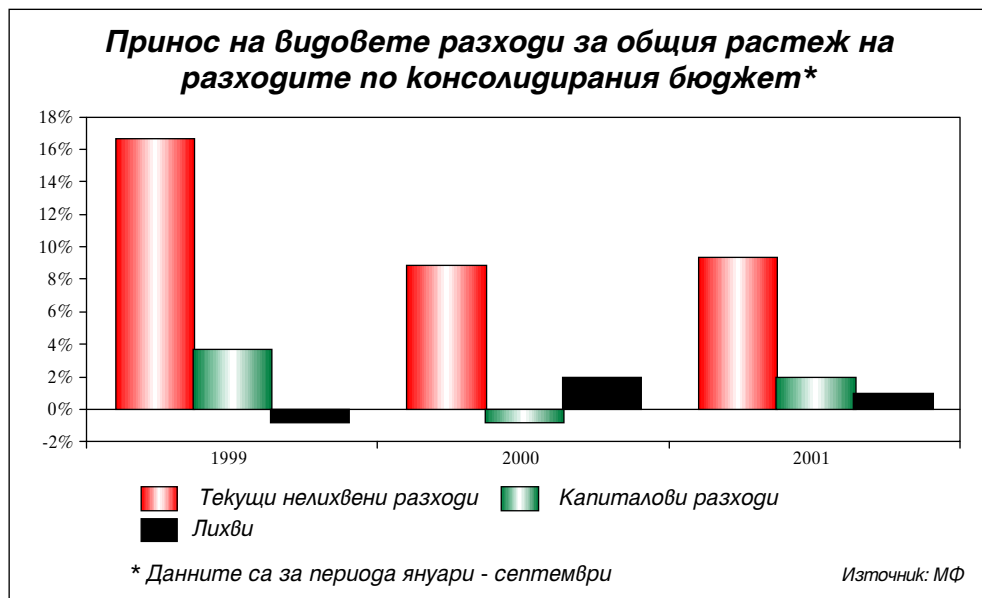


продължава да има положително салдо, макар че излишъкът ѝ намалява спрямо полугодieto на 2000 г. Към средата на 2000 г. положителното ѝ салдо е 2.2% към БВП, докато към средата на 2001 г. то е сведено до 0.8% от БВП. Намаляването на излишъка се дължи на факта, че до средата на миналата година

здравната каса в продължение на една година събираше здравно-осигурителни вноски и едва от юли 2000 г. започна да финансира доболничното обслужване на населението. Като се вземе предвид и факта, че от юли 2001 г. здравната каса започна да финансира постепенно и болничното обслужване, може да се очаква рязка неблагоприятна промяна в нейното финансово състояние до края на годината. Това показва, че значението на средносрочното планиране и бюджетиране е било подценено, което ще предизвика допълнителни трудности за изпълнението на напрегнатата фискална програма за 2001 г.

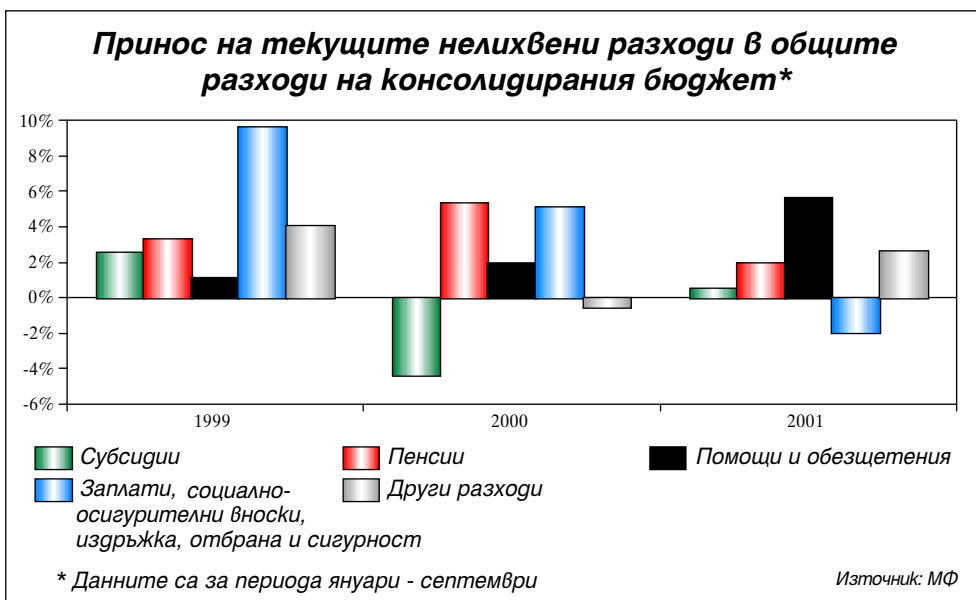
Въпреки относително високата безработица през първата половина на 2001 г. балансът на фонд ПКБ е около нулата. След приспособяване на трансферите дефицитът е около 0.5% от БВП и остава непроменен в сравнение със същия период на 2000 г.

Към края на септември 2001 г. *разходите* на консолидирания бюджет за социално осигуряване и грижи представляват 34.1% от общите му разходи при 31.4% за деветмесечието на миналата година. Освен споменатото нарастване на разходите на ДОО, съществено е увеличението и на



помощите и обезщетенията, изплащани от общините. Бюджетните субсидии също имат сериозен принос за увеличението на текущите нелихвени разходи през първите девет месеца на 2001 г. Още към средата на годината субсидиите за нефинансовите предприятия бяха с 55% над предвидените за цялата 2001 г.

За периода януари-септември т. г. се наблюдава номинално нарастване на субсидиите на консолидирания бюджет спрямо същия период на миналата година с 24.8%. В голяма степен това се дължи на отчитането на издръжката (заплати и осигурителни вноски) на болниците, регистрирани като търговски

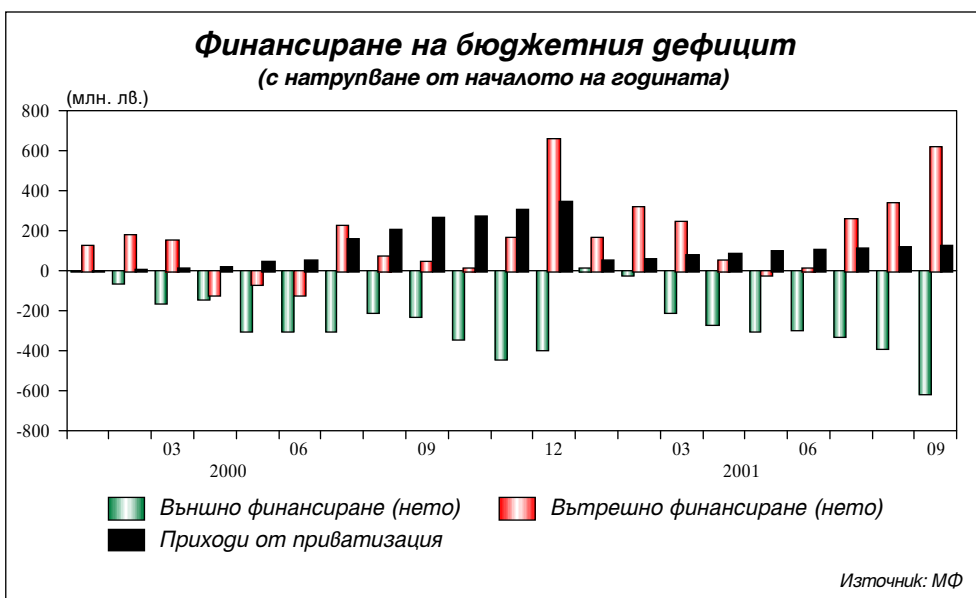


дружества, като субсидия. Динамиката на субсидиите обаче е показателна за това, че все още не се налага последователно политиката на повсеместни бюджетни ограничения.

През 2001 г. държавата засили инвестиционната си активност. Капиталовите разходи на държавата за деветмесечието на 2001 г. достигнаха 9.1% от общите ÷ разходи срещу 8.4% към същия период на 2000 г. Номинално капиталовите разходи нараснаха с 23% спрямо януари-септември 2000 г., а реално с 13.6%, главно поради неочаквано одобрената през април допълнителна инвестиционна програма от 300 млн. лв. за 2001 г., от която само през следващите два месеца бяха усвоени 178 млн. лв. Същевременно държавните покупки⁷ намаляха от 44% от общите разходи на 38%.

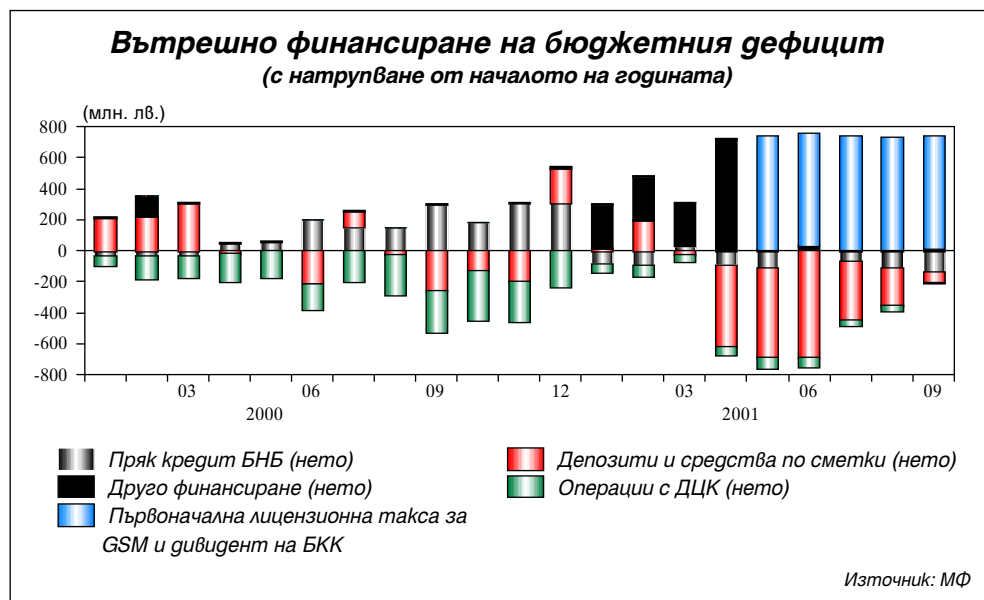
Делът на лихвените разходи в общите разходи на консолидирания бюджет намалява с 0.5 процентни пункта спрямо деветте месеца на миналата година (от 12.3 на 11.8%). Относителното намаление на лихвените плащания към чужбина беше частично неутрализирано от относителното покачване на вътрешните лихви.

Финансирането на касовия дефицит на консолидирания бюджет за периода януари – септември 2001 г. става предимно с местни ресурси и приходи от приватизация. За същия



⁷ Тук са включени разходите за заплати и осигурителни вноски, за издръжка и отбрана.

период на миналата година ресурсите за финансиране на дефицита са били почти изцяло от приватизационни приходи. Структурата на източниците за финансирането на бюджетния дефицит през последните две години е показателна за необходимостта при приключване на процеса на приватизация България да започне да спазва политика на нулев бюджетен дефицит или да постигне бюджетен излишък. В противен случай страната трудно би постигнала в средносрочен аспект Маастрихтския критерий за съотношението гържавен дълг/БВП.



Вътрешното финансиране (нето) за девет-месечието на 2001 г. е 621 млн. лв. За същият период на м. г. то е било отрицателно (-251.5 млн. лв.). В структурата на вътрешното финансиране за деветте месеца на 2001 г. най-голям дял има извънредното финансиране⁸ в размер на 727.6 млн. лв. Прекият кредит от

БНБ (нето) намалява със 135.8 млн. лв., депозитите и средствата по сметки на правителството (нето) – с 68.3 млн. лв., а финансирането с ДЦК (нето) – с 6.5 млн. лв. В структурата на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, най-голям относителен дял имат средносрочните ДЦК, като продължава тенденцията към увеличаване на матуритета на тази част от гържавния дълг.

Приходите от приватизация за деветте месеца на 2001 г. са 132 млн. лв. Спрямо същия период на миналата година те са със 174.3 млн. лв. или с 43.1% по-малко.

Външното финансиране (нето) за деветте месеца на 2001 г. е отрицателно в размер на 609.6 млн. лв. За същия период на миналата година външното финансиране е било също отрицателно, но в размер само на 230.1 млн. лв. □

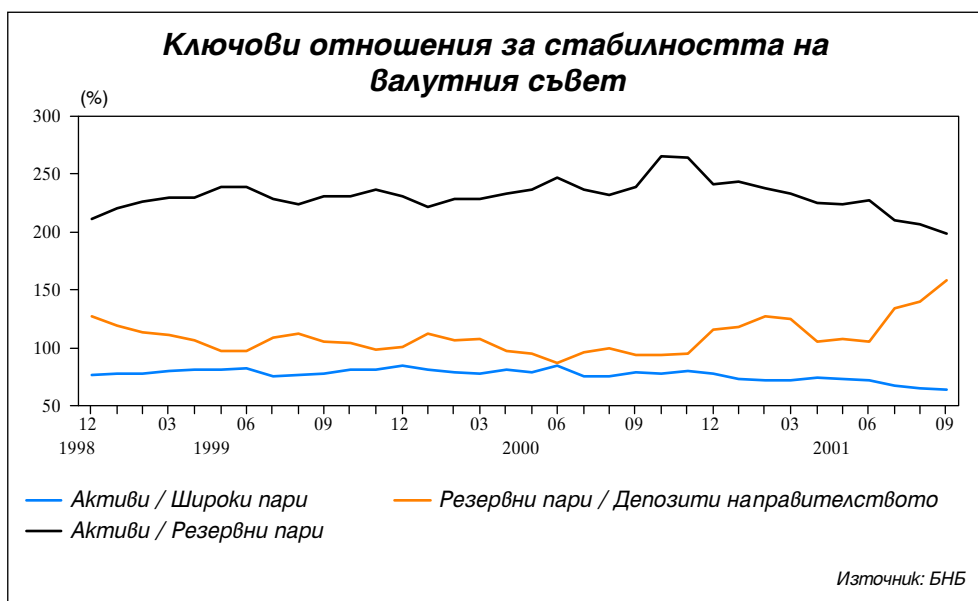
⁸ Първоначална лицензионна такса за втори GSM оператор и дивидент от БКК

ФИНАНСОВ СЕКТОР

Валутен съвет

През деветте месеца на 2001 г. валутният съвет в България е стабилен, въпреки значителните плащания по външния дълг и растящия външнотърговски дефицит. Степената на покритие на паричната маса М3 с активи на валутния съвет (валутни резерви) в края на септември обаче (64.9%) и е по-ниска, отколкото в края на декември 2000 г. (78.3%). Тенденцията към понижение в степената на покритие на М3 с валутни резерви се наблюдава от началото на второто полугодие на 2001 г. Тя е резултат едновременно на повишаване темповете на растеж на паричното предлагане и намаление на активите на управление „Емисионно“ на БНБ. До края на годината тази негативна тенденция може да бъде преодолена чрез засилване на фискалната рестрикция и осигуряване на външна подкрепа за платежния баланс на страната в средносрочен аспект.

В периода януари-септември 2001 г. има тенденция към понижаване и в степената на покритие на резервните пари с валутни резерви. В края на септември стойността на този показател е 198.5%, с 42.3 процентни пункта по-ниска в сравнение с края на 2000 г. (240.8%). Значителното понижаване на

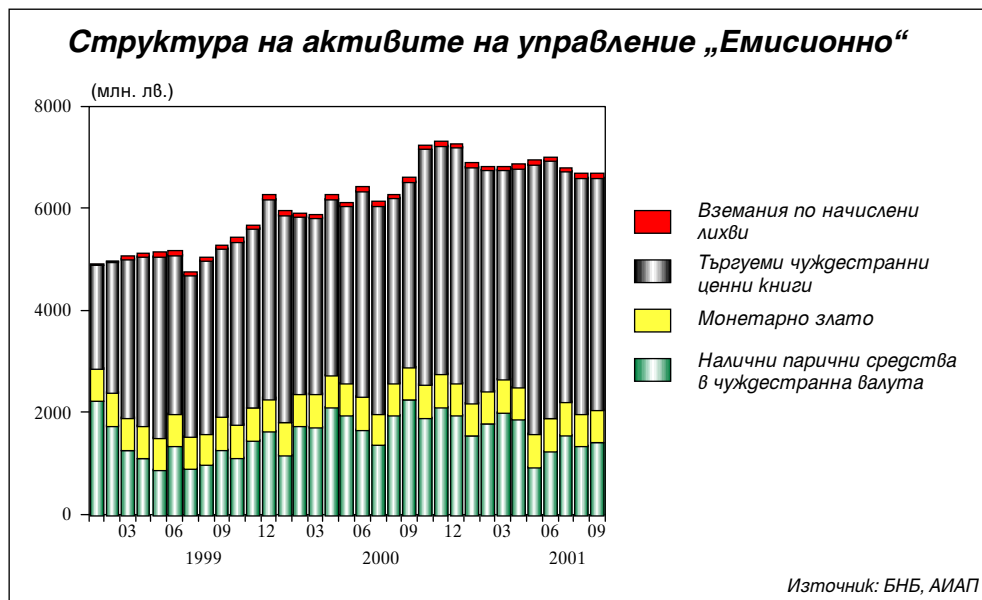


този показател през 2001 г. се свързва с промяната в структурата на пасивите на управление „Емисионно“, изразяваща се в понижаване на дела на депозитите на правителството (фискалния резерв) за сметка на увеличение на относителното тегло на резервните пари.

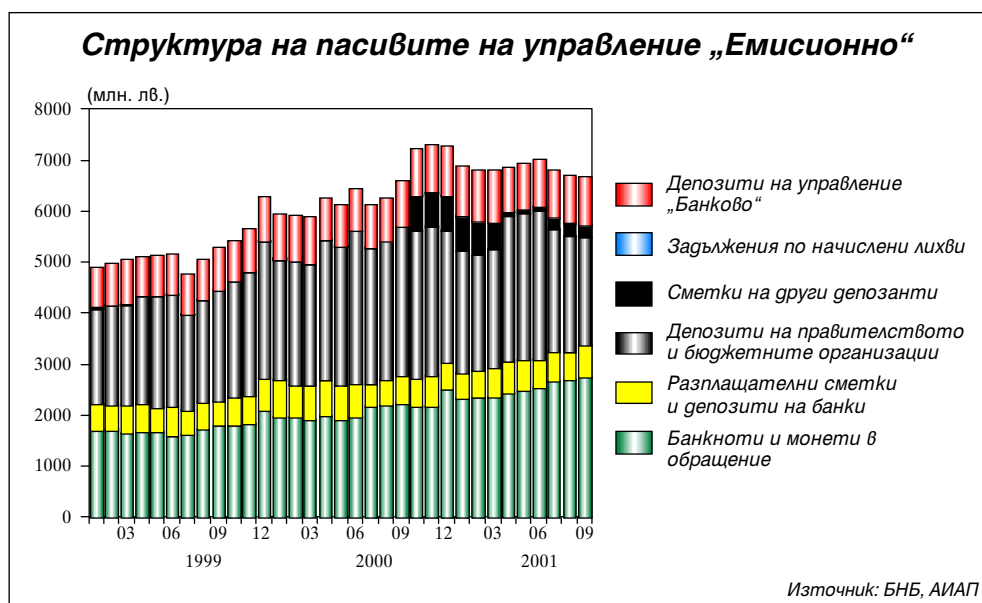
Размерът на активите на валутния съвет в края на септември 2001 г. е 3.4 млрд. евро – с около 8.1% по-нисък в сравнение с този в края на декември 2000 г. При липса на споразумение с МВФ в подкрепа на платежния баланс, до края на годината активите на валутния съвет вероятно ще продължат да намаляват, но с много бавен темп поради отсъствието на сериозни плащания по външния дълг и увеличаване на фискалната рестрикция. Все пак, брутните валутни резерви на БНБ към 30.09.2001 г. са с 1.2% повече, отколкото в края на септември на предходната година.

БНБ не публикува данни за структурата на активите на управление „Емисионно“ както по валути, така и по срочност. Това ограничава възможностите за анализ и предразполага към

спекулации относно целесъобразността на поддържаната структура на валутния резерв по видове валути и ефективността при неговото управление. Конструктивен подход за преодоляване на тези спекулации са наскоро заявените намерения на правителството за въвеждане на прозрачни за обществото модели за управление на фискалните резерви, валутни резерви и външния дълг. Целта е да се редуцира финансовия риск и да се оптимизира управлението на валутните резерви и външния дълг. При внедряването на предлаганите модели следва да се отчете и сравнително голямата предразположеност на българската икономика на външни шокове, което поражда необходимост от предпазливо управление на фискалния и валутен резерв.



Фискалният резерв в края на септември е 2 129.4 млн. лв., с 18.4% по-нисък спрямо края на 2000 г. Понижението се свързва най-вече с извършените плащания от страна на правителството за обслужване на външния дълг. Динамиката на фискалния резерв през първите девет месеца на годината беше повлияна и от операции на правителството, които засягат само пасивите на управление „Емисионно“¹. Те повлияха съществено не само върху структурата на пасивите на управление „Емисионно“ на БНБ, но и върху размера на паричните агрегати и паричния мултипликатор м3.



През деветте месеца на 2001 г. възможностите на БНБ да играе ролята на кредитор от последна инстанция леко

¹ През март 2001 г. БКК плати данък печалба на държавния бюджет (115.9 млн. лв.) и данък на общината (51.5 млн. лв.), а през април преведе и дължимия на държавата дивидент върху печалбата си за 2000 г. (226.8 млн. евро или 443.5 млн. лв.). Тези средства бяха изплатени от депозита на БКК в БНБ, който се намира в пасива на управление „Емисионно“ – статия „Други депозанти“. От фискалния резерв през юли беше изваден депозита на голяма държавна фирма (132 млн. щ.д.) и беше преместен в пасива на управление „Емисионно“ – статия „Други депозанти“.

намаляват в сравнение с края на 2000 г. Депозитът на управление „Банково“ в управление „Емисионно“ на БНБ към края на септември 2001 г. е с 0.9% по-малък в сравнение с края на декември 2000 г. Степента на покритие на депозитната база в банките от депозита на управление „Банково“ в управление „Емисионно“ на БНБ продължи да се понижава, като в края на септември е 12.4%, с 1.5 процентни пункта по-ниско, отколкото в края на декември 2000 г.

Парично предлагане и банков кредит

Парично предлагане. През първите девет месеца на 2001 г. резервните пари M0 растат с изпреварващ темп спрямо добавената стойност в икономиката. За периода от края на декември 2000 г. до септември 2001 г. парите в обращение се увеличават с 9.6%, като прирастът им се осъществява във връзка с туристическия сезон, както и поради периодична монетизация на поети ангажименти от правителството (изплащане на добавки към пенсиите, финансиране на общински дефицити и т.н.). Високата ликвидност в икономиката продължава и през тази година, независимо от ниските равнища на инфлацията. За разглеждания период търговските банки увеличават резервите си при централната банка с 15.4% (79.4 млн. лв.). Увеличението им е резултат от бавното развитие на финансовите пазари у нас, тенденцията към понижаване на алтернативните разходи за съхранение на пари, следващо последователните понижения на лихвените проценти на международните пазари и растежа на депозитната база.

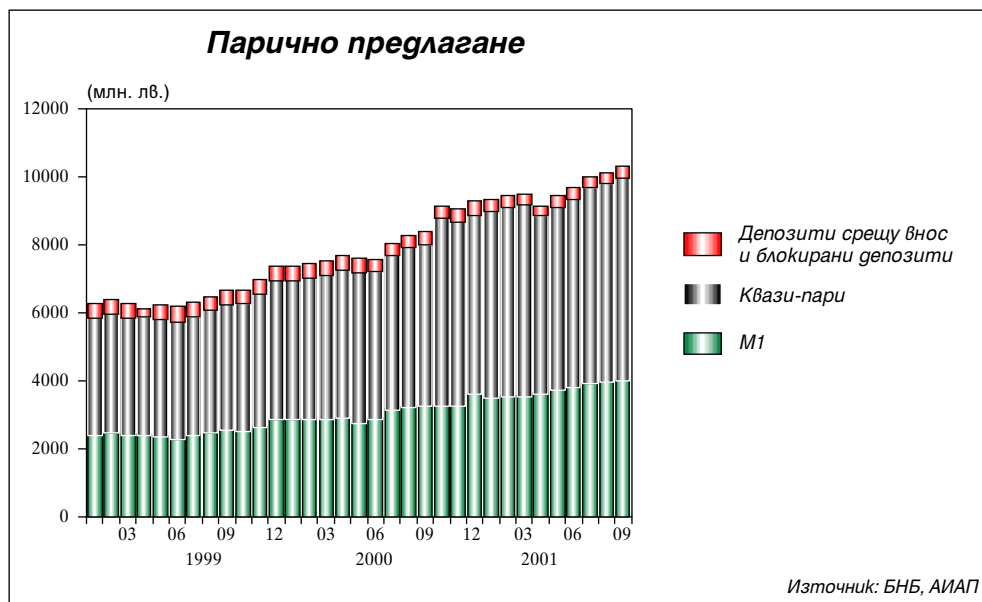
От началото на 2001 г. широките пари M3 са се повишили с 10.9% (1 015.6 млн. лв.) в номинално изражение, а в реално с 9.9%, което също потвърждава извода, че ремонетизацията на българската икономика продължава с високи темпове. Има леко забавяне на темповете на номинален растеж на паричната



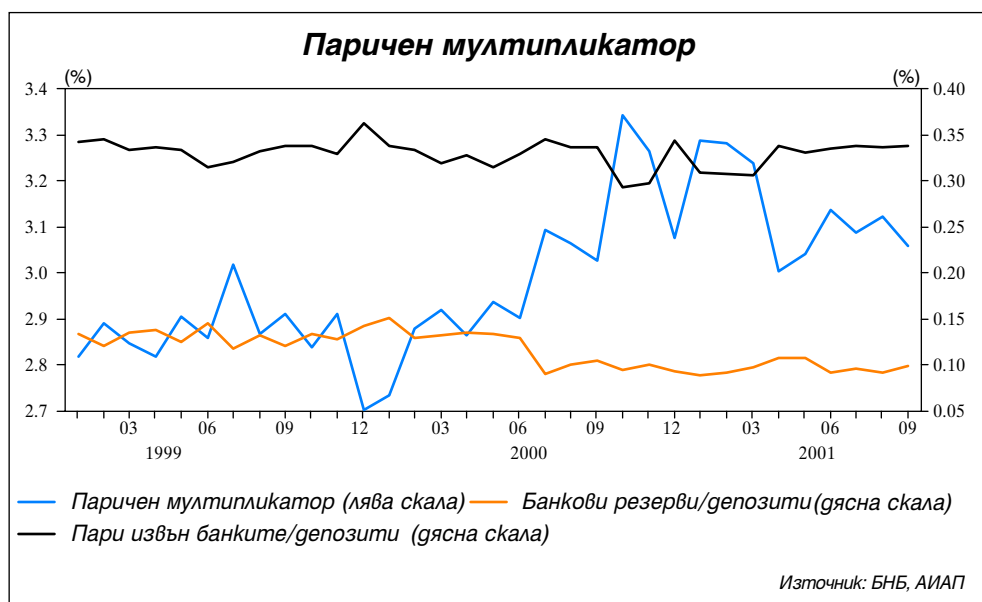
маса спрямо м.г. За същия период през 2000 г. година широките пари отбелязват номинално увеличение от 14% (1031.9 млн. лв.), а реално само 4.8% поради по-високата инфлация.

Спрямо септември 2000 г. широките пари са нараснали с 22.9% (1 923.3 млн. лв.) в номинално изражение. Реалното увеличение на паричното предлагане за същия период е 16.3%². Увеличението на банковите депозити в номиналното изражение през септември 2001 г. спрямо началото на годината е 700.5 млн. лв. или 13.3%. Реалното им увеличение е 12.3%. За деветте месеца на 2000 г. квази-парите се увеличават с 21% (822 млн. лв.) номинално и с 11.2% в реално изражение. В

² Реалното изменение на паричните и кредитни агрегати е получено чрез дефлиране с ИПЦ за съответния период.



сравнение с края на съответния месец на предходната година номиналното нарастване на квази-парите е 26.1% (1 234.7 млн. лв.), а реалното 19.3%, като почувствително е нарастването на валутния им компонент – с 33.1% (1 067.1 млн. лв.), докато спестовните и срочните депозити се увеличават общо с 11.1% (167.6 млн. лв.). Покачването на курса долар/лев през първите шест месеца на 2001 г. повлия върху предпочитанията на вложителите при избора на валутата на банковите им депозити. Въпреки спада на щатския долар спрямо лева през третото тримесечие и продължаващото понижаване на лихвените проценти



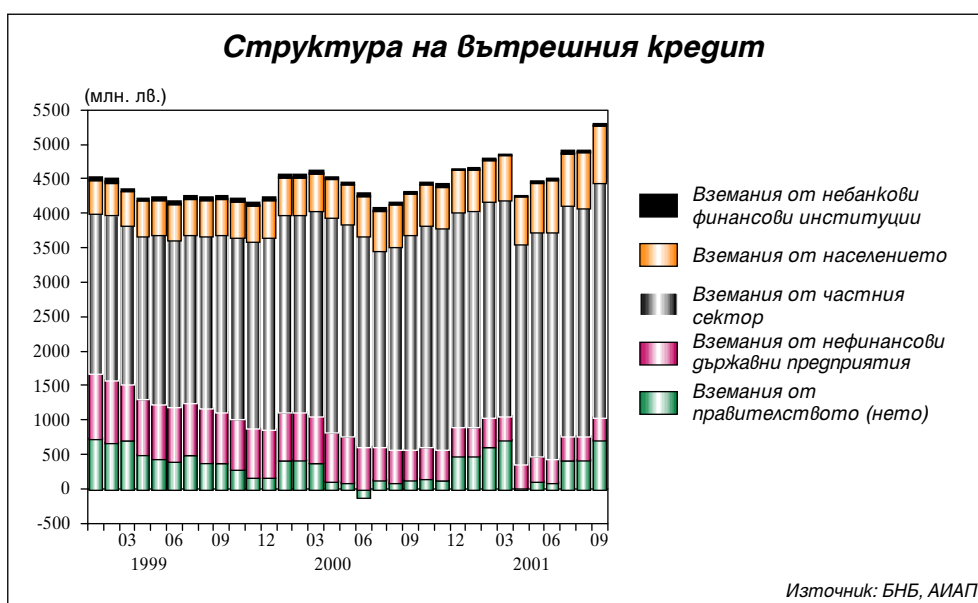
по влоговете в чуждестранна валута, валутната компонента на депозитите на нефинансовите институции се увеличаваше и през втората половина на годината. От една страна, това може да се дължи на влиянието на сезонни фактори (туристическия сезон). От друга страна, повишият ръст на валутните депозити спрямо левовите отразява запазването на предпочитанието на фирмите и домакинствата към чуждестранната валута (най-вече към щатския долар) като средство за спестяване.

За периода януари-септември 2001 г. бързоликвидните пари М1 се увеличават с 11% (397.8 млн. лв.), което е близко до темпа на растеж на М3. Реалното им увеличение е 9.9%. Темповете на растеж на М1 за деветте месеца на 2001 г. изпреварват тези за същия период на м.г. Следователно през деветмесечието склонността към растеж на ликвидността е по-висока в икономическите агенти. За периода януари-септември 2000 г. М1 се увеличава номинално с 9.2% (276 млн. лв.) и реално с 0.4%. На годишна база (септември 2001 г. спрямо края на септември 2000 г.) увеличението на М1 е 23.1% (757.4 млн. лв.) в номинално изражение и 16.5% в реално изражение.

За периода от началото на годината до септември паричният мултипликатор не се променя съществено. Неговите колебания през март и април са свързани с промени в структурата на пасива на управление „Емисионно“ на БНБ³.

Вътрешен кредит. Темповете на растеж на вътрешния кредит през първите девет месеца на 2001 г. изпреварват тези на паричната маса и нетните чуждестранни активи на банковата система. Вътрешният кредит се е увеличил номинално с 653.1 млн. лв. или 14% за периода януари-септември 2001 г. В реално изражение това повишение е 13%. През същия период на 2000 г. номиналното увеличение на вътрешния кредит е 2.1% (87.7 млн. лв.), а в реално изражение е намалял с 6.2%. Динамиката на вътрешния кредит и нетните чуждестранни активи потвърждава тезата, че през деветмесечието на 2001 г. спрямо същият период на 2000 г. износът на капитали от банковата система се е понижил за сметка на насочването им към местната икономика. Този процес е особено забележим през третото тримесечие на тази година.

Най-сериозно изменение за деветмесечието на 2001 г. имат вземанията на банковата система от правителствения сектор. От началото на годината кредитът за правителството се е увеличил с 228.2 млн. лв. или 46.8% в номинално изражение и 45.4% в реално изражение. За същия период на миналата година



правителственият кредит отбелязва номинален спад от 12% (18.8 млн. лв.) и 19% спад в реално изражение. В сравнение с края на септември 2000 г. увеличението на кредита за правителството е 580.4 млн. лв. или 5.3 пъти в номинално изражение и пет пъти в реално изражение. Засиленото присъствие на кредитния пазар от страна на правителството е резултат както от отслабването на бюджетната дисциплина, така и от мерките за реструктуриране на държавния дълг в края на периода. Не може да се говори обаче за трайна тенденция на изтласкване на нефинансовия сектор от кредитния пазар, предвид обявените вече мерки на новото правителство за засилване на фискална рестрикция през четвъртото тримесечие на 2001 г. и по-ниския от предвидено очаквания бюджетен дефицит, залегнал в проекто-бюджета за 2002 г.

Кредитите за неправителствения сектор за първите девет месеца на 2001 г. се увеличиха с 424.9 млн. лв. или 10.2%. Реалното им увеличение е 9.2%. За деветте месеца на 2000 г. тези кредити са нараснали номинално с 2.6% (106.5 млн. лв.) и са се понижали реално с 5.7%. Кредитът за държавните предприятия продължава да спада и от началото на 2001 г. се е понижил с 21%

³ За повече информация вж. месечен конюнктурен обзор 4/2001 г. на АИАП.

(88.5 млн. лв.), докато кредитът за населението се е увеличил значително – с 35.4% (214 млн. лв.). Увеличението на кредита за частни фирми от началото на годината е 13.7% (513.47 млн. лв.)

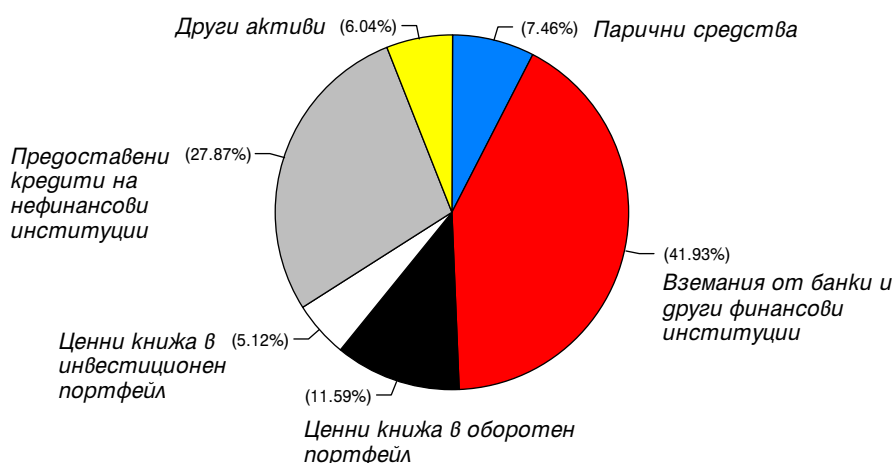
Банкова система

Структура на банковите баланси. През първите девет месеца на 2001 г. (особено през третото тримесечие) се наблюдават промени в структурата на активите на търговските банки. Към 30.09.2001 г. спрямо края на съответния месец на предходната година дялът на предоставените кредити на нефинансови институции и други клиенти нарасна с 5.4 процентни пункта (до 33.3%). Растежът му е главно за сметка на понижението на относителния дял на вземанията от банки и други финансови институции, преди всичко чуждестранни банки, с 4.5 процентни пункта (до 37.5%). Вероятно тази тенденция ще се запази до края на годината заради понижението на доходността на депозитите в чуждестранни банки във връзка с общия спад в лихвените равнища

на международните финансови пазари. Друг фактор в полза на очакванията за увеличение на относителното тегло на кредитите за фирмите и домакинствата е заявеното намерение на новото парламентарно мнозинство за премахване недостатъците в законодателството, пречещи на търговските банки да кредитират реалната икономика, без разбира се да се нарушават регулациите за разумно управление на кредитния риск. В противовес на горните фактори ще действат очакванията за забавяне на икономическата активност през четвъртото тримесечие.

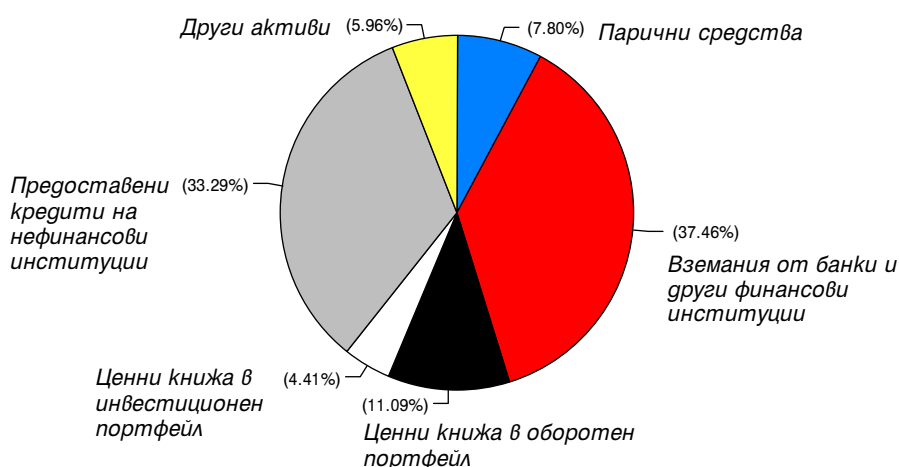
През деветте месеца на 2001 г. вземани-

Структура на активите към 30.09.2000 г.



Източник: БНБ

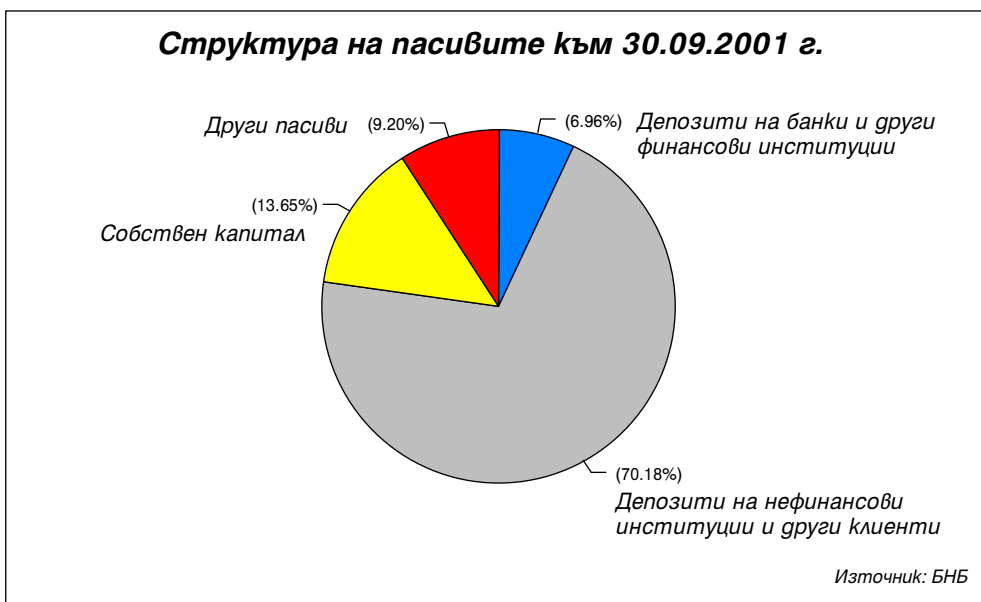
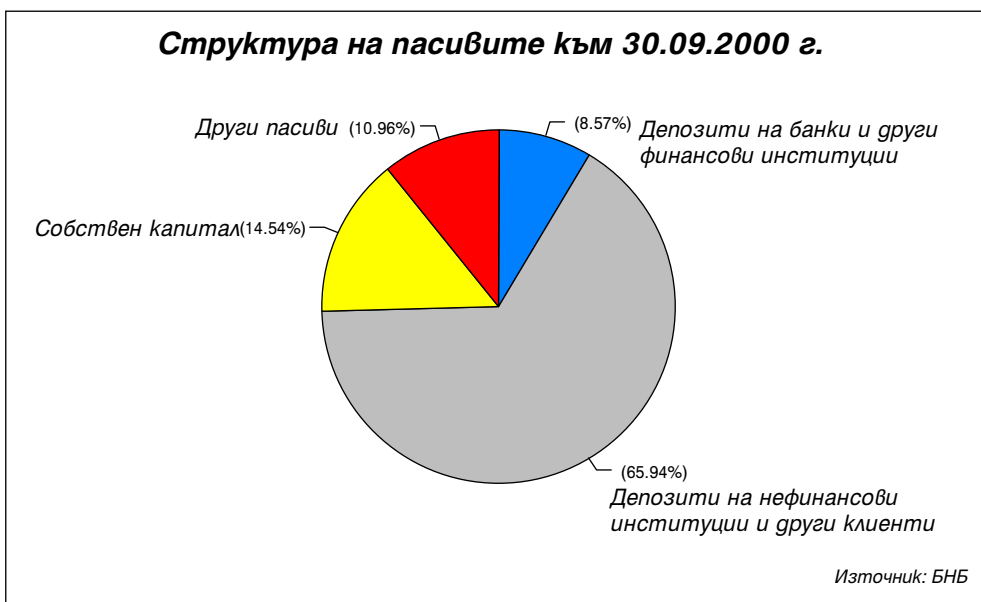
Структура на активите към 30.09.2001 г.



Източник: БНБ

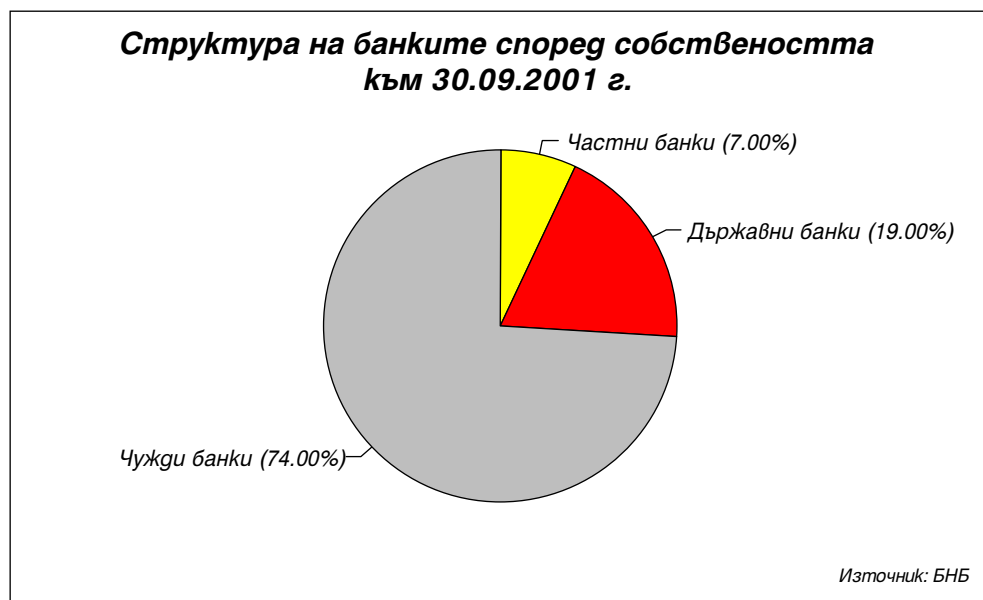
ята на банките от частните предприятия нараснаха с 21% (488.3 млн. лв.), от домакинствата с 36.5% (207.4 млн. лв.) и от държавните предприятия с 8.7% (9.7 млн. лв.). Общото нарастване на кредитите за нефинансови институции и други клиенти през деветмесечието е 26.3% и надвишава значително отчетеното за същия период на предходната година (17%). За споменатия период вземанията от банки и други финансови институции нараснаха с 10.6% или 412 млн. лв. – много по-малко, отколкото през деветте месеца на 2000 г. (около 58%). Промяната в структурата на банковите баланси потвърждава отново тезата за засилване взаимодействието между реалния сектор и банките през 2001 г.

В структурата на пасивите не се наблюдават съществени изменения спрямо края на септември на 2000 г. Делът на депозитите на нефинансови институции и други клиенти расте с 4.2 процентни пункта до 70.2% за сметка на спада на останалите компоненти на пасивите. През деветте месеца на 2001 г. депозитите на нефинансови институции и други клиенти се повишиха с 25.6% или 1 635.6 млн. лв. Увеличението им за същия период на предходната година е по-малко (с 21.4% или 1 172 млн. лв.). Само депозитите в чуждестранна валута на нефинансовите институции нараснаха с 30.8% или



1 088.6 млн. лв. Изпреварващото увеличение на ресурсите в чуждестранна валута спрямо тези в лева влияе и при вземане на решение за структуриране на инвестиционния портфейл на търговските банки, защото те са задължени да управляват разумно валутния риск в съответствие с банковите регулации на БНБ.

Структурата на собствеността, банкова конкуренция и финансово състояние на банковата система. Структурата на собствеността на банковия капитал има определящо влияние за понижаването на концентрацията и повишаването на конкуренцията в банковия сектор през 2001 г. След банковата приватизация в предходните три години⁴, в края на юни 2001 г. делът на банковите активи, управлявани от частните банки е 81%, а само на тези, управлявани от чуждестранни инвеститори е 74%.



Навлизането на чуждите инвеститори в сектора, съпроводено с въвеждането на нов мениджмънт в банките и разширяване на кръга на предлаганите услуги още през 1999 г. наложи тенденцията към понижаване нивото на концентрация в сектора. Тази тенденция продължава и през първите шест месеца на 2001 г., когато индексът на Херфингал достигна най-ниските си стойности след началото на прехода към пазарна икономика – 0.10. С едно изключение, през 2001 г. всички разглеждани от АИАП показатели за степента на концентрация достигат най-ниските си стойности, т.е. може

Показатели за концентрацията в банковия сектор

	XII.91	XII.93	XII.95	XII.97	XII.99	VI.00	XII.00	VI.01
Банкови активи								
Индекс на Херфингал	0.38	0.30	0.14	0.27	0.12	0.11	0.11	0.10
Коефициент на концентрация (%)	80.9	73.4	60.0	72.3	57.0	55.6	55.2	53.0
Предоставени кредити на нефинансови институции и други клиенти								
Индекс на Херфингал	0.18	0.24	0.14	0.14	0.08	0.08	0.07	0.07
Коефициент на концентрация (%)	69.2	66.0	57.8	62.4	43.6	43.6	42.0	41.3
Депозити от нефинансови институции и други клиенти								
Индекс на Херфингал	0.15	0.15	0.13	0.15	0.13	0.13	0.13	0.12
Коефициент на концентрация (%)	66.2	57.3	54.3	65.8	61.7	61.1	62.2	58.8

Източник: J. Miller, S. Petranov - „Banking in the Bulgarian Economy“, БНБ, 1996 г.; БНБ; АИАП

да се твърди, че конкуренцията в банковия сектор продължава да расте.

Намаляването на степента на концентрация на банковите активи през първата половина на 2001 г. спрямо 2000 г. е свързано както с продължаващото оперативно реструктуриране на приватизираните в последните години държавни банки (Булбанк, Експресбанк, ТБ „Хеброс“), така и с агресивната пазарна стратегия на някои от средните частни банки (Първа инвестиционна

⁴ Според предварително обявените намерения до края на 2000 г. трябваше да приключи приватизацията в банковия сектор. През септември 2001 г. обаче третата и четвъртата банки в страната според размера на активите остават държавна собственост.

банка, Стопанска и инвестиционна банка) и с навлизането на нови чуждестранни банки на българския пазар (Ситибанк).

Концентрацията на вземанията от нефинансови институции през първите шест месеца на 2001 г. също достига най-ниските си стойности от началото на прехода към пазарна икономика. Това е свързано с промяната в пазарното поведение на две от големите български банки (Булбанк и Българска пощенска банка), които в новите си пазарни стратегии увеличават приоритета на кредитирането на фирмите и домакинствата. От друга страна, понижаването на степента на концентрация при кредитите за нефинансовите институции може да се интерпретира и като увеличаване на конкуренцията между банките за привличането на първокласни кредитополучатели. Тези кредитополучатели са сравнително малко у нас на този етап пред вид факта, че голяма част от фирмите нямат дълга история като коректни кредитоползватели.

Продължаващото понижение на индекса на Херфингал и на коефициента на концентрация по отношение на привлечените средства от нефинансовите институции през 2001 г. показва, че развитата клонова мрежа, като например при Банка ДСК, вече не е достатъчно условие за привличане на депозити от домакинствата и фирмите. Все повече конкурентни предимства имат банките с умерено развита клонова мрежа, които предлагат съвременни продукти и по-високо качество на обслужването.

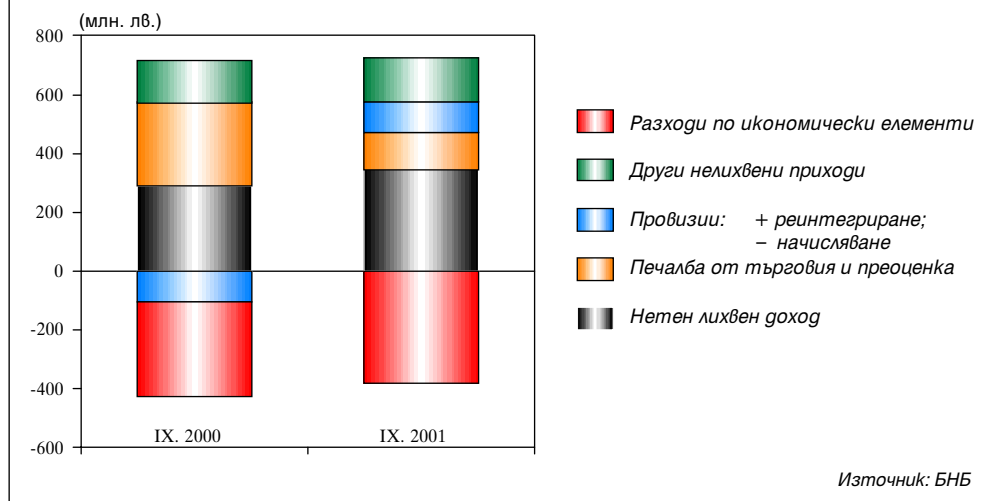
През деветте месеца на 2001 г. банковата система запази доброто си финансово състояние. Възвръщаемостта на активите на търговските банки, изчислена на годишна база към края на септември 2001 г. е 3.5% и е приблизително равна на отчетената за деветмесечieto на 2000 г. Докато сравнително високата стойност на този показател през 2000 г. се дължеше главно на печалбата на Булбанк⁵, през 2001 г. приносът на останалите банки нараства.

През деветмесечieto на 2001 г. нетната печалба на търговските банки е 274.9 млн. лв., което е с над 36.1 млн. лв. или 15.1% повече от отчетеното през същия период на предходната година. Печалбата на трите най-големи банки в страната за деветте месеца на годината представлява 73.9% от споменатата сума (87% за същия период на предходната година). По-ниската рентабилност на малките банки е индикатор за възможно бъдещо реструктуриране на банковия сектор чрез сливания. На практика процесът на банкова консолидация вече е започнал, но той се изразява най-вече в придобиване от банки със средни размери на активите на финансови институции в процес на ликвидация. През деветмесечieto на 2001 г. бяха реализирани 2 подобни сделки.

Промените в структурата на оперативната печалба на банките през януари-септември 2001 г. спрямо същия период на миналата година се изразяват в спад на дяловете на нетния лихвен доход, нетните приходи от търговия и на нетните приходи от такси и комисионни във връзка със значителните приходи от реинтегриране на провизии, отчетени най-вече през първото полугодие на 2001 г. Тъй като приходите от реинтегрирането на провизии нямат регулярен характер, вероятно до края на годината техният дял ще спада. Отношението нетен лихвен доход към разходи по икономически елементи в края на септември на 2001 г. е 93.6% и е с 1.3 процентни пункта по-високо от отчетеното в края на същия месец на предходната година. Споменатото отношение показва, че през 2001 г. продължава да нараства капацитетът на банковата система

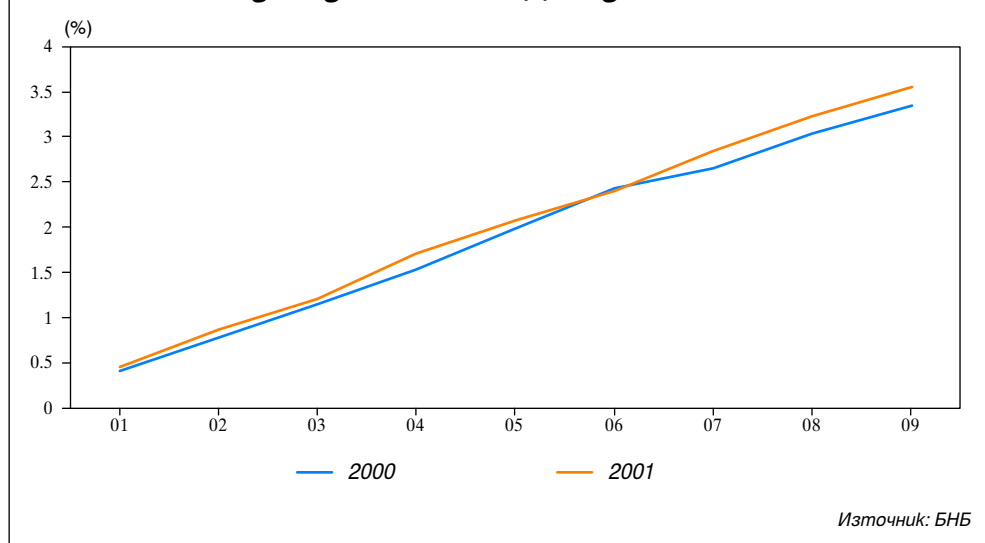
⁵ Във връзка с продажбата на притежаваните от Булбанк дялове в други финансови институции.

Структура на оперативната печалба на търговските банки



да покрива разходите си с приходите от основна дейност. В същото време, темпът на нарастване на разходите за издръжка на банките през 2001 г. не се различава съществено от регистрирания през 2000 г., независимо от тенденциите към понижаване на лихвените проценти.

Нетен доход от лихви / Доходоносни активи



Динамиката в отношението нетен доход от лихви/доходоносни активи също говори за повишена ефективност на банковата система. През повечето месеци за периода януари-септември 2001 г. споменатото отношение надвишава отчетеното през съответните месеци на 2000 г.

През първата половина на 2001 г. показателите за капиталова адекватност на търговските банки продължават значително да надвишават изискванията, определени в Наредба №8 на БНБ.

Наблюдаваното увеличение на кредитната активност обаче закономерно се е отразило на понижението на капиталовата адекватност. Показателят за обща капиталова адекватност на банковата система към 30 юни 2001 г. е 32.05%, което е с около 6 процентни пункта по-ниско от отчетеното в края на юни 2000 г. За периода от 30 юни 2000 г. до 30 юни 2001 г. съставните му показатели – общ рисков компонент на активите и капиталова база са се увеличили съответно с 943.5 млн. лв. (27.3%) и 99.5 млн. лв. (7.6%).

Състоянието на кредитния портфейл на банките се подобрява в сравнение с края на юни 2000 г. За юни 2001 г. 92% от рисковите експозиции на банките са редовни (88.9% за юни 2000 г.). В края на първото полугодие на 2001 г. 2.74% от рисковите експозиции са класифицирани като загуба (5.6% в края на юни 2000 г.). Това потвърждава тезата, че през последните години важен елемент на реструктурирането на банковата система е напредъкът при управлението на кредитния риск.

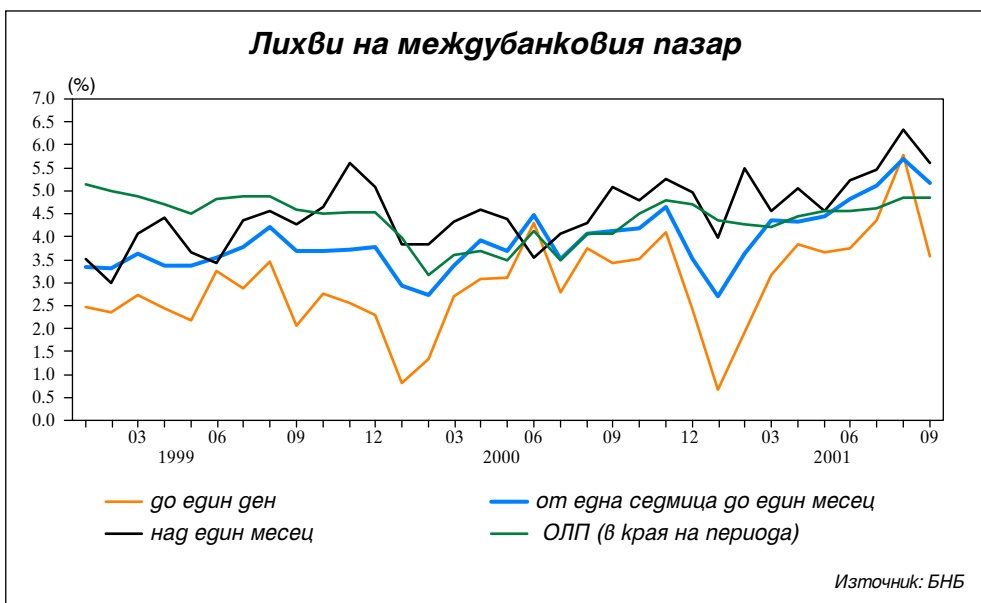
В края на първите шест месеца на 2001 г. ликвидността на банковата система продължава да е сравнително висока, но е налице значително понижение спрямо края на същия период на предходната година. За юни 2001 г. показателят за първична ликвидност за търговските банки (без клоновете на чужди банки) е 9.07% (13.03% за юни 2000 г.). За същия месец показателят за вторична ликвидност е 19.91% (30.56% за юни 2000 г.).

С приетия през октомври 2000 г. Закон за изменение и допълнение на търговския закон, в българското законодателство се въведоха изцяло изискванията на някои директиви на ЕС, отнасящи се до дейността на банките⁶. Измененията имат за цел ускоряване и усъвършенстване на производството по несъстоятелност и отстраняване на противоречията в правоприлагането у нас. Поредните стъпки към доближаване на българското законодателство до това на ЕС през първите девет месеца на 2001 г. все още не са свързани с видимо повишаване скоростта на производството по несъстоятелност.

Парични и валутни пазари

Парични пазари. От януари 2001 г. БНБ започна да обявява *основен лихвен процент (ОЛП)* всяка втора седмица на базата на доходността на тримесечните ДЦК, достигната на проведения през съответната седмица аукцион, вместо ежеседмично както беше до края на м.г. През деветте месеца на 2001 г. това не повлия на динамиката на ОЛП. Тя продължава да следва промените в левовата ликвидност на банковата система. В началото на годината, когато банките разполагаха с много левове в резултат на значителните нетни плащания по ДЦК от страна на бюджета към тях, ОЛП се понижи до 3.96% в началото на февруари. След това ОЛП започна бавно и колебливо да се повишава и достигна 4.76% в средата на септември.

В по-голямата част от периода януари-септември *лихвените равнища на межубанковия левов паричен пазар* останаха много ниски, дори под ОЛП. Тяхната динамика се определяше предимно от нетните плащания от страна на бюджета по ДЦК, но също и от ежемесечните преводи на данъци по нареждане на фирми-клиенти на банките, от преводите на субсидии и пенсии от страна на бюджета и не на последно място от ежемесечното регулиране на минималните задължителни резерви. Интересен е фактът, че лихвените проценти на межубанковия пазар на левови депозити през деветмесе-

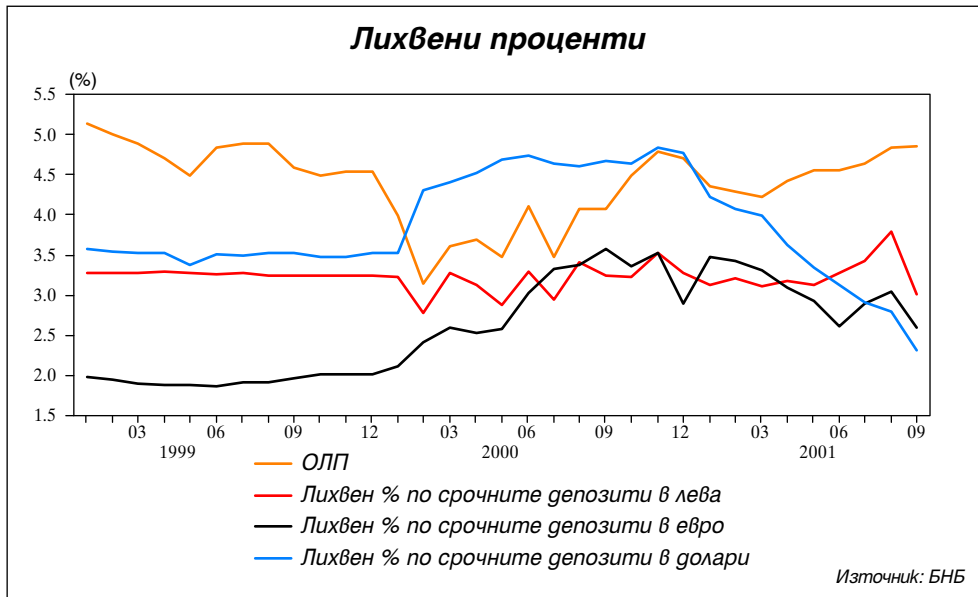


⁶ Първа директива за публичността, Втора директива за капитала, Единадесета директива за клоновете и Дванадесета директива за едноличните дружества с ограничена отговорност.

чието не следват динамиката на лихвените равнища на международните пазари.

Трябва да се отбележи обаче, че не всички банки успяват да повишат ефективността при управление на свободните си фондове. Доказателство за това е повишената волатилност на лихвите на междубанковия пазар. Най-краткосрочните лихви на междубанковия пазар през януари достигат 0.69% среднодневно, докато през април среднодневните лихви са 5.9%. През август е отбелязана и пиковата среднодневна стойност на тези лихви от 15.6%. Тогава по-дългосрочните лихви на междубанковия пазар се покачват рязко над ОЛП.

Обемите на търгуваните депозити на междубанковия пазар имат ясна тенденция за увеличение. Докато среднодневният обем търгувани депозити през 1999 г. е 35.6 млн. лв., през 2000 г. той се увеличава на 55.6 млн. лв., за да достигне за деветмесечието на 2001 г. до 78.5 млн. лв. Увеличената динамика на междубанковата търговия показва, че все пак банките полагат по-големи усилия да управляват по-ефективно структурата на своите портфейли според сроковете го падежа. Важна роля за това играе повишената конкуренция в банковата система. Друг фактор, който оказва влияние за активизиране на търговията на междубанковия пазар у нас през 2001 г., е увеличаващата се нестабилност на международните финансови пазари.



Динамиката на лихвените проценти по банковите депозити през 2001 г. както в лева, така и във валута, е относително стабилна. Тя доказва, че динамиката на основния лихвен процент не оказва влияние върху лихвената политика на търговските банки на депозитния пазар. Колебанията на лихвените проценти по

срочните левови депозити през деветмесечието на 2001 г. са резултат преди всичко на стремежа на банките да диверсифицират лихвените условия в зависимост от обемите и сроковете. През деветте месеца на 2001 г. средните лихвени проценти по левовите и по валутните депозити имаха противоположно изменение. Лихвените равнища по левовите вложения в банките до края на август леко се повишиха, а тези по депозитите в чуждестранна валута и най-вече в щатски долари се понижиха следвайки тенденциите на международните пазари. През септември лихвите по левовите и валутните депозити се понижиха. Най-голям беше спадът на лихвените равнища по срочните депозити в щатски долари (от 4.77% среднопретеглена стойност в края на декември 2000 г. до 2.31% в края на септември). лихвите по левовите депозити само през септември се понижиха с 0.8 процентни пункта до 3.01%. До края на годината може да се очаква ново намаление на лихвите по депозитите в чуждестранна валута у нас, тъй като шокът от 11 септември предизвика допълнително понижение на лихвите на международните пазари.

Лихвената политика на банките на кредитния пазар остава почти непроменена през 2001 г. Въпреки че от средата на 2000 г. се наблюдава общо понижение на лихвените проценти по кредитите от страна на българските банки, маржът между средните лихвени проценти по депозитите и кредитите остава по-висок в



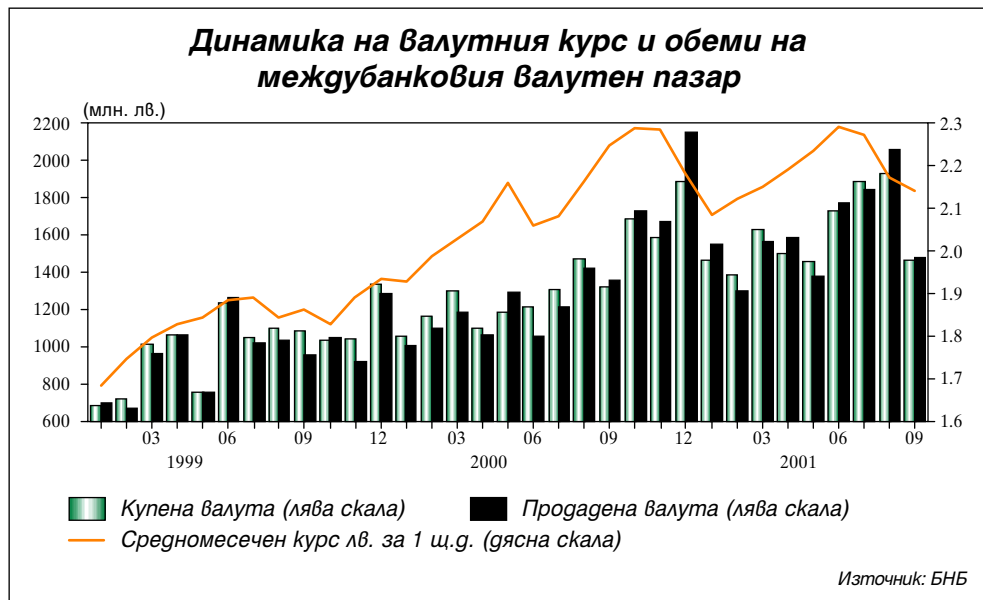
сравнение с повечето страни от Централна и Източна Европа. За разлика от 1999 г., когато през всички тримесечия лихвите по краткосрочните кредити превишаваха тези по срочните депозити с над 10 пункта, през 2000 и 2001 г. има известна тенденция към свиване на лихвените спредове. Средният лихвен спрег за първите седем месеца на 2001 г. се понижава до 8.8 процентни пункта при 9.0 процентни пункта за същия период през миналата година и 10.5 през 1999 г. При срочната структура в левовия сегмент на пазара разликата между средната цена на краткосрочния и дългосрочния кредит е стабилна, докато при валутния сегмент ценовите колебания не са ясно изразени и еднопосочни.

Валутен пазар. През първото полугодие единната европейска валута постепенно се обезценяваше спрямо долара. От 0.94 щ.д./евро в началото на 2001 г. курсът достигна 0.84 щ.д./евро в началото на юли, след което единната европейска валута започна да поскъпва вследствие растящите опасения за рецесия в САЩ. От друга страна, значителните понижения на лихвите в САЩ от началото на годината, съпоставени с по-малки понижения на лихвите в евро-зоната, доведоха да обръщане на лихвения диференциал в полза на еврото. Левът се обезцени с 5% към долара средно за деветте месеца на 2001 г. спрямо съответния период на миналата година, следвайки динамиката на единната европейска валута поради фиксирания курс. В края на септември 2001 г. спрямо края на септември 2000 г. левът е с 4% по-скъп спрямо щатския долар.

За периода януари-септември 2001 г. на междубанковия валутен пазар банките нетно купуват валута, като превишението на купената от банките валута над продадената е за 47.3 млн. лв.

Предвид тенденциите в динамиката на платежния баланс от началото на 2001 г., значителните нетни покупки на валута на банките са изненадващи. Те могат да се обяснят само с това, че традиционно в страната циркулира значително количество чужда валута, която с разширяването на финансовото посредничество ще се абсорбира постепенно от банките. За разглеждания период настъпва съществено изменение на структурата на сделките на междубанковия пазар по валути, като делът на тези в долари намалява до 33.3% от изтъргуваната валута за септември спрямо 38.2% в края на миналата година и 52.3% през септември 2000 г. Същественото нарастване на дела на европейските валути на българския междубанков валутен пазар в същото

време свидетелства за продължаващото с бърз темп интегриране на българската икономика с европейската.



От началото на годината до юли БНБ е изкупила германски марки за 73.1 млн. лв., като няма съществено изменение спрямо същия период на миналата година. Пропагандите германски марки на каса от БНБ са за 7.9 млн. лв. от началото на годината до юли, като има увеличение от 1.5 млн. лв. спрямо миналата година.

До края на годината може да се очаква тенденция към нарастване на обемите на изкупените на каса германски марки поради въвеждането на банкнотите и монети евро от началото на следващата година и изтеглянето от обращение на валутите, погразделения на еврото.

Небанкови финансови институции и капиталов пазар

Пенсионни фондове. Постепенното ограничаване на намесата на гържавата в генерирането, разпределението, преразпределението и управлението на пенсионната система беше поставено през 2000 г. с приемането на съвременна законова рамка за дейността на частните пенсионни фондове. През първите девет месеца на 2001 г. се оформиха девет частни пенсионноосигурителни дружества със съответните професионални, универсални и доброволни фондове, лицензирани от Държавната агенция за осигурителен надзор в края на м.г. Те имат право да управляват средствата по допълнителното доброволно и допълнителното задължително осигуряване⁷.

На 20 февруари 2001 г. изтече крайният срок за избор на *професионален пенсионен фонд* на заетите от първа и втора категория труд, които се осигуряват от работодателите си за получаване на ранна пенсия. До изтичане на крайния срок бяха подадени 112 658 заявления⁸. До този момент средствата от осигуровките за ранно пенсиониране на работещите първа и втора категория труд за 2000 г. се натрупваха в НОИ, поради закъснялото лицензиране на пенсионните фондове. Към 1 август 2001 г. преведените от НОИ средства общо в деветте професионални пенсионни фонда са 35 673 хил. лв., а общият брой на осигурените лица е 131 393 души, като 10% от заявленията бяха дублирани. Общият обем на събраните средства по втория стълб на пенсионната система е малък, но тези активи значително ще се увеличат през 2002 г., когато

⁷ ПОК „Доверие“ АД, ПОК „Съгласие“ АД, „Българско пенсионноосигурително дружество“ АД, СКПОК „Родина“ АД, ПОД „Алианс България“ АД, „АЙ ЕН ДЖИ Пенсионноосигурително дружество“ АД, ПОАД „Нютон-Сила“ и „Берлинше Лебен“. Акционерите на последното дружество решиха то да прекрати дейността си до края на годината.

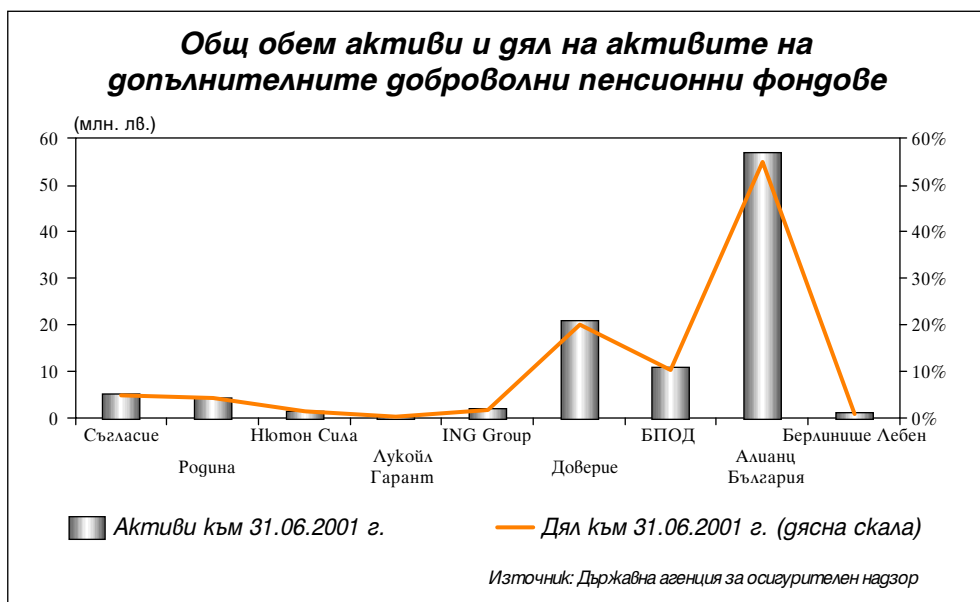
⁸ Бюлетин на Българската асоциация на дружествата за допълнителното пенсионно осигуряване, бр.3, 2001 г.

започва да функционира допълнителното задължително пенсионно осигуряване в универсални фондове.

До средата на 2001 г. в НОИ са предадени 633 158 заявления за участие в регистрираните универсални пенсионни фондове или около 60-70% от очаквания общ брой подлежащи на осигуряване в универсални пенсионни фондове. Вероятно активността не е толкова висока и процентът е завишен поради подаването на документи от едно лице за няколко пенсионни фонда.

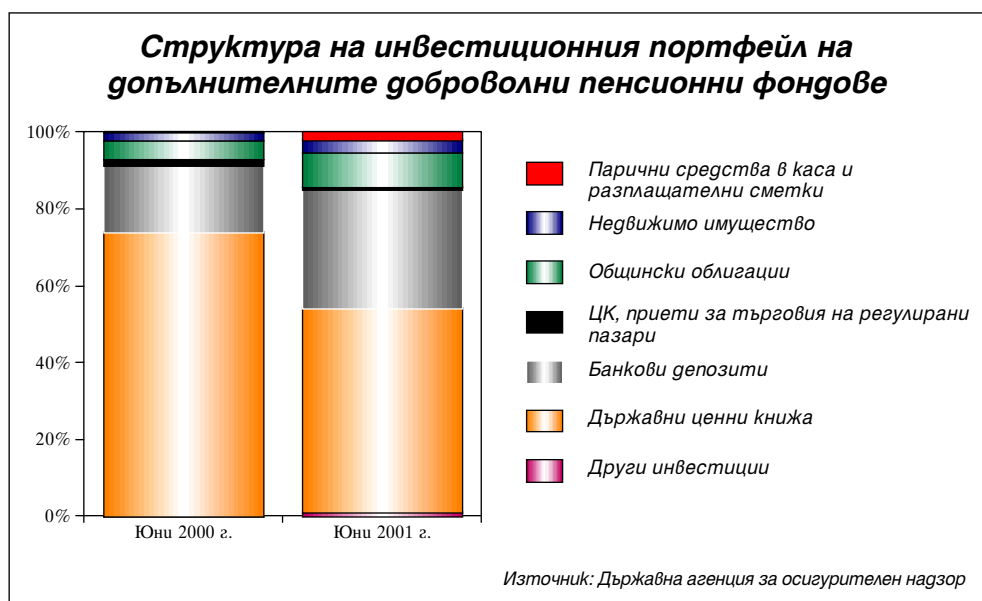
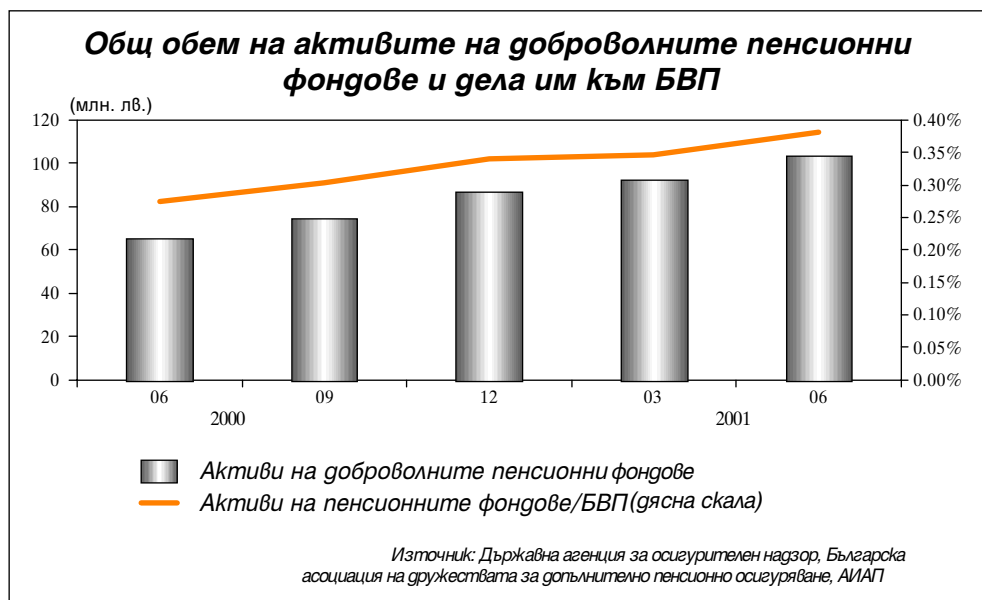
Активите на доброволните пенсионните фондове, които са третия стълб на пенсионната система, към края на първото шестмесечие на 2001 г. нарастват номинално в сравнение с края на същия период на 2000 г. с 58.06% до 103.40 млн. лв. При тях е налице голяма концентрация. Активите на доброволния пенсионен фонд, управляван от пенсионноосигурителното дружество „Алианц България“ АД, са повече от половината от активите на всички доброволни пенсионни фондове. Двата най-големи доброволни пенсионни фонда – тези на пенсионноосигурителните дружества „Алианц България“ АД и ПОК „Доверие“ АД – към 30.06.2001 г. управляват 75% от набраните средства в този сегмент на пенсионната система. Към 2003 г.⁹ се очаква дялът на „Алианц България“ да спадне до около 33.5%, а на ПОК „Доверие“ АД – до 24.7%. Това показва, че ще се засили конкуренцията между отделните пенсионноосигурителни дружества за набиране на повече активи в управляваните от тях пенсионни фондове. Резултатът ще е по-равномерно разпределение на активите на съответните доброволни пенсионни фондове.

Съотношението активи на пенсионните фондове/национални спестявания за първите шест месеца на 2001 г. достига 3.22%, при 2.79% за същия период на миналата година. Съотношението активи на пенсионните фондове към БВП през първите шест месеца на 2001 г. е 0.38% и се е увеличило с 0.1 процентни пункта в сравнение с м.г. Тенденцията към растеж на разглежданите съотношения е свидетелство за нарастващата роля на пенсионните фондове като финансови посредници. България обаче е далеч от мащабите на финансово посредничество на пенсионните фондове в сравнение със страните кандидат-членки за влизане в ЕС. В Полша, например, съотношението активи на пенсионните фондове към БВП през 2000 година е вече 1.45%, което показва цената на забавените реформи в пенсионната система у нас.



Участието на пенсионните фондове на финансовите пазари в периода януари-юни 2001 г. е

⁹ Държавната агенция за осигурителен надзор, Бюлетин 2001 г., бр. 1.



ограничено. Те продължават да инвестират в рамките на вътрешния пазар, предимно в ДЦК и банкови депозити. Това е резултат както от бавния прогрес в развитието на финансовите пазари у нас през първата половина на 2001 г., така и от строгите закони изисквания по отношение на финансовите инструменти, в които пенсионните фондове могат да инвестират.

През първото шестмесечие на 2001 г. в сравнение със същия период на м.г. се забелязва значително намаление на дела на инвестициите на пенсионните фондове в ДЦК – от 73.95 на 53.13%. За разглеждания период делът на банковите им

депозити се увеличава от 17.58 на 30.80%. Преструктурирането на портфейлите на пенсионните фондове се дължи главно на намалелите емисии на ДЦК в края на 2000 г. и началото на 2001 г. Тенденцията към намаляване на относителния дял на ДЦК в активите на пенсионните фондове вероятно ще продължи, поради очертаващата се строга фискална политика до края на годината и очакванията за увеличаване на техните ресурси.

В периода януари-юни 2001 г. нарастват инвестициите на пенсионните фондове в общински ценни книжа от 4.77 на 8.76% и инвестициите в недвижимо имущество от 2.18 на 3.40%. Инвестициите в акции на местни компании намаляват от 1.52 на 0.80%, поради ниската ликвидност на капиталовия пазар в страната. Все още нито един пенсионен фонд не е използвал законната възможност да инвестира в чужбина до 10% от ресурсите си. Това се дължи преди всичко на недостатъчния опит на фондовете в областта на корпоративното управление.

Застрахователни гружества. Застрахователните посредници през 2000 г. реализират брутен премиен приход в размер на 387 645 хил. лв.¹⁰, а само през първото тримесечие на 2001 г. 106 491 хил. лв. или 27.47% от този за цялата м.г.

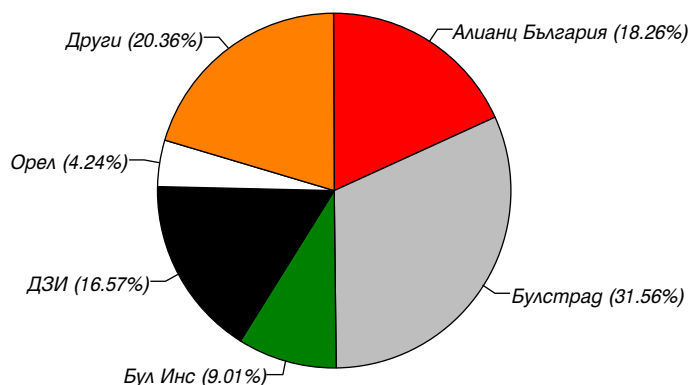
Съотношението брутен премиен приход, реализиран от всички застрахователни гружества в животозастраховането и в общото застраховане, към БВП през първото тримесечие на 2001 г. е 1.81%. Същото съотношение за 1999 г. е 1.36%, а за 2000 г. е 1.52%¹¹. Това също е свидетелство за нарастващата роля на застрахователните гружества като финансови посредници, но те все още не са сериозни конкуренти на банките при мобилизирането на спестяванията.

Концентрацията в застраховането и през 2001 г. остава значителна. В бранша общо застраховане трите най-големи гружества ЗПАД „Булстрад“, ЗПАД „Алианц България“ и „ДЗИ“ ОЗ гържат 66.39% от пазара. В животозастраховането концентрацията е още по-голяма. Трите най-големи гружества в този сегмент ЗК „Алианц България Живот“, ДЗИ ЕАД и ЗК „Орел Живот“, през първото тримесечие на 2001 г. реализират брутен премиен приход в размер на 9 041 хил. лв., което е 83.62% от приходите от премии, реализирани от целия животозастрахователен бранш.

Застрахователните гружества, както и

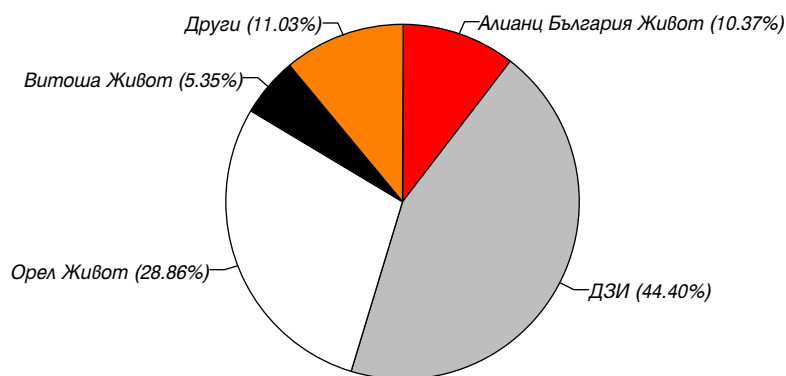
пенсионните фондове, инвестират предимно на вътрешния пазар в ДЦК и банкови депозити. Причините за това са както ниската ликвидност на капиталовия пазар в страната, така и липсата на разнообразни финансови инструменти. През 2000 г. инвестиционния портфейл на

Реализиран брутен премиен приход от гружествата, извършващи общо застраховане към 01.04.2001 г.



Източник: Асоциация на българските застрахователи

Реализиран брутен премиен приход от гружествата, извършващи животозастраховане към 01.04.2001 г.



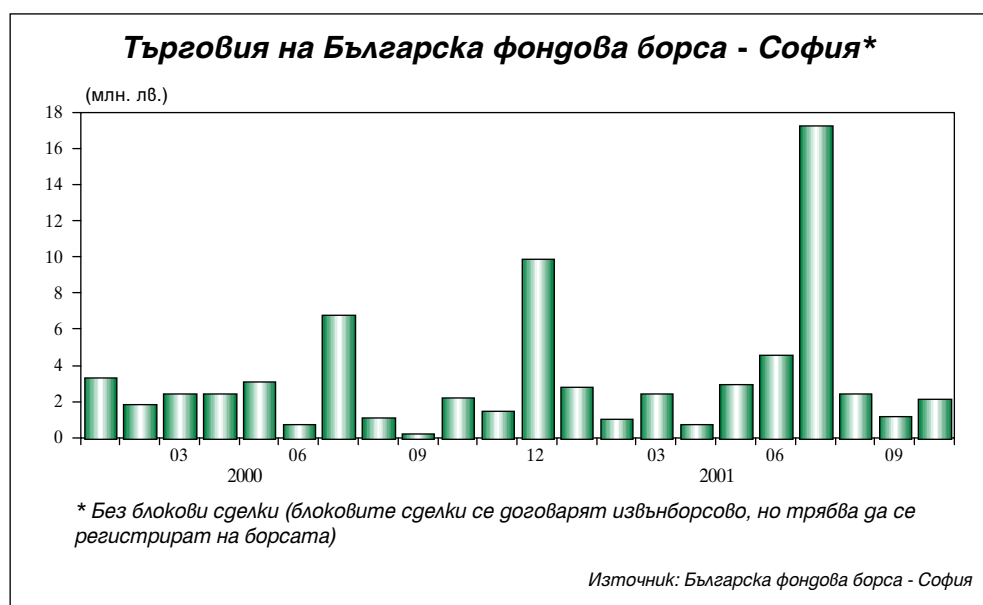
Източник: Асоциация на българските застрахователи

¹⁰ По данни на Асоциацията на българските застрахователи.

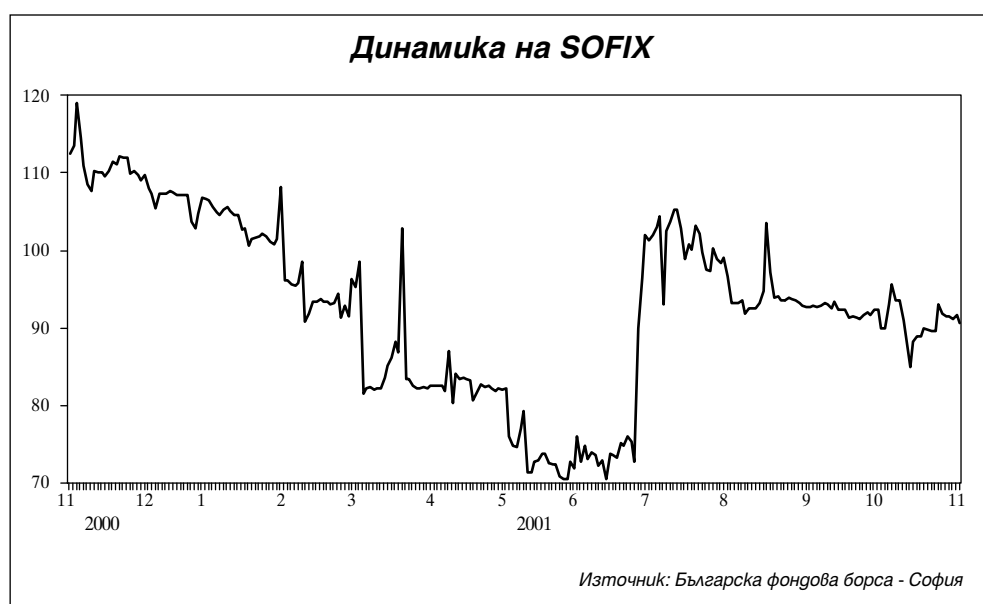
¹¹ По данни на Асоциацията на българските застрахователи.

животозастрахователните дружества включва 70.7% ДЦК и 15.9% банкови депозити. Инвестиционният портфейл на застрахователните дружества, извършващи общо застраховане, също е ориентиран към ДЦК и депозити, но по-голям е дялът на депозитите от този на ДЦК – съответно 53.06 и 38.67%. Причината за различната структура на инвестиционните портфейли на двата типа застрахователи и е в по-голямата необходимост от ликвидни средства при дружествата от общо застрахователния бранш.

Капиталов пазар. И през 2001 г. капиталовият пазар в България остава неразвит. Доказателство за това са малките обеми, които се търгуват на Българска фондова борса (БФБ). Тези обеми са почти незначителни в сравнение с реализираните обеми на водещите борсови пазари в света, както и на повечето борси в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ). Основните причини са липсата на разнообразие от финансови инструменти на скоро възникналия фондов пазар в страната и ниската норма на спестявания.



Въпреки че оборотите, реализирани на БФБ не са големи, през първите девет месеца на 2001 г. се забелязва значително увеличение спрямо същия период на м.г. Общият оборот за деветте месеца е 35.24 млн. лв., или с 61.36% повече спрямо януари-септември 2000 г. Той е реализиран предимно през третото тримесечие на 2001 г. През юли 2001 г. оборотът от борсови сделки на официалния и свободен пазар е с 10.52 млн. лв. повече в сравнение със същия период на 2000 г., достигайки двегодишен максимум от 17.28 млн. лв.



Официалният борсов индекс SOFIX, който беше въведен в края на октомври 2000 г., също по-

казва тенденцията към оживление на БФБ през третото тримесечие на 2001 г. след спад през цялата първа половина на годината. Той отчита отношението на сумата на пазарната капитализация на дружествата, включени в него, за текущия ден към предходния ден. Индексът SOFIX към началото на юни 2001 г. спада с 28.67% в сравнение с януари 2001 г. – от 106.61 до 76.05 пункта. Тенденцията на капиталовия пазар се преобърна рязко към края на юни 2001 г. и официалният борсов индекс SOFIX рязко смени посоката си, като достигна 96.52 пункта. Причината за тази рязка промяна на фондовия пазар беше решението на мажоритарния собственик на фирмата „Соловей-Соди“ да изкупува остатъчните си дялове на много по-висока цена от пазарната. Другата причина за положителната тенденция на БФБ през третото тримесечие на 2001 г. е, че инвеститорите се насочиха към ликвидни ценни книжа на „Лукойл-Нефтохим“ и „Булгартабак“. Това доведе до значително повишаване на цените на техните акции, което активизира търговията, а SOFIX премина границата от 100 пункта и се задържа над това равнище почти през целия юли 2001 г. □

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Представеният в доклада анализ на икономическото развитие през първите седем месеца на 2001 г. показва, че България започва 2001 г. с очаквания за висок икономически растеж и рязко повишаване на жизнения стандарт. Очакванията са подхранвани както от регистрирания през 2000 г. 5.8% годишен темп на растеж на БВП – най-висок от началото на прехода към пазарна икономика, така и от предизборните програми на участниците в редовните парламентарни избори през юни.

Оптимизмът в очакванията и предизборната обстановка са повлияли до голяма степен на осъществяваната икономическа политика през първата половина на годината. Повечето политически непопулярни мерки, залегнали в годишните програми за реструктуриране и приватизация на икономиката са отложени или са осъществявани частично. През април 2001 г. правителството неочаквано обявява и допълнителна инвестиционна програма в размер на 300 млн. лв., от която само в рамките на следващите два месеца са усвоени 178 млн. лв. В същото време, негативните сигнали от влошаването на външната среда и загълбочаващия се след март 2001 г. дефицит в текущата сметка на платежния баланс са подценени от местните икономически агенти поради несиметричността на информацията. Подценено е и значението на средносрочното планиране на външното финансиране на платежния баланс като евентуален буфер срещу шокове.

Отсъствието на адекватна на променените макроикономически условия външна подкрепа за платежния баланс след май т.г. и шокът за световната икономика от събитията в САЩ на 11 септември 2001 г. извадиха на дневен ред необходимостта от икономическо приспособяване, за да не се достигне до трайно нарушаване на макроикономическата стабилност, което да постави под съмнение доверието във валутния съвет. Разглеждана в този контекст, политиката на избраното през юли ново българско правителство за рязко съкращаване на бюджетния дефицит за последното тримесечие на 2001 г. и бърза емисия на евро-облигации не е неочаквана. Международната финансова общност в лицето на МВФ и агенцията за кредитен рейтинг „Standard & Poor's“ реагира положително на нея. Кредитният рейтинг на страната беше повишен от агенцията почти веднага след новините за (1) постигане на договореност с МВФ по ключовите параметри на икономическата политика и бюджета на страната за 2002 г. и (2) началото на маркетинговата кампания за емисията на евро-облигациите, чиито агенти са едни от лидерите на този пазар – „JP Morgan“ и „Morgan Stanley“.

В резултат на по-ниското външно търсене на българския износ и мерките на правителството за засилване на фискалната рестрикция до края на 2001 г., през четвърто тримесечие на годината се очаква забавяне на темповете на икономически растеж. То вероятно ще е съпроводено с относително по-голямо ограничаване на вноса и държавните покупки. В по-малка степен ще се забави растежа на потреблението и инвестициите, тъй като потенциалът за растеж от страна на предлагането остава висок. При адекватна реакция от страна на финансовите посредници и финансовите пазари временно ще се понижат и темповете на растеж на паричната

маса. Това ще ограничи допълнително, и на практика ще изключи, възможността за повишаване на инфлационните очаквания и инфлацията до края на тази и началото на следващата година.

Мерките за преодоляването на конюнктурните дисбаланси в българската икономика не се очаква да доведат до затормозяване на дългосрочния икономически растеж. Това подсказват и параметрите на предложението наскоро от правителството проект за бюджет за 2002 г., който предстои да бъде разгледан в Народното събрание до края на годината. □