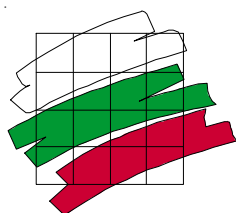


ŃÅÐÈΒ ÊÎ Í Þ Í ÊÒÓÐÍ È Î ÁÇÎ ÐÈ

ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2003 ГОДИНА
(i î ë ö ä î ä è ø å í ä î ê è ä ä)



ÀÃÃÍ ÖÈΒ ÇÀ ÈÊÎ Í Î Î È×ÃÑÈÈ
ÀÍ ÀËÈÇÈ È Ì Ð Î Ã Í ÇÈ

ул. „Аксаков“ 31, София 1000, България

© **Агенция за икономически анализи и прогнози 2002**

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
<http://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 способности без предварителното изрично писмено съгласие на Агенцията за икономически анализи и прогнози.

ISSN 1311-9915

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

1. ДАЪРІ А

През първата половина на 2003г. българската икономика продължи да се развива с темпове на растеж, близки и по-високи от тези, регистрирани през последните няколко години. Високият икономически растеж в страната се основава на стабилните темпове на ръст на потреблението, високия растеж на износа и нарастването на преки чуждестранни инвестиции в нови проекти.

В резултат на стабилното икономическо развитие на България, през първата половина на 2003г. се отчитат, от една страна, повишаване на реалните доходи на населението, в това число и от труд, а от друга, повишаване на заетостта и чувствително намаляване на безработицата. Средната работна заплата за страната за първите шест месеца на годината е 277 лв. Тя е нараснала с 5.5% в реално изражение спрямо същия период на предходната година, което изпреварва общия ръст на БВП. Реалните работни заплати се увеличават в почти всички отрасли на икономиката, като най-бързо това става в сектора на услугите. Реалният разполагаем доход, изчислен на база средната работна заплата в страната, се увеличава с 2.6% за първото полугодие на 2003г. спрямо същия период на 2002г. Установилата се тенденция на нарастване на доходите в страната се потвърждава и от данните на НСИ за домакинските бюджети. През първите шест месеца на 2003г. реалният паричен доход средно на лице от домакинството е нараснал с 9% в сравнение с първата половина на 2002г. С най-голям принос за увеличението са доходите от работна заплата, които отчитат реален ръст от 14.4%. Доходите от пенсии се увеличават реално с 8%, а тези от предприемачество - със 7.6%.

Намаляването на нивото на безработица през първите месеци на 2003г. се потвърждава, както от данните от НРС на НСИ, така и от данните за регистрираните безработни на АЗ. Според НРС средномесечното ниво на безработица за първата половина на годината е 14.7% и е с 3.9 процентни пункта по-ниско в сравнение с първата половина на 2002г. По данни на АЗ средномесечният брой на регистрираните безработни през първата половина на 2003г. е 571.2 хил. души. През всичките месеци от началото на 2003г. безработните намаляват, като към края на юни те са 506.4 хил. души, което е с 23.2% по-малко спрямо аналогичния месец на 2002г.

Намаляването на безработицата се дължи основно на два фактора - увеличаването на търсене на труд от страна на предприемачите и разширяване на обсега на активните програми на пазара на труда. Според данните от НРС средният брой на заетите в икономиката през първата половина на 2003г. е 2790.2 хил. души и е с около 65 хил. души по-висок от този за същия период на предходната година. Нарастването на заетостта се дължи изцяло на заетостта в частния сектор. Само през второто тримесечие на 2003г. заетите в частния сектор са се увеличили с над 179 хил. души. Може да се счита, че от 2002г. насам най-после се наблюдава процес, при който растежът на икономиката се изразява не само в нарастване на генерирувания реален доход, но и в нарастване броя на заетите.

От края на миналата година правителството значително увеличи разходите си за реинтегриране на безработните в пазара на труда, като акцентът бе поставен върху няколко целеви групи, една от които бяха дълготрайно безработните. Средномесечният брой на лицата, участващи в активните мерки на пазара на труда през първата половина на 2003г., са 79.4 хил. души, докато за същия период на 2002г. те са били 32 хил. души. Основната част от тях участват в националната програма „От социални помощи към осигуряване на заетост“.

Увеличаването на реалните доходи от работни заплати, пенсии, предприемачество и др., както и намаляването на безработицата, водят до нарастване на потреблението в страната. За първите шест месеца на 2003г. крайните потребителски разходи на домакинствата отбелязват реален растеж от 7.1% спрямо съответния период на миналата година, в резултат на което повишават относителния си дял в структурата на крайно използвания БВП с два процентни пункта и формират 73% от общата му стойност.

По-високото потребление в страната води, както до повишаване на търсенето на продукцията на местните производители, така и до увеличаване на търсенето на стоки от внос. През първата половина на годината вноса нараства с 16.9% спрямо първата половина на 2002г. и достига 4179.8 млн. евро, като вноса на потребителски стоки се е увеличил с 15.7%. По-високите темпове на растеж на вноса спрямо износа водят до влошаване на търговското салдо, а оттук и до увеличаването на дефицита на текущата сметка на платежния баланс на страната. Все пак, до голяма степен увеличаването на дефицита по търговския баланс се дължи на растежа на икономиката като цяло. Най-голям принос за ръста на общия внос има групата на суровините и материалите. Динамиката на този показател е обусловена преди всичко от много бързото нарастване на дейността на промишлените предприятия, които значително увеличиха продажбите си през разглеждания период, включително тези за износ. Вноса на инвестиционни стоки се увеличава с 18.5%. Ръстът на инвестиционния внос напълно съответства на данните от националните сметки, където брутообразуването на основен капитал се увеличава с 18% в реално изражение. Очакванията за продължение на тенденцията към нарастване на дела на инвестициите в БВП през следващите години дават основание да се смята, че сравнително високите темпове на нарастване на вноса на инвестиционни стоки ще се запазят и занапред.

Нарастването на реалните доходи на населението, както и повишаването на икономическата активност на предприятията, водят до нарастване на кредитната експозиция на търговските банки към неправителствения сектор в страната. Кредитите за частните предприятия се увеличават с 19.6% (922.9 млн. лв.), докато кредитите за домакинства нарастват с 32.6% (404.2 млн. лв.). Вземанията на банковата система от нефинансови държавни предприятия нарастват незначително (0.8%). Трябва да се има предвид, че това се дължи и на стремежа на търговските банки да оптимизират структурата на своите активи. Нетните чуждестранни активи на търговските банки намаляха с 21.3% през разглеждания период. Това е тенденция, която започна през миналата година и е причинена от ниските лихвени равнища на международните финансови пазари. Делът на кредитите за нефинансови институции в общите активи на търговските банки нараства, достигайки 47.5% в края на юни 2003г. Значителното увеличение на този дял (с над 6 процентни пункта

спрямо края на 2002г.) е за сметка на понижението гела на вземанията от банки и други финансови институции (с над 5 процентни пункта спрямо края на 2002г.). В структурата на активите на търговските банки най-бързо нараства гелът на инвестиционните кредити (за търговско недвижимо имущество и строителство). Това е положителна тенденция, която показва, че банките имат оптимистични очаквания относно развитието на бизнес средата в България и са склонни да кредитират проекти с по-дълъг срок на осъществяване. Подобно заключение може да бъде направено и от покачването на гела на жилищните и ипотечни кредити за физически лица.

Въпреки високите темпове на растеж, нивото на кредитиране в страната остава все още ниско (съотношението на кредитите за неправителствения сектор към БВП е 23.5% в края на юни 2003г.) и сама по себе си високата скорост на тяхното нарастване не буги притеснения. Все пак, трябва да се отдели голямо внимание на качеството на отпусканите нови кредити. Значителното увеличение на банковото кредитиране през последните 2 години засега не води до рязко влошаване на качеството на кредитните портфейли на банките. В края на юни 2003г. 91.7% от рисковите експозиции на банките са реговни (94.47% за декември 2002г.), а класифицираните като загуба експозиции са 2.55% (1.82% в края на предходната година). Заедно с процеса на задълбочаване на банковото посредничество продължава и процесът на нарастване ролята на небанковите финансови институции.

Фискалната политика за първото полугодие на 2003г. се характеризира със засилване на социалната насоченост на бюджетните разходи и с доброто изпълнение на приходната част на бюджета. За първите шест месеца на годината приходите в консолидирания бюджет стигат до 19.5% от прогнозната стойност на БВП за годината и са с 0.7 процентни пункта повече в сравнение със същия период на миналата година. Бюджетните разходи нарастват с по-бавен темп, както в сравнение с приходите, така и с очаквания растеж на БВП, което се изразява в увеличаване на първичния и на касовия излишък на държавния бюджет. Това осигурява сигурност и гъвкавост на фискалната политика в условията на влошаващо се салдо по текущата сметка на платежния баланс. За първите шест месеца на 2003г. касовият излишък на консолидирания бюджет достигна 1.8% от БВП и е с 1 процентен пункт по-висок от този за първото полугодие на миналата година. Големият бюджетен излишък, реализиран през първото полугодие на годината, позволи съществено увеличение на фискалния резерв. За този период депозитите и средствата по сметки на правителството нараснаха с 1.1 млрд. лв., което обуслови отрицателното вътрешно финансиране, въпреки увеличените обеми на емитираните ДЦК. Държавният дълг като отношение към БВП намаля спрямо началото на годината. Към края на юни той представлява 49.8% от прогнозната стойност на БВП и е с 6.1 процентни пункта по-нисък спрямо края на първото полугодие на 2002г.

Един от основните проблеми на икономическата политика на правителството е липсата на напредък в завършването на големите приватизационни сделки в ключовите инфраструктурни отрасли. Равносметката към средата на мандата на правителството е, че възприетият модел на раздържавяване притежава съществени недостатъци и не е в състояние да осигури постигане на една от основните цели от икономическата програма на правителството - бърза и ефективна приватизация, която бе считана за ключов елемент при привличането на чуждестранни инвестиции в България.

Причините за липсата на напредък може да се потърсят в няколко насоки. От една страна, административният капацитет на Агенцията за приватизация е недостатъчен, за да се справи с продажбата както на големите компании, така и на миноритарните пакети на голям брой малки и средни предприятия. На второ място, съществен недостатък на възприетия подход за приватизация се оказва липсата на координация между законодателния и приватизационния процес. Допълнителен принос за забавянето на приватизацията на големите компании има и възприетата сложна процедура по одобрение на приватизационните решения от правителството и Народното събрание, което значително удължава необходимия период за приключване на сделките. Трябва да се има предвид, че всяко преминаване на компания в процедура на приватизация значително ограничава възможностите ѝ за получаване на финансиране, а то е от решаващо значение за оцеляване на монополните структури в период на преминаване към либерализация на пазара и функциониране в конкурентна среда.

През първото полугодие на 2003г. преговорите на България за пълноправно членство на страната в ЕС протичат в съответствие с договорения график между партньорите. Спазването му се дължи на подобряването на междуведомствената организация и координация в структурите на българското правителство след приемането на Стратегията за ускоряване на преговорите и Плана за действие в края на 2001г., както и в резултат на натрупания вече в преговорния процес опит. Към настоящия момент България е затворила „по условие“ 25 от отворените за преговори глави. Очакванията на българското правителство са до края на 2003г. да затвори още две от преговорните глави - глава 6 „Конкуренция“ и глава 24 „Правосъдие и вътрешни работи“.

Необходимо условие за изпълнението на икономическите критерии за пълноправно членство в ЕС е съществуващата в страната макроикономическа стабилност и последователност на икономическата политика. Проблем за България, както и за повечето присъединяващи се страни и страникандидатки, представлява дефицита по текущата сметка на платежния баланс, нивото на безработица и нивото на финансовото посредничество. За разлика от много от тези страни България поддържа добри равнища на салдата на гържавния си бюджет. Това е една от предпоставките за макроикономическа стабилност в страната. □

2. ΟΑΪ ΑΑΪ ÖÈÈ Â ÐÀÇÂÈÒÈÀÒÎ Í À ÑÂÀÒÎ ΑΪ ΛÒÀ ÈÈÎ Í Î Ì ÈÈÀ

2.1. Ραστεж

През първото полугодие на 2003г. световната икономика не успя да преодолее рецесията от последните години. Очакванията световната икономика да започне да се възстановява през последните месеци на тази година стават все по-вероятни. Прогнозите на Международния валутен фонд (МВФ) от септември 2003г. обаче остават непроменени спрямо тези от пролетта. Фондът прогнозира растеж на световната икономика за 2003 и 2004г. съответно от 3.2 и 4.1%.¹ За първи път от септември 2001г. насам прогнозата за растеж не бе понижена. Пречупването на низходящия тренд в прогнозите за растежа се основава на намалената геополитическа несигурност след бързото приключване на войната в Ирак, обявените допълнителни фискални стимули за американската икономика и очакваното намаление на цените на петрола. Аргумент за запазване прогнозирания темп на световния растеж е продължаващото нарастване на запасите. Очакванията на институции като JP Morgan Securities Inc., Световната банка и BNP Paribas за темпа на възстановяване на световната икономика през тази и следващата година са по-песимистични от тези на МВФ.

Прогнози на международни финансови институции за растежа на БВП през 2003 и 2004 г.

Институция	МВФ		JP Morgan Securities Inc.		UBS Warburg		World Bank			BNP Paribas	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2006 -2005	2003	2004
Свят	3.2	4.1	1.9	2.7			2	2.9	3.2	2.7	3.6
САЩ	2.6	3.9	2.3	3.3						2.3	3.2
Япония	2.0	1.4	1.0	0.6						0.6	1.0
Евροζона	0.5	1.9	0.8	1.8	1.1	1.6	0.7	1.9	2.2	0.3	1.3
Германия	0.5	1.5	0.0	1.3	0.4	1.0				-0.3	0.8
Франция	0.5	2.0	1.0	2.2	1.2	1.8				0.8	1.6
Италия	0.4	1.7	0.7	1.8	1.3	1.5				0.4	1.0
Великобритания	1.7	2.4	1.9	2.8	2.3	2.2				1.6	2.3
Страни-кандидатки	3.9	4.3	4.3	4.3						4.0	3.9

Източник: IMF, World Economic Outlook, September 2003, JP Morgan Securities Inc., Global Data Watch, June 2003, UBS Warburg, European Economic Perspectives, April 2003, World Bank, Global Economic Prospects 2004, BNP Paribas, Global Outlook, June 2003.

¹ IMF, World Economic Outlook, September 2003.

Прогнози на МВФ за растежа на БВП през 2003 и 2004 г.

Държава	Растеж на БВП (спрямо предходната година)					
	2003			2004		
	Пролет 2003	Есен 2003	Разлика	Пролет 2003	Есен 2003	Разлика
Евро зона	1.1	0.5	-0.6	2.3	1.9	-0.4
Германия	0.5	0.0	-0.5	1.9	1.5	-0.4
Италия	1.1	0.4	-0.7	2.3	1.7	-0.6
Франция	1.2	0.5	-0.7	2.4	2.0	-0.4
Испания	2.2	2.2	0.0	3.1	2.8	-0.3
Великобритания	2.0	1.7	-0.3	2.5	2.4	-0.1
САЩ	2.2	2.6	0.4	3.6	3.9	0.3
Канада	2.8	1.9	-0.9	1.0	3.0	2.0
Япония	0.8	2.0	1.2	3.2	1.4	-1.8
Бразилия	2.8	1.5	-1.3	3.5	3.0	-0.5
Аржентина	3.0	5.5	2.5	4.5	4.0	-0.5
ЦИЕ	3.4	3.4	0.0	4.3	4.1	-0.2
Страни-кандидатки	3.9	3.9	0.0	4.5	4.3	-0.2
България	5.0	5.0	0.0	5.5	5.5	0.0
Чехия	1.9	1.7	-0.2	3.3	2.6	-0.7
Естония	4.9	5.0	0.1	5.2	5.1	-0.1
Унгария	3.6	3.0	-0.6	3.9	3.5	-0.4
Латвия	5.5	5.5	0.0	6.0	6.0	0.0
Литва	5.3	5.8	0.5	5.7	6.2	0.5
Полша	2.6	2.9	0.3	4.1	4.1	0.0
Румъния	4.9	4.7	-0.2	5.0	5.0	0.0
Словакия	4.0	4.0	0.0	4.2	4.0	-0.2
Словения	3.2	2.2	-1.0	3.8	3.0	-0.8
Турция	5.1	5.3	0.2	5.0	5.0	0.0
Русия	4.0	6.0	2.0	3.5	5.0	1.5
Украйна	4.5	5.3	0.8	4.0	4.8	0.8
Свят	3.2	3.2	0.0	4.1	4.1	0.0

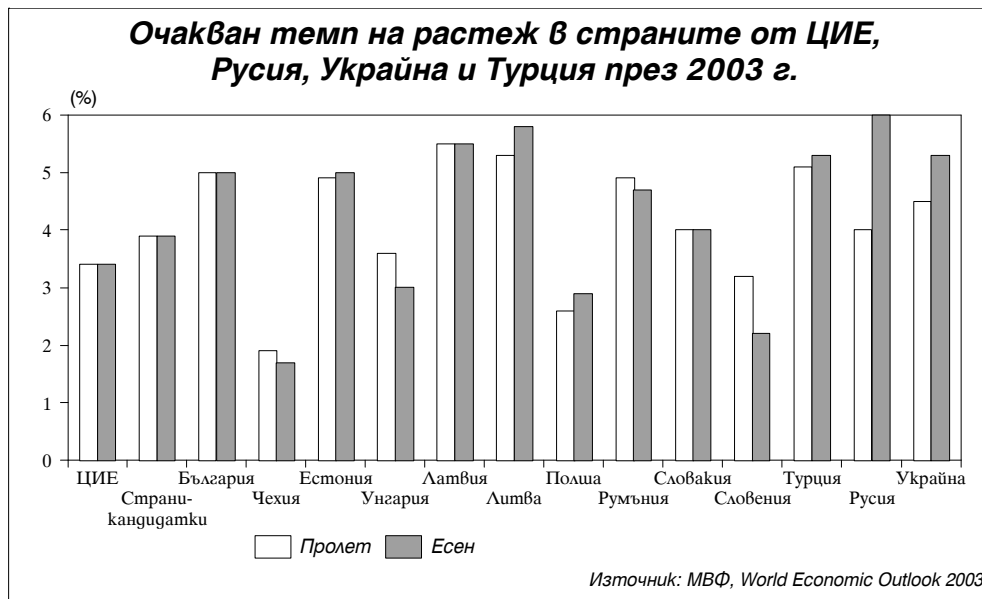
Източник: World Economic Outlook, September 2003

Перспективите пред американската икономика, от чието възстановяване до голяма степен зависи световния растеж, могат да окажат негативно влияние върху развитието на световната икономика. Очакваните от МВФ високи стойности на бюджетния дефицит в САЩ и особено тези по текущата сметка (5.1 и 4.7% от БВП през 2003 и 2004г.) са в основата на загрижеността на анализаторите, независимо че икономическият растеж в САЩ (2% през първото тримесечие на

и за някои от по-големите икономики на ЕС обаче са малко по-оптимистични от тези на МВФ.

Очакванията на МВФ за растежа на БВП на Япония през 2003 и 2004г. са съответно 2 и 1.4%, което е значителна ревизия в положителна посока в сравнение с пролетните прогнози. Причина за това са по-високият от прогнозирания растеж, реализиран през първо и второ тримесечие на годината - съответно 2.5 и 0.7%, подобрената външна среда и покачването на цените на акциите. Факторите, които се изтъкват като пречка за възходящо развитие на японската икономика, са устойчивата дефлация и лошата финансова позиция на фискалния, корпоративния и финансовия сектор.

Икономиките на страните-кандидатки и присъединяващите се страни от Централна и Източна Европа продължават да отбелязват висок и стабилен икономически растеж, поддържан от расте-



жите на износа, частното потребление и инвестициите. Затова перспективата за тяхното развитие като цяло е благоприятна според всички международни анализатори. Прогнозите на МВФ от септември тази година за растежа в страните от посочените групи през 2003 и 2004г. са съответно 3.9 и 4.3%.

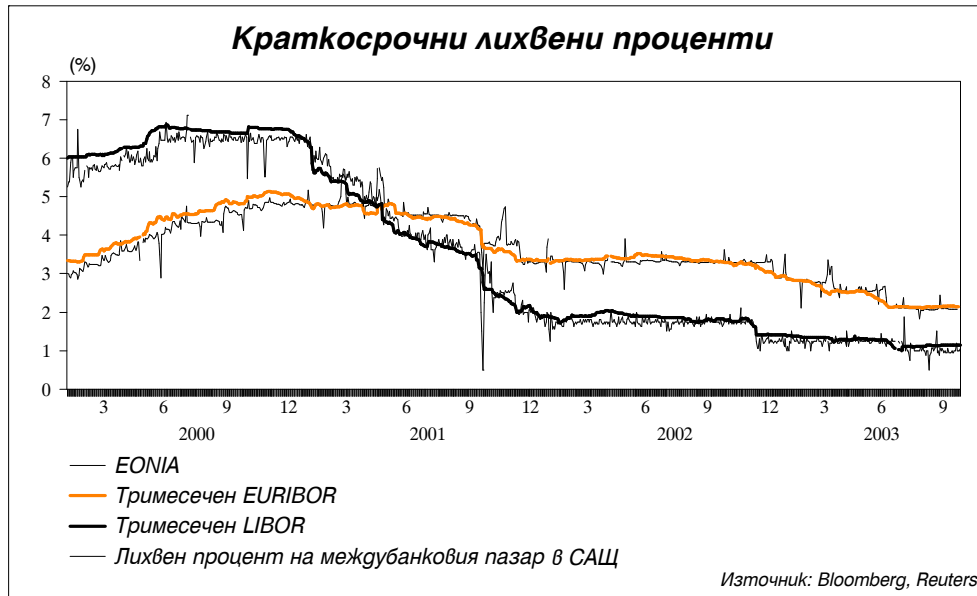
Прогнозите за растежа през 2003 и 2004г. са занижени най-много за Словения (съответно с 1 и 0.8 процентни пункта), Унгария (0.6 и 0.4 процентни пункта) и Чехия (0.2 и 0.7 процентни пункта). Прогнозите за икономическия ръст в България през тази и следващата година остават непроменени - съответно 5 и 5.5%, като растежът ще бъде поддържан от силно вътрешно търсене и нарастване на кредита за частния сектор. Като условие за съхраняване на растежа, МВФ препоръчва на България поддържане на рестриктивна фискална политика, предвид нарастването на дефицита по текущата сметка. Очакванията за растежа в Турция също остават непроменени - 5.3 и 5% съответно през 2003 и 2004г.

МВФ и другите анализатори отбелязват и съществуването на редица рискове за перспективите за развитие на присъединяващите се страни и оставащите кандидатки за членство в ЕС. Един от тях е, че те остават силно зависими от външното търсене, най-вече това в ЕС. На второ място, все по-трудно се постига целта за поддържане на нисък фискален дефицит в условията на остаряване на населението, нарастване на разходите за спазване на екологични стандарти на ЕС и усвояването на средствата от предприемаческите и структурните фондове. Същевременно, в повечето страни и дефицитите по текущата сметка на платежния баланс се запазват твърде високи. Това ще постави пред изпитание практическата конвергенция на страните от

2.3. Лихвени проценти

Липсата на сигнали за възстановяване на световната икономика през първото полугодие на 2003г. отложи очакваното повишаване на международните лихвени проценти. Напротив, официалният лихвен процент (Federal funds rate) в САЩ бе намален с 25 базисни пункта до 1% през юни 2003г. Преди това на 18 март 2003г. Federal Open Market Committee (FOMC) остави непроменен официалния лихвен процент на САЩ с обяснението, че колебливостта на икономическия растеж на американската икономика се дължи предимно на по-високите цени на петрола и на геополитическата несигурност.

През първата половина на годината официалният лихвен процент в еврозоната (*Refi rate*) бе намален на два пъти - с 25 базисни пункта през март и с 50 базисни пункта през юни, като



достигна 2%. Според МВФ, ще бъде необходимо допълнително намаляване на лихвения процент, ако икономическата активност в еврозоната не се възстанови достатъчно бързо или еврото поскъпне твърде много. Според прогнозите на *JP Morgan Securities Inc.*⁶ той ще остане непроменен до декември 2003г., когато

ще бъде намален до 1.5% и ще остане на това равнище до края на 2004г.

Анализаторите считат, че икономическият растеж в Япония се нуждае от допълнителен стимул, въпреки започналото постепенно възстановяване на икономиката от дълбоката рецесия. Паричната политика в страната обаче не е в състояние да го осигури чрез понижаване на официалния лихвен процент (*overnight call rate*), тъй като той вече е достигнал номинални нива от 0%. Според *JP Morgan Securities Inc.*⁷ той ще остане на това равнище поне до края на 2004г.

2.4. Валутни курсове

Тенденцията към поевтиняване на американската валута спрямо еврото продължи през първото полугодие на 2003г., въпреки успешния край на войната в Ирак, възстановеното потребителско и инвеститорско доверие и повишението на цените на акциите. От началото на годината американската валута се е обезценила с 13% спрямо европейската⁸. Докато през януари 1 евро се е търгувало за 1.06 щ.д., през юни 1 евро се търгуваше за 1.17 щ.д. Според очакванията на *BNP*

⁶ *JP Morgan Securities Inc., Global Data Watch, June 20, 2003.*

⁷ *JP Morgan Securities Inc., Global Data Watch, June 20, 2003.*

⁸ *BNP Paribas, Global Outlook 2003, June 2003.*

Цените на *стоманата* също възстановиха предкризисните си нива от 2000г., отбелязвайки покачване съответно от 39.66 и 43.51% за студено и горещо валцуваната стомана за периода януари-юни 2003г. спрямо същия период на миналата година. Влияние за покачването на стоманата, освен нарастващото търсене, оказва и повишаването на котировките на никела, основна суровина в нейното производство. Част от номиналното покачване на черните метали в доларово изражение може да се обясни и с обезценката на щатския долар, тъй като паричните единици на голяма част от страните производителки не са свързани с тази валута.

Цените на *мекта* на международните пазари все още остават относително ниски спрямо нивата си от 2000г. - 1767 щ.г. за метричен тон за периода януари-юни 2000г. при 1652.17 средно за същия период на 2003г. За първите шест месеца на 2003г. те се покачват само с 4.29% спрямо същия период на 2002г. Увеличава се търсенето на мек от страна на Азиатския регион - с 21% за разглеждания период от Китай и с 8% от Япония. Според прогнози на Световната банка¹¹ цените на мекта ще запазят достигнатите текущи нива до края на 2003г., като през 2004г. се очаква те да достигнат 1800 щ.г. за метричен тон, следвайки възстановяването на търсенето на международните пазари.

Цените на *торовете* също отбелязаха леко покачване от началото на 2003г., следвайки увеличението на цените на селскостопанската продукция на международните пазари. По-високите котировки на природния газ - основна суровина при производството на торове - също оказва известно влияние. Според прогноза на Световната банка¹², очакваният спад в търсенето на селскостопански стоки през следващите две години, както и прогнозираните по-ниски цени на природния газ, ще доведат до 4% средногодишно намаление на котировките на торовете през 2004 и 2005г. □

¹¹ World Bank, *Global Economic Prospects 2004, 2003.*

¹² World Bank, *Global Economic Prospects 2004, 2003.*

3. Ì ÈÀÒÀÆÁÍ ÁÀÈÀÍ Ñ, ÁÚÍ ØÍ À ÒÚÐÃÎÃ ÀÈÈ È ÒÈ- Í ÁÍ ÑÈ

През първото полугодие на 2003г. дефицитът по *текущата сметка* на платежния баланс се увеличи два пъти в сравнение със съответния период на 2002г. и достигна 918.2 млн. евро или 5.2% от БВП. Основен принос за влошаването на текущата сметка имат търговският баланс и салдото по сметка „Доход“ - съответно 42.8 и 41.5%. Салдото по търговията с услуги също се влошава, като само при нетните текущи трансфери има подобрение. Търговският дефицит за периода (943.6 млн. евро или 5.3% от БВП) се дължи на изпреварващия растеж на вноса на стоки (с 16.9% спрямо първата половина на 2002г.) спрямо този на износа (14.4%). За шестте месеца на 2003г. вносът достигна 4179.8 млн. евро, а износът - 3236.1 млн. евро.

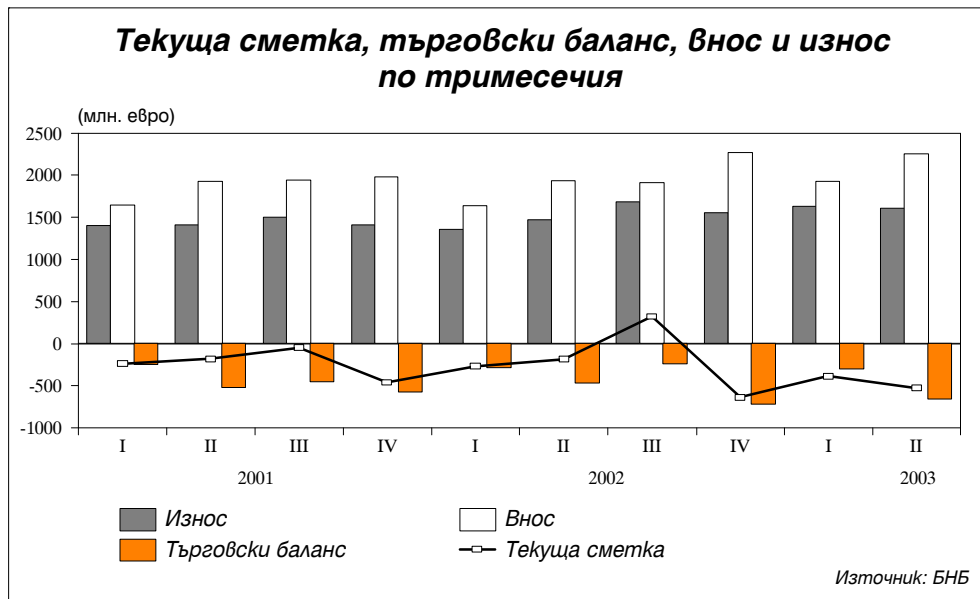
Компоненти на текущата сметка и приноси в изменението ѝ

	<i>I-VI 2002 г.</i>	<i>I-VI 2003 г.</i>	<i>Промяна</i>	<i>Принос в</i>
	<i>млн. евро</i>	<i>млн. евро</i>	<i>млн. евро</i>	<i>промяната, %</i>
<i>Текуща сметка</i>	-458.4	-917.8	-459.4	100.00
<i>Търговски баланс</i>	-746.9	-943.6	-196.7	42.82
<i>Салдо услуги</i>	154.1	68.5	-85.6	18.63
<i>Салдо доход</i>	-110.4	-300.9	-190.5	41.47
<i>Текущи трансфери, нето</i>	244.7	258.3	13.6	-2.96

Източник: БНБ

Увеличението на търговския дефицит и дефицита по текущата сметка е по-голямо от предвидените очаквания на АИАП, ЕК и международните институции, направени в началото на годината. Както показва и анализът по-долу, засега няма сериозни доказателства за дестабилизиращ ефект от увеличаването на търговския дефицит и дефицита по текущата сметка и непосредствени заплахи за макроикономическата стабилност в краткосрочен аспект. Последното не предполага и резки промени във водената макроикономическа политика, още повече че упорити дефицити по текущата сметка са характерни и за другите страни с валутен съвет, присъединяващи се към ЕС. От гледна точка на макроикономическата стабилност и конкурентоспособността на икономиката в по-дългосрочен аспект е много важно темповете на растеж на тези дефицити да са консистентни с тези на растежа на преките чуждестранни инвестиции и валутните резерви. Появата на евентуален инфлационен ефект през следващите месеци ще бъде сигнал за необходимост и от корективни действия чрез фискалната политика. На този етап изпълнението на консолидираната фискална програма за 2003г. (вж. част 4) и въведените в нея стабилизатори осигуряват гъвкавост на макроикономическата политика и позволяват през последното тримесечие при необходимост да се реализират такива действия. Обезценяването на щатския

долар през първата половина на годината, което беше съпроводено от големи валутно-курсови колебания, също оказва стимулиращ ефект върху вноса и донякъде ограничава износа, предвид сравнително ниската еластичност на търговията към реалния валутен курс.



Най-голям принос (6.9%) за ръста на общия внос има групата на суровините и материалите, чийто внос е нараснал с 19.6% за шестте месеца на 2003г. Динамиката на този показател е обусловена преди всичко от много бързото нарастване на дейността на промишлените предприятия, които значително уве-

личиха продажбите си през разглеждания период, включително тези за износ. Вносът на енергийни ресурси нараства номинално с 10.7%.

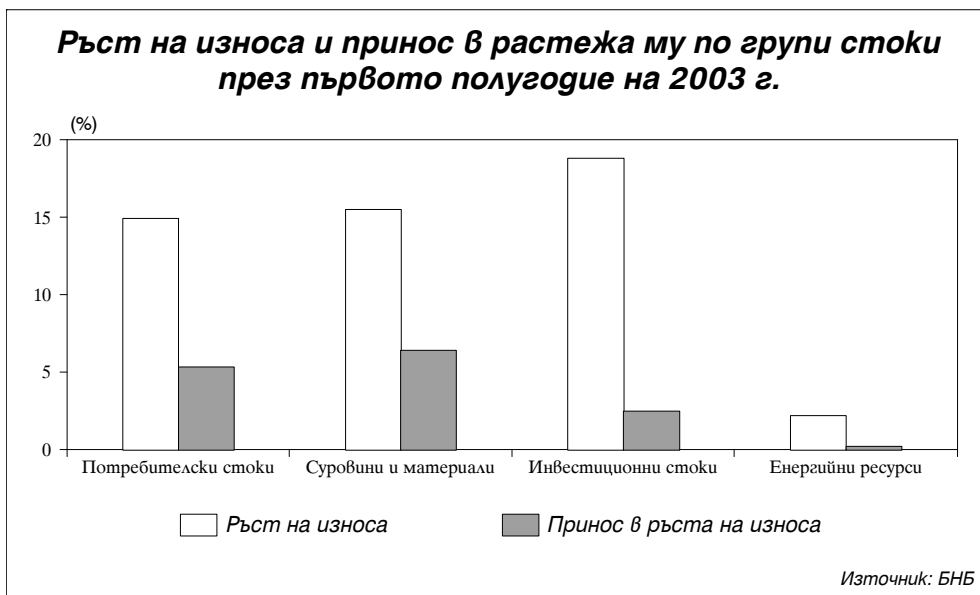
Вносът на инвестиционни стоки също се увеличава с изпреварващ темп спрямо общия (18.5%) и има принос към нарастването на общия показател от 4.5%. Ръстът на инвестиционния внос за разглеждания период се съгласува с данните от националните сметки за растеж на бруто образуването на основен капитал (с 18% в реално изражение) и темповете на растеж на преките чуждестранни инвестиции. Необходимостта, както и очакванията, тенденцията към нарастване на дела на инвестициите в БВП да продължи през следващите години, дават основания да се смята, че наблюдаваните относително високи темпове на нарастване на вноса на инвестиционни стоки ще се запазят и занапред.

Вносът на потребителски стоки се е увеличил с по-нисък темп от общия (15.7%) и има принос от 3.1% за растежа на вноса. Сравнението с ръста на крайното потребление в БВП за полугодията (6.1% в реално изражение и 7.8% в номинално) показва известно преориентиране на потреблението към вносни стоки. Промяната в поведението на потребителите е обяснима, предвид повишаването на реалните доходи на населението (вж. част 4) и реализиращите се в подобни случаи процеси на преориентиране към стоки с по-високо качество и лаг в пренастройката на местните производителни като отговор на промяната в предпочитанията. Темповете на растеж на потребителските кредити, по-голямата част от които вероятно се използват за закупуване на стоки без местни заместители, е другият източник на реализирания ръст на вноса на потребителски стоки за периода януари-юни 2003г. Тъй като динамиката на вноса на потребителски стоки е силно корелирана с тази на потребителските кредити, евентуалното забавяне на темпове на растеж на кредитите за потребление ще доведе (с известен времеви лаг) до съответно забавяне на растежа на потребителския внос.

Нарастването на износа (14.8%) се дължи най-вече на растежа на износа на текстилни продукти (с 15.4%) и металургични продукти (с 28.8%), като и двете групи имат приблизително еднакъв принос за растежа на общия износ - около 4.7%. Нарастването на износа на втората група обаче включва силен цен

нов ефект като следствие от повишаването на цените на металите на международните пазари. От останалите компоненти на износа по стокови групи най-голям е приносът на машините (номинален ръст 20.7%). Тази група има устойчив ръст от 2002г. насам и постепенно се оформя като още един конкурентоспособен отрасъл в структурата на българския износ заедно с текстилните продукти. Приносите на останалите стокови групи към общото нарастване на износа са пренебрежимо малки, понеже дялът в общия износ на групите с по-големи темпове на растеж е нисък. Например износът на химически продукти и на минерални продукти расте съответно с 3.6 и 0.4%, а този на селскостопански продукти със 7.8% при практически еднакви приноси към растежа на износа (по-малки от 1%).

И през първото полугодие на 2003г. най-големите търговски партньори на страната са страните от ЕС, към които е насочен 56.7% от износа и 49.3% от вноса¹³, като водещо място заемат Италия (15.5% дял в износа и 10.4% във вноса), Германия (10.4% от износа и 14.1% от вноса) и Гърция (10.7% от износа и 6.8% от вноса).



¹³ Процентите са изчислени на база евро.

Туризмът продължава да се развива с много високи темпове и се превръща във важен фактор за генериране на доход по текущата сметка на платежния баланс. Броят на туристите, посетили страната през първите шест месеца на годината, се увеличи с 9.6%¹⁴, въпреки че военният конфликт в Ирак доведе до откази и спад в записванията в някои региони по света. Броят на туристите от ЕС продължи да се увеличава с изпреварващи темпове спрямо туристите от други дестинации и те представляват 44.2% за шестте месеца на 2003г. (40% за полугодieto на 2002г.). Много бързо нараства броят на туристите и от Централна Европа и продължава да се възстановява интереса на руските туристи към българските курорти.

Влиянието на курса евро/долар върху износа на услуги остава съществено. За първата половина на годината износът на услуги, измерен в евро, е намалял с 4%. Това се дължи на измененията в курса долар/евро, тъй като, пресметнато в щатски долари, износът на услуги се е увеличил с 18.4%. Най-благоприятно е влиянието на обусловилия се тренд на валутния курс на международните пазари върху износа на транспортни услуги.

Вносът на услуги расте и в доларово, и в евро изражение (28 и 4.1% съответно). Най-малки са измененията по статията „Туризм - дебит“ (спад от 8.7% в евро и нарастване от 12.7% в доларово изражение). По-значително е нарастването на вноса на транспортни услуги, който се увеличава с 8.2% в евро. Високата устойчивост на търговията с транспортни услуги най-вероятно се дължи на връзката ѝ със стоковата търговия, където се наблюдават високи темпове на растеж. Същевременно транзакциите по статия „Други услуги - дебит“ се увеличават с 11.9% в евро и с 38.9% в долари.

Влошаването на салдото по статия „Доход“ е резултат едновременно от спад на притока (с 22% в евро) и нарастване на изтичането (с 50.4% в евро) при същите посоки на изменение за данните в долари. Намаляването на притока на текущ доход отчасти се дължи на ниските равнища на международните лихви, макар че спагове се наблюдават и в компоненти, които не са засегнати от лихвените нива, като компенсацията на заетите. Високият ръст на платения и дължим доход е повлиян главно от еднократно плащане на дивиденди от българска компания към чуждестранните ѝ собственици. За периода януари-юни 2003г. *нетните текущи трансфери* остават практически непроменени спрямо съответния период на 2002г. Получените средства от ЕС и други донори са също непроменени спрямо миналата година.

През първите шест месеца на 2003г. *финансовата сметка* (931.2 млн. евро) се подобри незначително спрямо същият период на предходната година. ПЧИ в страната се увеличиха и достигнаха 474.2 млн. евро, като покриха 51.7% от дефицита по текущата сметка, въпреки липсата на приходи от приватизация. Най-значителен дял (93.5%) в този ръст има привлечения „Друг капитал“¹⁵. Предвид завършилата приватизация на Банка „ДСК“, очакванията до края на годината са делът на привлечените инвестиции да нарасне и дори да надхвърли значително очакванията от началото на годината. Най-много инвестиции през първото полугодие на 2003г. са привлечени от Швейцария, Италия и Великобритания.

¹⁴ По данни на Министерство на икономиката.

¹⁵ Отразява промяната в нетните задължения между дружествата с чуждестранно участие и преките чуждестранни инвеститори по финансови, облигационни и търговски кредити.

Увеличаването на външните задължения на частния сектор до голяма степен се определя от по-благоприятните условия за предоставяне на заем от чужбина. За периода лихвените ставки по кредитите от чужбина продължават да са по-ниски в сравнение с предлаганите от местните търговски банки. Среднопретеглените лихвени проценти по новопривлечените кредити от чужбина възлизат на 3.6% и 5.1% съответно за заеми в щатски долари и в евро, което е със 7.9 и 5.2 процентни пункта по-ниско, отколкото ставките по аналогични кредити в страната. Въпреки по-ниските процентни ставки по доларовите депозити, тенденцията за увеличаване на задълженията на частния сектор, деноминирани в евро, се задълбочава. Делът им нараства от 59% от общите задължения на сектора за края на 2002г. до 64.2% за първите шест месеца на тази година. Това развитие е следствие от засилването на търговията със страните от ЕС и в същото време свидетелства за ниска поносимост към поемане на валутен риск. □

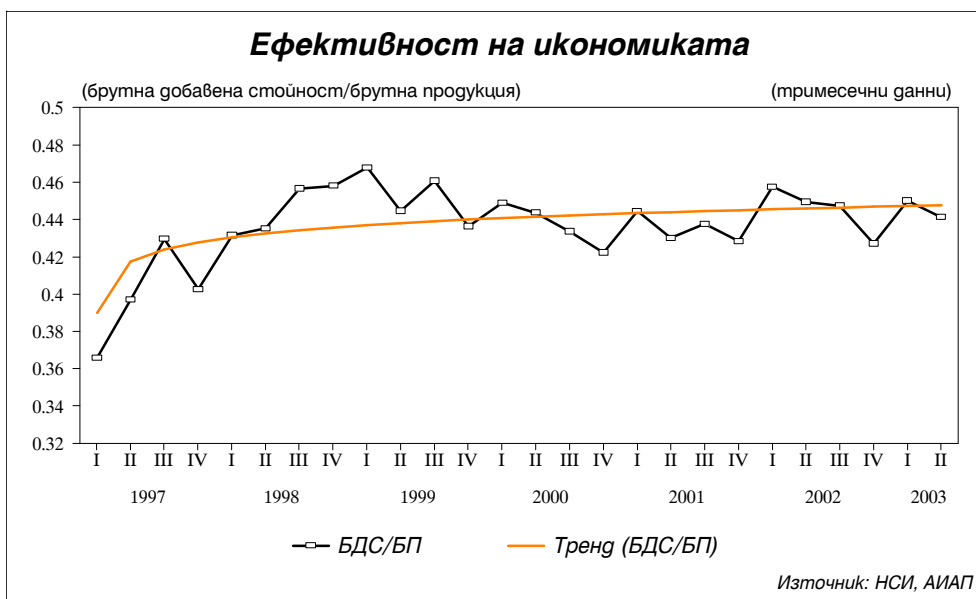
4. ДААЕАІ НАЕОІ Д

4.1. БВП

През първата половина на 2003г. БВП отбеляза растеж от 4.1% спрямо същия период на предходната година и достигна 15.3 млрд. лв. Темпът на растеж се запазва близък до този от първите шест месеца на миналата година (4.2%¹⁸) въпреки неблагоприятните външни условия. Крайното потребление, особено в частта на потребителските разходи на домакинствата (7.1% реален ръст и 73% относителен дял), остават основни движещи сили за растежа на БВП от страна на търсенето.

Анализът на БВП по елементи на предлагането и търсенето (прил. 1), заедно с този на фискалната политика (вж. част 5), както и тенденциите на кредитния пазар и динамиката на ПЧИ показват, че потенциалът за растеж на икономиката остава висок. Това дава основания да не ревизираме направената в началото на годината от АИАП прогноза за растежа на БВП от 5% за 2003г., и очакванията за лекото му повишаване през 2004г.

За полугодиято ръстът на брутната добавена стойност (БДС) в икономиката е 4.1%. Запазва се очерталата се от последните няколко години тенденция ефективността на икономиката, измерена чрез показателя дял на БДС в БП през първо тримесечие да е по-висока от тази през второ тримесечие. През



2003г. обаче това става при по-ниски стойности на съотношението, в резултат главно на по-бързото нарастване на междинното потребление спрямо БДС. Тези процеси са характерни най-вече за преработващата промишленост и отрасъл финанси, кредит и застраховки и са свързани с промени в технологичната и продуктова структура след приключване на приватизацията и навлизането на чуждестранни инвестиции и ноу-хау. Най-съществено е понижаването на ефективността в отрасъл селско стопанство, но там причината е преди всичко в значителния спад на брутната продукция.

¹⁸ При публикуването на предварителните данни за полугодията на 2003г. той е ревизиран на 4.6%.

Приноси в растежа на БВП по елементи на крайното използване

	H1 1998	H1 1999	H1 2000	H1 2001	H1 2002	H1 2003
Крайно потребление	6.44	9.50	5.19	3.86	2.82	5.87
Индивидуално потребление	4.73	9.72	4.05	3.46	2.37	5.77
КПР на домакинствата	4.53	9.54	3.78	3.47	2.26	5.08
КПР на НТООД	0.01	0.04	0.03	0.02	0.02	0.01
КПР на правителството	0.19	0.14	0.24	-0.04	0.09	0.67
Колективно потребление	1.71	-0.22	1.14	0.39	0.44	0.10
Брутообразуване на основен капитал	2.02	1.12	5.30	2.93	1.46	3.06
Физическо изменение на запасите*	10.71	0.24	-2.52	-1.66	2.14	-1.41
Износ на стоки и услуги	3.07	-9.02	7.99	7.47	0.24	6.63
Внос на стоки и услуги	-12.29	-1.19	-10.48	-8.81	-2.09	-10.07
БВП	9.94	0.65	5.47	3.78	4.57	4.08

* За 2002 и 2003г. позицията включва и статистическата разлика

Източник: НСИ, АИАП

По-подробна информация за динамиката на компонентите на БВП по линия на крайното използване и предлагането е дадена в прил. 1.

4.2. Пазар на труда, производителност и работни заплати

Основните показатели на пазара на труда продължават да се подобряват през първата половина на 2003г. Средният брой на заетите в икономиката за полугодие се е увеличил с 65 хил. души (2.4%) спрямо същия период на 2002г. и достига 2790.2 хил.¹⁹ Ръстът на заетостта се дължи изцяло на увеличаването броя на заетите в частния сектор с 99.2 хил. души (5.8%) спрямо същия период на предходната година, докато тези в общественния сектор намаляват с 34.2 хил. души (3.3%). Само през второто тримесечие на 2003г. заетите в частния сектор нарастват с над 179 хил. души, което е най-голямото абсолютно увеличение на заетостта в частния сектор в рамките само на едно тримесечие, наблюдавано след началото на реформите през 1991г. Тенденцията за нарастване на заетостта в страната се потвърждава и от данните от „Наблюдението на наемите и работните заплати“²⁰. Според тях, броят на наемите по трудово и служебно правоотношение лица, които са основната част от заетите в страната, е нараснал със 127.1 хил. души (6.7%)

¹⁹ От началото на 2003 г. НСИ извърши промени в методиката и организацията на наблюденията на работната сила (НРС), за да се спазят регламентите на ЕК за събиране на статистическа информация. Тези промени позволяват сравнимост с данните от наблюденията от минали периоди. Те се отнасят до следното:

- периодичността на наблюдението - от наблюдение с фиксиран наблюдаван период се преминава към тримесечно непрекъснато наблюдение, от което се получават тримесечни средни оценки;

- съгласно Регламент №1897/2000 на ЕК се променя дефиницията за безработни лица - за активен метод за търсене на работа се счита контакта с бюрото по труда, а не самата регистрация, както и изучаването на обяви за работа във вестници и списания за разлика от използваната до края на 2002 г. дефиниция;

- съгласно Регламент №2104/2002 на Европейската комисия в анкетната карта се включват нови въпроси за образованието от основния модул;

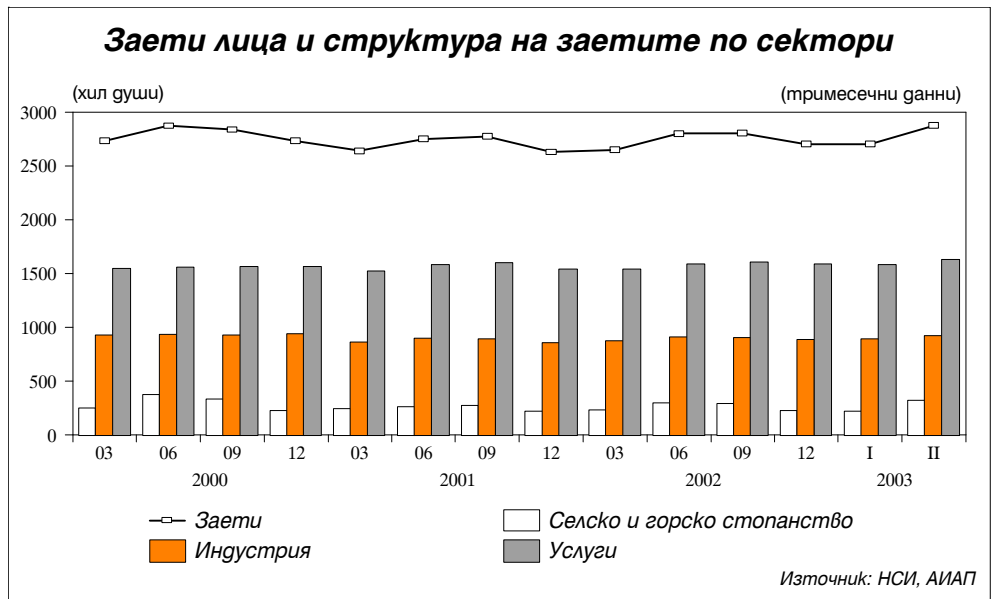
- намалява се обема на извадката от 24 000 на 18 000 домакинства;

- младежите, отбиващи задължителна военна служба, са изключени от съвкупността на лицата извън работната сила.

²⁰ Провеждано от НСИ.

през първата половина на 2003г. спрямо същия период на предходната година. В частния сектор на икономиката броят им се е увеличил със 115.2 хил. души (10.1%), а в общественя - с 12 хил. души (1.6%)²¹.

Близо три четвърти от отраслите в частния сектор на икономиката отчитат увеличение на персонала²². Най-значително е нарастването на показателя в отрасъл добив на енергийни суровини, където броят на наетите се увеличава над два и половина пъти. Всички отрасли в сферата на частния сектор в услугите



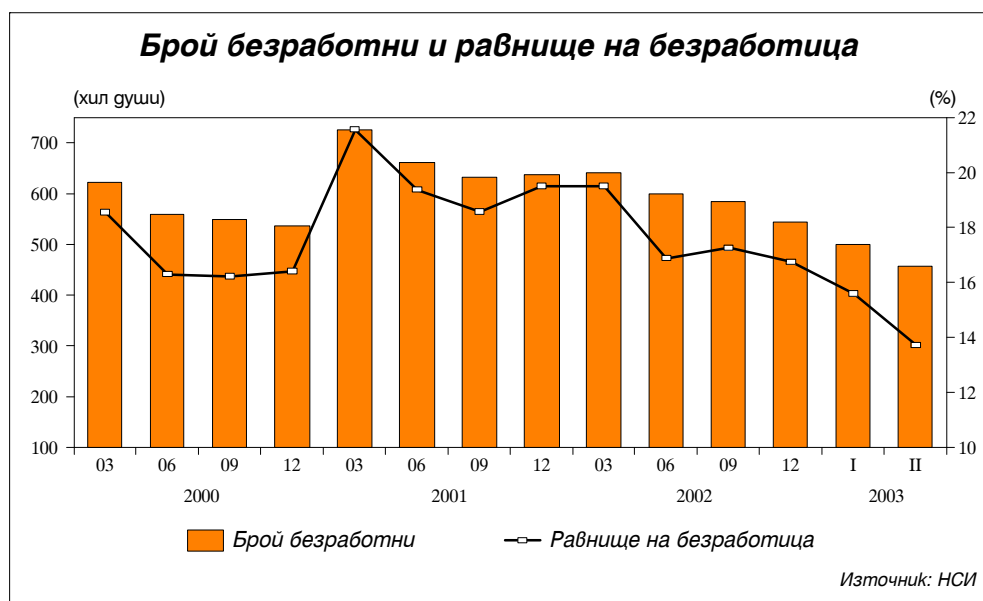
регистрират по-голям брой на наетите лица, като най-бързо те се увеличават в отраслите финансово посредничество (23.6%) и хотели и ресторанти (20.9%). Повечето отрасли от индустрията също отбелязват увеличение в броя на наетите - снабдяване с електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода (17%), строителство (15.6%) и др. Това кореспондира с оптимизма на предприемачите по отношение на заетостта според бизнес анкетите на НСИ през първата половина на годината. Спад в броя на наетите в частния сектор на икономиката отчитат някои отрасли от преработващата промишленост, като той е по-значителен в производството на химични вещества, химични продукти, химични влакна (6.3%) и производството на кокс, рафинирани нефтопродукти и ядрено гориво (12.2%), където процесите на реструктуриране не са приключили.

В общественя сектор на икономиката се наблюдава увеличение на наетите през първото полугодие на 2003г. спрямо съответния период на 2002г. едва в 22% от отраслите. Най-голямо е нарастването на броя на наетите в отраслите други дейности, обслужващи обществото и личността (над 2 пъти), което се свързва с провежданата програма „От социални помощи към заетост“. Наетите в бюджетната сфера са се увеличили с 10%, което се дължи изцяло на увеличението на наетите лица в отрасъл държавно управление. Това е свързано с необходимостта от подобряване капацитета на държавната администрация във връзка с бъдещото присъединяване на страната ни към ЕС. Продължаващите реформи в системите на образованието и здравеопазването са довели до ново намаление на наетите лица в общественя сектор на двата отрасъла спрямо първите шест месеца на 2002г. - съответно с 3.7 и 4.2%.

²¹ В случая има известно разминаване с данните на НРС, където наетите в общественя сектор намаляват за същия период, но трябва да се има пред вид различната методология на провеждане на двете изследвания, което обуславя разликите в резултатите. Като цяло обаче тенденциите в динамиката на заетостта и в двете изследвания съвпадат.

²² Според наблюдението на наетите и заплатите.

Данните на НСИ, както и тези на АЗ, показват, че нивото на *безработицата* продължава да намалява и през второто тримесечие на годината достига 13.7%²³. Това е една от най-ниските стойности на показателя за цялата история на провеждане на изследванията. Според НРС средномесечното ниво на безработица за първата половина на годината е 14.7% и е с 3.9 процентни пункта по-ниско в сравнение с първата половина на 2002г.²⁴ Положителните тенденции в развитието на пазара на труда се дължат, както на макроикономическата стабилност, подобряването на бизнес климата и растежа на икономиката, така и на провежданите от правителството активни мерки и програми на пазара на труда (вж. прил. 2). Може да се смята, че от 2002г. насам най-последно се наблюдава процес, при който растежът на икономиката се изразява не само в нарастване на генерирания реален доход, но и в нарастване броя на заетите.



Предприетите в началото на годината мерки в борбата срещу сивата икономика - задължителната регистрация на трудовете договори и минималните осигурителни прагове - са една от основните причини за бързото нарастване на броя на заетите лица. Данните на НОИ показват, че тези мерки имат добър

ефект, като регистрираните към края на юни 2003г. трудови договори в страната са 3 197 милиона, от които сключените нови договори само за първите шест месеца на годината са 708 хиляди. Приходите в бюджета на НОИ са се увеличили с 201 млн. лв. за първото полугодие на 2003г. в сравнение със същия период на 2002г. Това увеличава гъвкавостта на бюджетната политика, като създава възможности правителството да предприеме стъпки по посока подобряване на бизнес средата в страната чрез намаляване на социалноосигурителната тежест или увеличаване благосъстоянието на пенсиониранията лица, чрез повишаване на размера на изплащаните пенсии.

По-подробна информация за провежданите от правителството активни мерки и програми на пазара на труда е дадена в прил. 2.

*Производителността на труда*²⁵ в цялата икономика е нараснала с 1.7% спрямо първата половина на предходната година (по цени от 2002г.). В частния сектор тя се увеличава с 1.9%, докато

²³ Според НРС.

²⁴ Според НРС средномесечният брой на безработните е намалял със 142 хил. души, а според АЗ - със 104 хил. души. По данни на АЗ средномесечният брой на регистрираните безработни през първата половина на 2003г. е 571.2 хил. души. През всичките месеци от началото на 2003г. безработните намаляват, като към края на юни величината им възлиза на 506.4 хил. души и са с 23.2% по-малко спрямо аналогичния месец на 2002г.

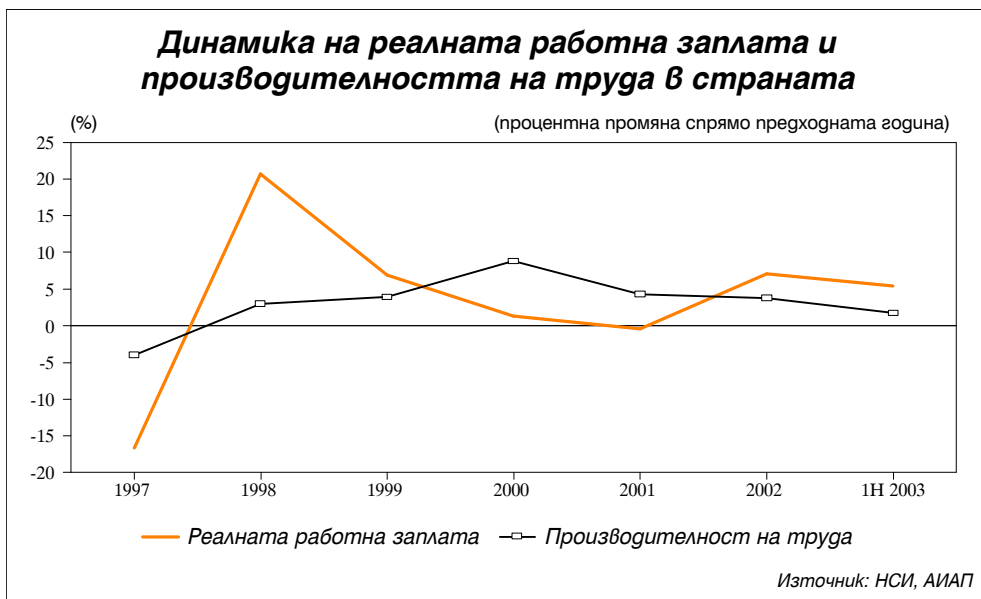
²⁵ Според данните на НСИ за БДС и броя на заетите лица за първото полугодие на 2003г.

в общественения сектор тя намалява с 1.1%, поради по-големия спад на БДС (4.4%), отколкото спада в броя на заетите (3.3%).

Най-голям е темпът на растеж на производителността на труда в отрасъл финанси, кредит и застраховки (44%), където има значително нарастване на новосъздадения доход

при намаляване на броя на заетите главно поради засилената конкуренция след приключване на приватизацията. По-съществено нарастване на производителността на труда отбелязват още отраслите преработваща промишленост (9.8%) и транспорт и съобщения (6.6%), където се наблюдава висок растеж на БДС при минимално нарастване на заетостта. Поради по-бързия темп на намаление в броя на заетите в сравнение с този на БДС, производителността на труда е нараснала с 6.1% в отрасъл производство и разпределение на електроенергия, газ и вода. Отраслите в сектора на индустрията, които отбелязват спад в производителността на труда са добивна индустрия и строителство - съответно със -7.7% и -4%. И в двата случая това се дължи на по-бързото увеличение на броя на заетите в сравнение с нарастването на БДС. Разгледаните тенденции показват още веднъж значението на структурните реформи за увеличаването на производителността на труда и конкурентоспособността на икономиката.

Средната реална работна заплата в страната продължава да нараства през първата половина на 2003г. - с 5.5% в реално изражение спрямо същия период на предходната година. Реалните работни заплати отбелязват ръст във всички отрасли на икономиката, с изключение на отрасъл други дейности, обслужващи обществото и личността. Темпът им на реален растеж съответства в общи линии на този на промишлените продажби през първото полугодие на 2003г. Има тенденция за изпреварващо нарастване на работните заплати в отрасли и дейности, които произвеждат нетъргуеми стоки и услуги и които не са подложени на прякото въздействие на конкуренцията на външни фирми. Средната работна заплата в общественения сектор през първата половина на 2003г. е 319 лв. и продължава да е по-висока от тази в частния сектор (251 лв.). Пониското ниво на средната заплата в частния сектор обаче е съпроводено от по-висок темп на растеж - 7.3% в номинално и 6.4% в реално изражение спрямо същия период на 2002г. В общественения сектор тези темпове са съответно 6.3% в номинално и 5.4% в реално изражение²⁶.



²⁶ Само в организациите на бюджетна издръжка заплатите са се увеличили номинално с 5% и реално с 4.1%. Динамиката на последните е повлияна от индексацията на бюджетните заплати с 3.5% през януари, която по-късно бе повторена в началото на юли. При ниските нива на инфлация обаче, едва ли изменението на заплатите на два пъти в една година е адекватна мярка. Може да се очаква, че този подход ще бъде преразгледан през следващите години.

Изпреварващият ръст на реалната работна заплата спрямо този на производителността на труда през първото полугодие на 2003г. поражда основателни опасения относно конкурентните позиции на фирмите в страната, като се имат предвид тенденциите във външната търговия и платежния баланс. Това изисква при формулирането на политиката по доходите да се спазва стриктно правилото реалният ръст на работната заплата да не надхвърля за дълъг период от време темпа на растеж на производителността на труда и въз основа на него да се предприемат адекватни корекции в средносрочен план.

С цел повишаване равнището на доходите в страната правителството използва от началото на 2003г. почти всички инструменти, върху които има пряко влияние. Размерът на минималната работна заплата беше увеличен с 10% спрямо миналата година и от януари възлиза на 110 лв. месечно. Изпреварващият ръст на минималната заплата спрямо този на средната работна заплата отразява стремежът на правителството за намаляване гела на хората, живеещи в състояние на крайна бедност. *Реалният разполагаем доход*, изчислен на база средната работна заплата в страната се увеличава с 2.6% за първото полугодие на 2003г. спрямо същия период на 2002г. Неговият растеж е по-нисък в сравнение с този на средната реална работна заплата, тъй като намалението на данъчните ставки за облагане доходите от трудови правоотношения от началото на 2003г. е съсредоточено предимно в по-ниските етажи за облагане и не компенсира социалната и здравноосигурителна тежест. Реалният паричен доход средно на лице от домакинството е нараснал с 9% в сравнение с първата половина на 2002г.²⁷ С най-голям принос за реалното увеличение на паричните доходи са ръста на доходите от работна заплата (14.4%), пенсии (8%) и предприемачество (7.6%). Значителното увеличение на доходите от продажба на имущество и от семейни дообавки за деца има незначителен принос за общия растеж на паричния доход, тъй като техните относителни дялове са малки.

4.3. Инфлация

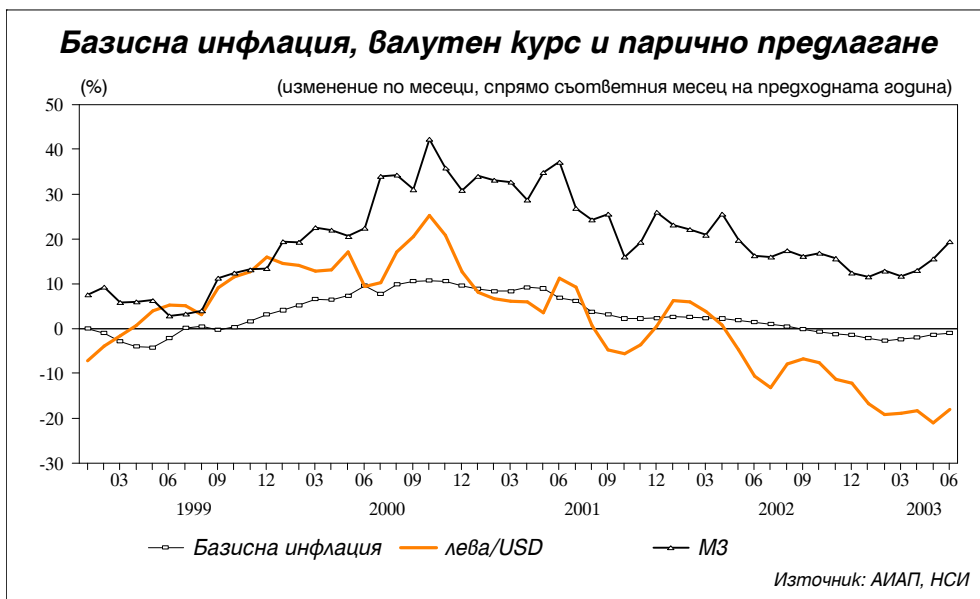
През първите шест месеца на 2003г. инфлацията в България се запазва на ниско равнище. Тя е една от най-ниските в страните-кандидатки и присъединяващите се към ЕС страни. Натрупаната инфлация за шестте месеца е отрицателна (-1.4%). Средната инфлация за полугодията на 2003г. спрямо същия период на миналата година е 0.8%. Тя е с повече от един процентен пункт по-ниска в сравнение с прогнозите, направени в края на предходната и началото на тази година. Външните фактори са основната причина за разликата между прогнозираната и фактичката инфлация за полугодията. В началото на годината международните цени на суровия нефт бяха достигнали сравнително високи равнища от около 32 щ. д. за барел, близки до тези през 2000г. След месец март, когато военната операция в Ирак беше завършена, средната цена на суровия нефт се понижи до 26 долара и се запази на това равнище до края на юни. По-високите международни цени на петрола предизвикаха покачване на производствените цени на нефтопродуктите в страната за периода януари-март с 19.9%, а потребителските цени на течните горива поскъпнаха за периода януари-февруари с 5.6%. През второто тримесечие на годината под влияние на по-ниските международни цени на петрола и по-ниския курс на щатския долар, производствените и потреби-

²⁷ Според данните на НСИ за домакинските бюджети.

телските цени на горивата поевтиняха. Като цяло, цените на горивата съдействаха за понижаването на общата инфлация в страната (представена чрез индекса на потребителските цени), тъй като до юни тяхното натрупано изменение е отрицателно (-13.5%). Курсът на щатския долар спрямо еврото (респективно лева) също допринесе за отрицателната стойност, както на общата, така и на базисната инфлация²⁸. Растежът на паричното предлагане (вж. част 5) действаше в противоположна посока.

Базисната инфлация, публикувана от АИАП, е отрицателна (-2.4%). Силата на влияние на валутния курс и на паричното предлагане в отделните компоненти на базисната инфлация е различно.

Например в групата на преработените храни, съставляваща 29% от теглата в потребителската кошница, изменението на валутния курс е по-силно изразено, отколкото в групата на пазарните услуги. Пазарно определяните нехранителни стоки (15% тегло) не са зависими от валутния курс, а от паричното предлагане и вносната

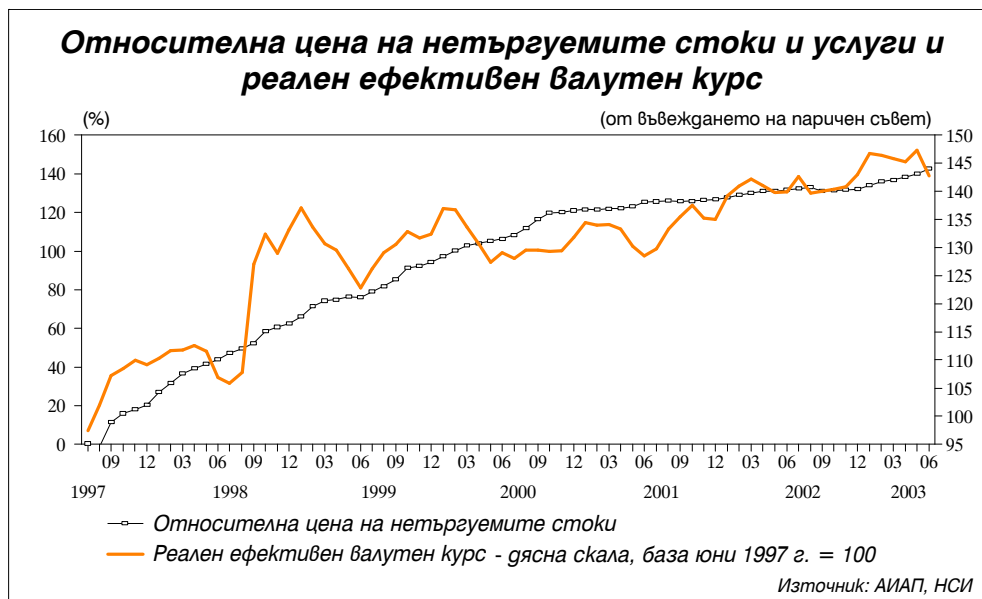


инфлация. Нехранителните стоки изпитват конкуренцията от вноса и това е групата с най-ниско и стабилно равнище на инфлация. За периода (януари 1999 - юни 2003г.) средномесечното изменение на годишна база на цените при тази група е само 0.5%.

Пазарно определяните цени на услугите и административните цени имат най-голям принос за покачване на общото равнище на цените от въвеждането на паричния съвет досега. През първите шест месеца на годината услугите с пазарно определяни цени поскъпнаха с 2.5%. Като се има предвид динамиката на работните заплати по отрасли, може да се заключи, че до голяма степен динамиката на относителната цена на тези услуги²⁹ се обяснява с влиянието на ефекта Баласа-Самуелсон върху цените и реалния ефективен валутен курс. Цените на пазарно определяните услуги имат значителен принос за реалното поскъпване на местната валута спрямо валутите на страните - търговски партньори на България.

²⁸ За нуждите на международните анализи и сравнения се изчислява т. нар. базисна инфлация (core inflation), където от стоките и услугите с пазарно определяни цени са изключени енергийни стоки и услуги, както непреработените храни, които са силно зависими от сезонни фактори. Така изчисляваната базисна инфлация е по-близка по методология до използваната в страните с развита пазарна икономика. Базисната инфлация, публикувана в месечните обзори на Агенцията, не включва само стоките и услугите с административни цени. В непреработените храни са включени плодовете, зеленчуците, картофите, яйцата, прясното мляко и други.

²⁹ Изчислена като отношение на индексите на цените на пазарно определяните услуги (нетъргуеми стоки) към индексите на пазарно определяните нехранителни стоки (търгуеми стоки).



Както в предишните години от въвеждането на паричен съвет, така и през 2003г. административните цени имат значителен принос в натрупаната инфлация за годината. От началото на годината до юни, стоките и услугите с административно определяни цени поскъпнаха общо с 2.3% и имат принос от 0.6 процентни

пункта за общата инфлация. През този период се повишиха цените на междуселищните телефонни разговори (10.4%), лекарствата (7%) и водата с 2.5%. В началото на юли се повиши и цената на електроенергията (средно с 14.7%) и топлоенергията (средно с 10%), което ще се отрази на динамиката на административните цени през втората половина на годината. Нови повишения на административните цени не са предвидени до края на 2003г.

По отношение на базисната инфлация, през втората половина на годината се очаква нейната натрупана стойност да остане ниска, макар че ще бъде положителна. Това движение ще е резултат преди всичко от ценовата динамика на услугите с пазарно определяни цени и тези на преработените храни. При храните поскъпването ще се дължи на по-силния долар и на цените на хляб, а вследствие слабата реколта от хлябна пшеница. Световните запаси на пшеница също спадат и очакванията занапред се ревизират в посока надолу. Цените на пшеницата, а оттам и на хляба, се повишиха през август поради световната конюнктура и по-ниското предлагане в страната, независимо че добивът за 2003г. се оценява като достатъчен за поддържане на баланса в страната. Правителството прекрати износа на зърно и брашно и реши да интервенира на пазара чрез продажбата на хлябна и фуражна пшеница от държавните запаси. Възможно е и през септември да се отчете минимално поскъпване, но след това се очаква стабилизиране на цените на хляба.

4.4. Публични финанси

През първата половина на 2003г. стабилността на публичните финанси се увеличава. Фискалната политика се характеризира със строг контрол на изпълнението на разходната част на консолидирания бюджет, засилване на социалната насоченост на бюджетните разходи и надхвърлящо предварителните очаквания изпълнение на приходната част. Като резултат от това, делът на бюджетните приходи в БВП значително нараства, главно поради ефекта от мерките за подобряване на бизнес климата и ограничаване на икономиката в сянка. Бюджетните приходи на консолидирана основа достигат 19.5% от БВП³⁰ и са с 0.7 процентни пункта повече в сравнение със същия

³⁰ При прогнозен БВП за 2003 - 34 966 млн. лв.

Основни показатели на държавните финанси

(в млн. лева и %)	H1 2002	H1 2003	Промяна (%)
Приходи и помощи	6 067 055	6 833 117	12.6%
% от БВП	18.8%	19.5%	
Данъчни приходи	4 633 377	5 318 464	14.8%
% от БВП	14.3%	15.2%	
Преки данъци	2 562 042	2 844 583	11.0%
% от БВП	7.9%	8.1%	
Данък върху печалбата	592 019	630 414	6.5%
% от БВП	1.8%	1.8%	
Данък върху доходите на физическите лица	511 013	525 465	2.8%
% от БВП	1.6%	1.5%	
Приходи на обществено осигуряване	1 459 010	1 688 704	15.7%
% от БВП	4.5%	4.8%	
Косвени данъци	1 926 951	2 263 546	17.5%
% от БВП	6.0%	6.5%	
Данък в/у добавената стойност	1 222 296	1 471 745	20.4%
% от БВП	3.8%	4.2%	
Акцизи и пътна такса	616 300	684 152	11.0%
% от БВП	1.9%	2.0%	
Мита и митнически такси	88 355	107 650	21.8%
% от БВП	0.3%	0.3%	
Неданъчни приходи	1 317 770	1 406 364	6.7%
% от БВП	4.1%	4.0%	
Помощи и дарения	115 907	108 289	-6.6%
% от БВП	0.4%	0.3%	
Разходи и трансфери	5 796 007	6 206 673	7.1%
% от БВП	17.9%	17.8%	
Текущи разходи	5 374 607	5 806 455	8.0%
% от БВП	16.6%	16.6%	
Лихвени разходи	437 901	454 601	3.8%
% от БВП	1.4%	1.3%	
Капиталови разходи	408 740	379 578	-7.1%
% от БВП	1.3%	1.1%	
Първичен баланс	708 949	1 081 045	52.5%
% от БВП	2.2%	3.1%	
Касов баланс	271 048	626 444	131.1%
% от БВП	0.8%	1.8%	
Държавен и държавногарантиран дълг	18 855 290	17 421 360	-7.6%
% от БВП	58.3%	49.8%	
Вътрешен дълг	1 949 208	2 234 536	14.6%
% от БВП	6.0%	6.4%	
Външен дълг	16 906 082	15 186 824	-10.2%
% от БВП	52.3%	43.4%	

Източник: МФ, АИАП

период на миналата година. Бюджетните разходи нарастват с по-бавен темп, както в сравнение с приходите, така и с очаквания растеж на БВП, което обуславя тяхното намаление като процент от БВП от 17.9% за първото полугодие на 2002г. до 17.8% за настоящата година. Първичният и касовият излишък на консолидирания държавен бюджет се увеличават и са съответно 3.1 и 1.8% от БВП спрямо 2.2 и 0.8% за същия период на миналата година. Както се вижда от част 2, развитието на баланса „спестявания-инвестиции“ в бюджетния сектор (6.6% от БВП) е важен инструмент за гарантиране устойчивата траектория на развитие през шестте месеца на 2003г. Това осигурява повече гъвкавост на фискалната политика и условия за маневри в рамките на Закона за държавния бюджет за 2003г., с оглед тенденциите към увеличаване дефицита по текущата сметка на платежния баланс.

Бюджетният излишък, реализиран през първото полугодие на 2003г., позволи същественото увеличение на фискалния резерв. За този период депозитите и средствата по сметки на правителството нараснаха с 1.1 млрд. лв., което обуслови отрицателното вътрешно финансиране, въпреки увеличените обеми на емитираните ДЦК. Нетната емисия на ДЦК в размер на 161.9 млн. лв. е в съответствие със заявеното намерение на правителството за постепенно увеличаване дела на вътрешен дълг в общия размер на публичния дълг до средните нива в ЕС. Приходите от приватизация като източник на финансиране за шестте месеца на 2003г. намаляват с 12% спрямо същия период на миналата година до 113.8 млн. лв.

Външното финансиране (нето) за периода е 229.2 млн. лв, от които 46.8 млн. лв. от МВФ. Поемането на нови задължения по държавни инвестиционни заеми компенсират изплащането на дължими плащания на главници по брейди облигациите в размер на 92.2 млн. лв. За периода бяха получени и заеми от Световната банка за насърчаване на заетостта и за реформиране на данъчната администрация³¹ на обща стойност около 80 млн. евро. От 2003г. България възприе практика да договаря всички нови държавни заеми в евро с оглед намаляване на валутния риск.

*Държавният дълг*³² за първите шест месеца на 2003г., изразен в лева и като отношение към БВП, намалява спрямо края на миналата година (съответно с 3.5 и 6.1%) и в края на юни възлиза на 17.4 млрд. лв. Като отношение от БВП той достига до най-ниското си ниво от началото на прехода - 49.8%. Номиналното намаление на дълга е резултат предимно на поевтиняването на американския долар спрямо еврото на международните пазари. Относителният дял на вътрешния дълг в общия държавен и държавногарантиран дълг се увеличи от 11.7% в началото на периода до 12.8% в края на юни 2003г.

Приходите в консолидирания бюджет през първото полугодие на 2003г. се увеличиха с 12.6% спрямо същия период на миналата година. Принос за това имаха, както данъчните, така и неданъчните приходи, които нараснаха съответно с 14.8 и 6.7%. В същото време приходите от помощи намаляха с 6.6%, свидетелствайки главно за все още ниската степен на усвояване на ресурси по предприсъединителните фондове.

³¹ Изграждането на Националната агенция по приходите.

³² Вкл. държавногарантиран дълг.

Значението на данъчните приходи за бюджета се засили през първите шест месеца на годината, което обуслови нарастването на техния относителен дял в общите приходи с 1.4 процентни пункта до 77.8%. Това е положителна тенденция, показваща растящата опростеност и прозрачност на данъчната система. Номиналното нарастване на неданъчните приходи е за сметка на приходите от собственост и по-конкретно на вноски от държавни и общински предприятия и институции, което компенсира по-малката вноски, направена от БНБ през първата половина на тази година. Намалването на приходите от такси и глоби бе обусловено от премахването на редица лицензионни режими с цел ограничаване тежестта на държавното регулиране върху частния бизнес.

С най-голям принос за растежа на данъчните приходи са косвените данъци, които нарастват със 17.5% спрямо първото полугодие на миналата година до 6.5% от БВП. Този растеж е резултат главно от направените промени в законодателството и по-конкретно от увеличаването на акцизните ставки на редица стоки във връзка с унифицирането им с минималните за ЕС нива³³. От друга страна, по-големият от предварителните очаквания външнотърговски дефицит също е важна причина за изпълнение на приходите от ДДС през тази година. Количественият ефект от последното обяснява около 18.8% от 20.4% растеж на приходите от ДДС. Налице е известно увеличение на събираемостта на ДДС като резултат от въвеждането на ДДС сметката през втората половина на 2002г. Приходите от мита, които се увеличават с 21.8% за разглеждания период, също са следствие преди всичко от нарасналия внос.

Преките данъци, включително социалноосигурителните вноски, също имат сериозен принос към общия растеж на приходите на консолидирания бюджет. При тях обаче изпълнението по отделните видове данъци е неравномерно. Докато приходите от данъците върху печалбата и доходите на физическите лица растат относително слабо и съответно намаляват като дял от БВП, то приходите на общественото осигуряване бележат впечатляващ ръст. Причината за това разнопосочно развитие на данъците върху дохода според АИАП трябва да се търси в предприетите от правителството стъпки за увеличаване на събираемостта на осигурителните вноски чрез въвеждането на минимални осигурителни прагове по професии и регистрация на трудовите договори. Въпреки растежа на тези приходи, остават очакванията от началото на годината ефективната ставка върху труда да падне с около 1% за 2003г. до около 37.6%, което е в съответствие с правителствената политика за намаление на пряката данъчната тежест.

Предназливата политика на правителството по отношение на *бюджетните разходи*, както и стремежа да се ограничи държавното участие в икономиката, доведе до свиване на разходите на консолидирания бюджет като дял от БВП до 17.8% за първото полугодие. Те нараснаха в номинално изражение със 7.1% спрямо същия период на миналата година. През тази година разходите на консолидирано ниво се движат приблизително според заложените разчети, въпреки че се наблюдава натиск от страна на редица институции за тяхното увеличаване за социални цели.

³³ Акцизните ставки оказват положителен ефект и върху приходите от ДДС, тъй като той се начислява върху стойността на стоките, включваща акциза.

От гледна точка на функционалната класификация на разходите има пренасочване на средства към секторите образование, здравеопазване и социално осигуряване. Това преразпределение на ресурси се компенсират от относително намаляване на средствата, отгледяни за отбрана, издръжка на администрацията и лихвени спестявания. Голям растеж има и при средствата, отгледяни за икономическа дейност в областта на селското стопанство. Този растеж е в резултат на поголемите субсидии, предоставяни на селскостопанските производители и може да се разглежда като вид социален разход. Растящата социална насоченост на бюджета обаче оказва натиск за по-нататъшно увеличаване на разходите в тази сфера. Въпреки повечето разходи на държавния бюджет за здравеопазване, продължава да се наблюдава недостиг на средства за основни лекарства. Това изисква много внимателен анализ на целия процес на планиране, организация и контрол в този сегмент, за да не се наложи използването на натрупания резерв на здравната каса и поправка на бюджета ѝ преди края на годината. Забавянето на реформата в образованието също е източник на напрежение за бюджета. По-високите разходи за образование за първите шест месеца спрямо аналогичния период на 2002г. са изцяло резултат от нарастването на плащанията за издръжка (15.8%) и за заплати и социални осигуровки на заетите в тази сфера (8.2%). Тази тенденция противоречи на заявеното намерение да бъде оптимизирана училищната мрежа и говори за по-нисък от планирания темп на реформите в образованието.

Разходи на консолидирания бюджет по функции

<i>(в % от общи разходи)</i>	<i>H1 2002</i>	<i>H1 2003</i>
<i>Общи държавни служби</i>	6.7%	6.5%
<i>Отбрана и сигурност</i>	13.2%	12.3%
<i>Образование</i>	10.3%	10.7%
<i>Здравеопазване</i>	10.5%	11.3%
<i>Социално осигуряване, подпомагане и грижи</i>	35.2%	35.8%
<i>Жилищно строителство, благоустройство, комунално стопанство и опазване на околната среда</i>	3.3%	3.0%
<i>Почивно дело, култура и религиозни дейности</i>	1.7%	1.9%
<i>Икономически дейности и услуги</i>	11.4%	11.3%
<i>Разходи неклассифицирани в другите функции</i>	7.7%	7.3%

Източник: МФ, АИАП

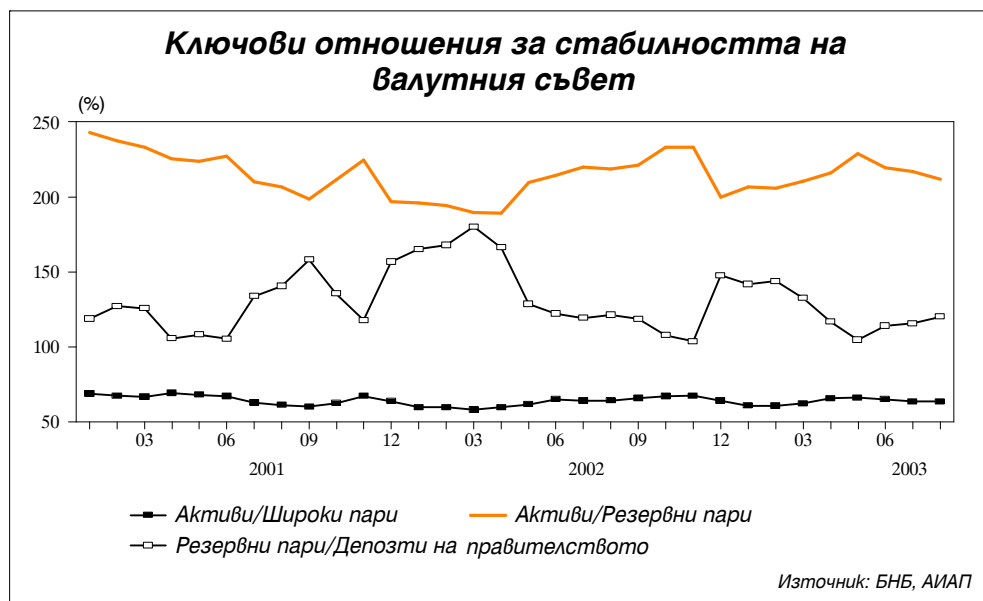
Разбивката на бюджетните разходи по икономически елементи показва нарастване дела на нелихвените разходи. Най-висок номинален растеж за първите шест месеца на 2003г. се наблюдава при разходите за субсидии за нефинансовите предприятия - 30%, който се дължи главно на нарастване субсидиите за селското стопанство. Увеличават се също и разходите за заплати и социални осигуровки с 16.8%. Това се дължи, както на повишаването на заплатите в бюджетната сфера, така и на увеличаването броя на заетите, поради необходимостта от подобряване на административния капацитет на институциите. Инвестиционните разходи намаляват, както номинално, така и като процент от БВП - от 1.3% за миналата година до 1% за настоящата,

което е следствие от ниското ниво на помощите и на слабото усвояване на средства от донори. Положителен признак е ограничаването растежа на разходите за издръжка, които за периода намаляват до 2.5% като дял от БВП. Разходите за пенсии, социално и здравноосигурителни плащания запазиха своя размер като процент от БВП (6.9%). Продължи прехвърлянето на финансирането на болничната помощ към здравната каса, поради което субсидиите на държавния бюджет за здравна дейност намаляха с повече от 9% спрямо миналата година. И през тази година лихвените разходи продължиха да намаляват спрямо БВП, като за първото полугодие те възлизат на 1.3% в сравнение с 1.4% за същия период на миналата година, главно поради ниското ниво на международните лихвени проценти и осъществените мерки за реструктуриране на държавния дълг в последните две години. □

5. ОЕІ АІ НІ А НАЕОІ В

5.1. Паричен съвет

Паричният съвет продължава да увеличава своята стабилност и степен на капитализация през първото полугодие на 2003г. Активите на управление „Емисионно“ на БНБ (брутните валутни резерви) достигнаха 9 451.3 млн. лв., което представлява най-високата им стойност от въвеждането на валутния борг през 1997г. Степента на покритие на паричната маса (М3) с валутни резерви към края на юни се повиши с 1.1 процентни пункта спрямо края на миналата година и достигна 65.1%, а тази на най-бързо ликвидния компонент на паричната маса - резервните пари - с 20 процентни пункта до 219.6%. За запазване и повишаване на стабилността на валутния съвет съдействаха значителната обезценка на щатския долар спрямо еврото и запазването на ниски лихвени проценти на международните финансови пазари, които облекчиха обслужването на външния дълг на страната. Други фактори са получаването на поредния транш по двугодишното споразумение с Международния валутен фонд (33.3 млн. евро), заемът от Световна банка по програма PAL в подкрепа на платежния баланс (150 млн. евро), както и погашенията по дълга на Русия към България (29.7 млн. евро).

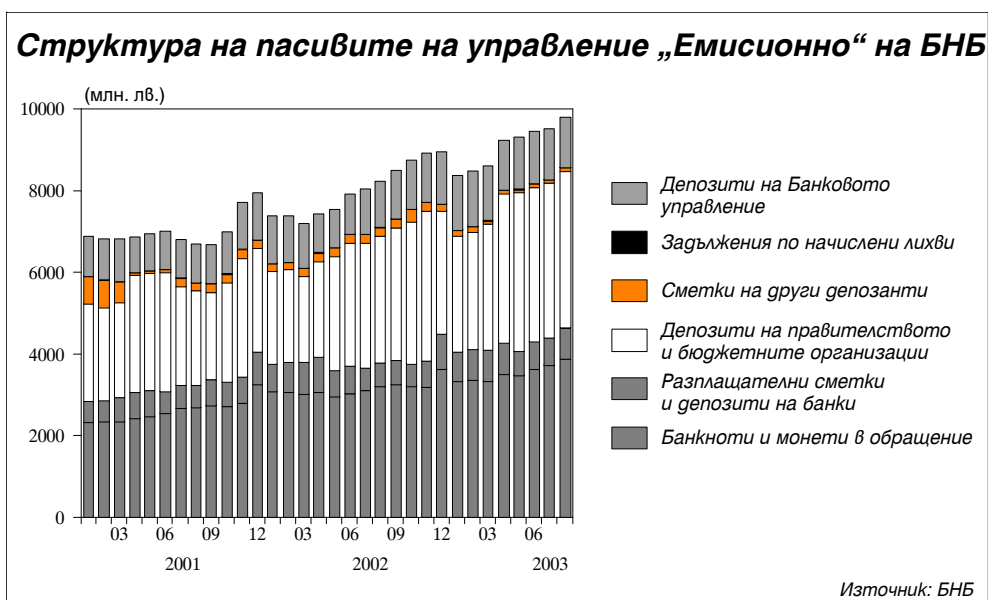
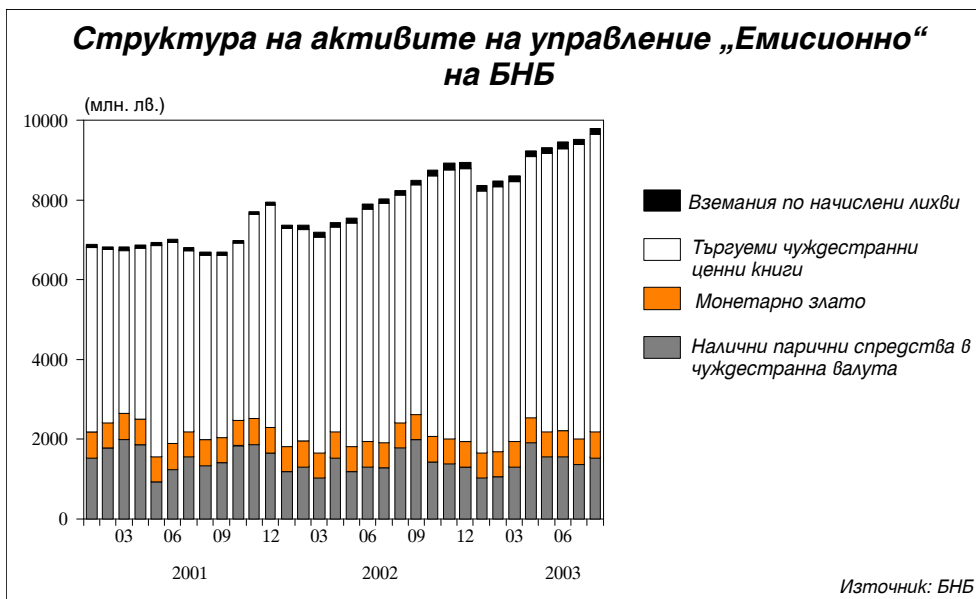


В структурата на активите на управление „Емисионно“ на БНБ не настъпиха съществени изменения. Към края на полугодие то наличните парични средства в чуждестранна валута нараснаха с 20.9%, а дялът им беше 16.6% от общите активи, с 2.1 процентни пункта повече спрямо края на предходната година. Това бе

продиктувано от предстоящите през юли регулярни плащания по външния дълг на страната. Търгуемите чуждестранни ценни книжа, от своя страна, номинално нараснаха с 3.3%, но дялът им спадна с 1.5 процентни пункта до 74.9%. Дялът на монетарното злато също намалю до 6.8% (при 7.2% в края на 2002г.).

В структурата на пасивите на управление „Емисионно“ също няма значителни промени. Номинален спад спрямо края на 2002г. отбелязаха, както банкнотите и монетите в обращение (с 0.3%), така и разплащателните сметки на търговските банки (с 19.7%). Дяловете им в общия обем на паси-

вите спаднаха с по 2.3 процентни пункта до 38.3% за парите в обращение и 7.3% за банковите резерви. Депозитите на правителството и бюджетните организации (фискалния резерв) нараснаха през шестте месеца на 2002г. и в края на юни бяха с 24.4% повече, отколкото в края на преходната година, а относителното им тегло се покачи с 6 процентни пункта до 39.9%. Увеличението на фискалния резерв (както показва анализа в част 3) е свързано с изпълнението на държавния бюджет, нетната емисия на ДЦК за периода, получения пореден транш по споразумението с МВФ и заем от Световната банка.



Депозитът на управление „Банково“ номинално нарасна незначително спрямо края на миналата година с 0.9%, но дялът му в общите пасиви се понижи с 0.6 процентни пункта до 13.5%.

5.2. Парично предлагане и банков кредит

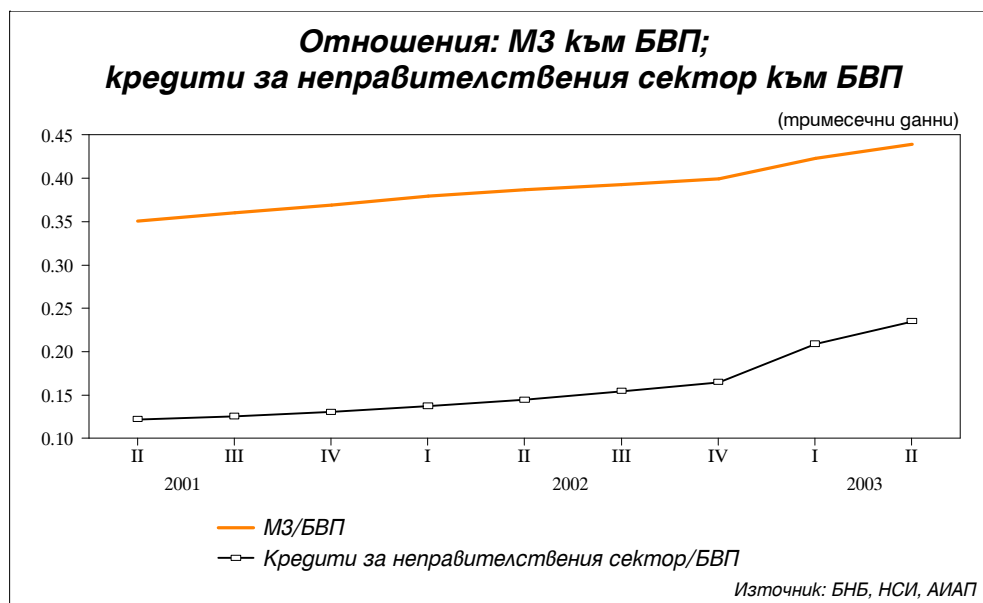
Нов момент в управлението на фискалния резерв представлява решението на правителството от май 2003г. за прехвърляне на малка част (максимум 200 млн. лв.) от него от БНБ на депозит в избрани чрез търг търговски банки³⁴. До края на полугодията на 2003г. ефективно са прехвърлени около 130 млн. лв. със срок 15-18 месеца и възможност за незабавна ликвидация на депозитите в банките от страна на МФ, без значителни финансови загуби. Фактори, които предпазват от евентуален последващ инфлационен натиск върху икономиката, са обемът на операцията, задължителното блокиране на ДЦК на еквивалентна стойност, увеличаващата се конкуренция в реалната

³⁴ Анализаторите са единодушни, че решението съответства на всички съществуващи към момента законови норми и регулации и е напълно от компетентните на правителството.

икономика, доминиращата частна собственост и състоянието на гържавните финанси. Операцията би могла да има дългосрочен ефект върху паричното предлагане и инфлацията, тъй като влияе върху бъдещата динамика на паричния мултипликатор и променя неговата пределна стойност. Това налага подобряване на координацията на финансовата политика и разработването ѝ в по-дългосрочен аспект от сегашния 3-годишен, предвид стратегическата цел на страната за пълноправно и пълноценно членство в еврозоната преди края на десетилетието.

Ремонетизацията на българската икономика продължи и през първото полугодие на 2003г. *Паричното предлагане* отбеляза реален растеж от 5.4% през разглеждания период³⁵. В номинално изражение паричната маса нарасна с 3.9% или 547.9 млн. лв. спрямо края на миналата година и с 19.3% (2.35 млрд. лв.) на годишна база. Левовият компонент на широките пари се увеличи с 3.5% или 302.2 млн. лв. за разглеждания период. Валутният компонент на МЗ нараства с 245.7 млн. лв. (с 4.7% повече, отколкото в края на 2002г.), като обезценката на щатския долар има задържащ ефект върху растежа му, предвид високия дял на депозитите в щатски долари (около 33% от общите депозити). Отношението на МЗ към БВП в края на юни е 43.9% 2003г. при 39.9% в края на предходната година.

Определяща роля за изменението на паричната маса за първите шест месеца на годината имаха квази-парите и най-нисколиквидните компоненти на МЗ. Значителното влияние на компонентите с най-ниска ликвидност се обуславя от включването в тях на репо сделките³⁶ като отделна позиция, както и на голямото увеличение на блокираните депозити. Въпреки сезонното забавяне на ръста на бързоликвидния агрегат М1 през първите месеци на годината, в края на юни 2003г. той регистрира минимално увеличение в



размер на 40.7 млн. лв. (0.7%). Сезонността на свиването на бързоликвидните пари обикновено е причинена от намаленото транзакционно търсене на пари, както и от данъчните плащания от страна на домакинствата и фирмите. Двата компонента на М1 бележат нарастване - парите извън банките с 0.6% (20.7 млн. лв.), а овърнайт депозитите с 0.9% или 20 млн. лв. На годишна база ръстът на бързоликвидните пари остава висок (26.8%).

³⁵ При дефлиране с ИПЦ при база декември 2002г.

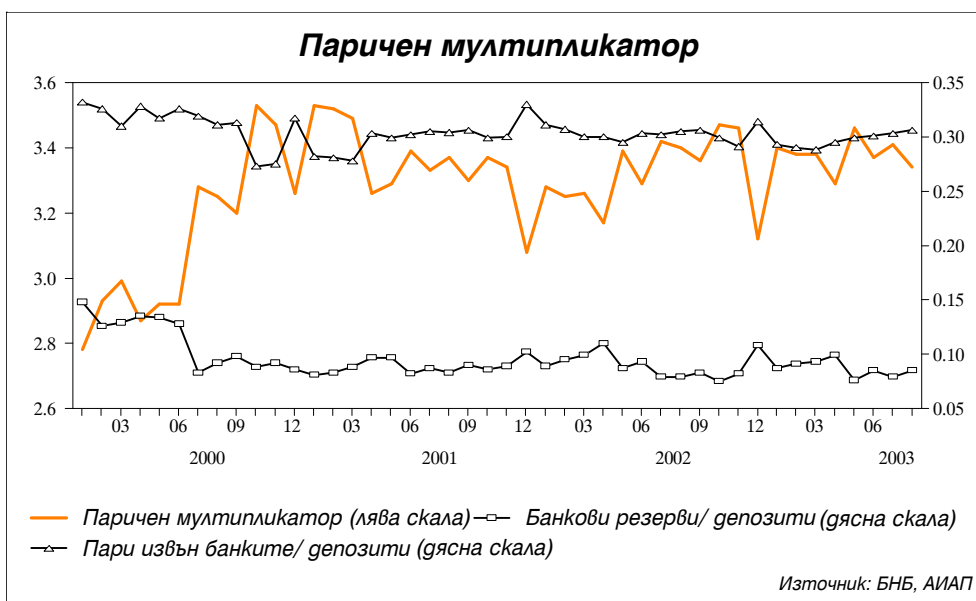
³⁶ Съгласно новата методология на паричната статистика, влязла в сила от 01.07.2003г.

Всички елементи на квази-парите - срочните и спестовните депозити в лева и депозитите в чуждестранна валута - имат положително изменение за шестте месеца на годината. Общото увеличение на квази-парите е 3.4% (273.6 млн. лв.). Валутният им компонент нарасна с 3.8% (194.2 млн. лв.), докато левовият се увеличи с 2.7% (79.4 млн. лв.). Домакинствата традиционно допринасят най-много за растежа на депозитната маса. На тях се дължи увеличението на левовите срочни и спестовни депозити (13.4% или 126.4 млн. лв. за полугодие). Съществен принос за разширяването на валутните депозити през първите шест месеца освен домакинствата (73.2 млн. лв.) имаха нефинансовите държавни предприятия (59.6 млн. лв.). Предпочитанията за спестяване в долари се запазват високи, независимо от динамиката на курса евро/долар, структурата на външната търговия и напредъка в преговорите за членство в ЕС.

Стойността на краткосрочните депозити все още многократно превишава стойността на дългосрочните. Това състояние, макар и бавно, започва да се променя, предвид изпреварващия относителен ръст на депозитите с по-дълъг матуридет.

Динамиките на паричната база и паричния мултипликатор през първата половина на годината действаха в противоположни посоки за изменение на паричното предлагане. Увеличението на паричната маса през пър-

вите шест месеца на 2003г. се свързва изцяло с паричния мултипликатор, който се измени от 3.12 в края на миналата година до 3.37 през юни, докато резервните пари намаляват за периода. Повишението на мултипликатора отразява, както ефекта от задълбочаване на финансовото посредничество, така и влиянието на сезонни фактори³⁷.



³⁷ Сезонният ръст в търсенето на пари с транзакционна цел през декември значително разширява паричната база и снижава стойността на паричния мултипликатор в края на годината. Това обуславя до голяма степен ръста на мултипликатора през следващите месеци. В подкрепа на това твърдение е фактът, че на годишна база приносът на паричната база е по-голям от този на мултипликатора. Положително впечатление прави запазването на тенденцията за положителен принос на мултипликатора към ръста на паричното предлагане на годишна база.

Изменение на паричната маса от гледна точка на механизма на парично предлагане

	За периода от 31.12.2002 г. до 30.06.2003 г.	За периода от 30.06.2002 г. до 30.06.2003 г.
Изменение на паричната база (млн. лв.)	-178.7	611.7
Коефициент на вариация на паричния мултипликатор	0.02	0.03
Фактори за изменението на паричната маса (МЗ):		
1. От изменение на паричния мултипликатор (млн. лв.)	1150.4	287.3
2. От изменение на паричната база	-556.7	2015.4
3. От изменение на мултипликатора и паричната база	-45.9	47.6
Изменение на паричната маса МЗ (млн. лв.) =1+2+3	547.9	2350.3

Източник: БНБ, АИАП

5.3. Кредитни агрегати

Започналата през миналата година тенденция към съкращаване на чуждестранните активи от страна на търговските банки се запазва. *Нетните чуждестранни активи* на банковата система имат отрицателен принос за нарастването на широките пари, формиран изцяло от понижението на нетните чуждестранни активи на търговските банки - с 21.3% (618.7 млн. лв.)³⁸. Към първоначалната причина за спада на нетните чуждестранни активи на търговските банки през 2002г. - ниските лихвени равнища и доходност на международните финансови пазари, все по-отчетливо се добавят и допълнителните перспективи, които осигурява вътрешния кредитен пазар посредством подобряването на бизнес климата, ефектите от усъвършенстването на законодателството, постепенното скъсяване на времето за неговото прилагане, както и растящата предвидимост на фискалната политика.

Нетните вътрешни активи на банковата система нараснаха с 13.6% или 553.1 млн. лв. Задържащ ефект върху растежа на нетните вътрешни активи, а оттам и на паричната маса през първото полугодие традиционно оказаха нетните вземания от правителството. Тяхното намаление се свързва с увеличението на депозита на правителството в банковата система, свързани с трансфери на данъци към бюджета в началото на годината операцията с фискалния резерв от май (вж. 5.1). Вътрешният кредит нарасна с 6.2% (473.1 млн. лв.) за периода декември 2002г. - юни 2003г., като вземанията от правителството намаляха със 70.5% (891.7 млн. лв.), а кредитите за неправителствения сектор се увеличиха с 21.3% или 1.4 млрд. лв. Темпът на нарастване на вземанията от неправителствения сектор е по-висок от този за същия период на миналата година. Повишава се и съотношението на кредитите за неправителствения сектор към БВП (23.5% в края на юни 2003г. срещу 16.5% в края на 2002г.), но остава далеч под равновесното му дългосрочно равнище³⁹.

³⁸ *Нетните чуждестранни активи на БНБ за същия период се увеличават с 8.8% (613.5 млн. лв.), а причините бяха разгледани в 4.1.*

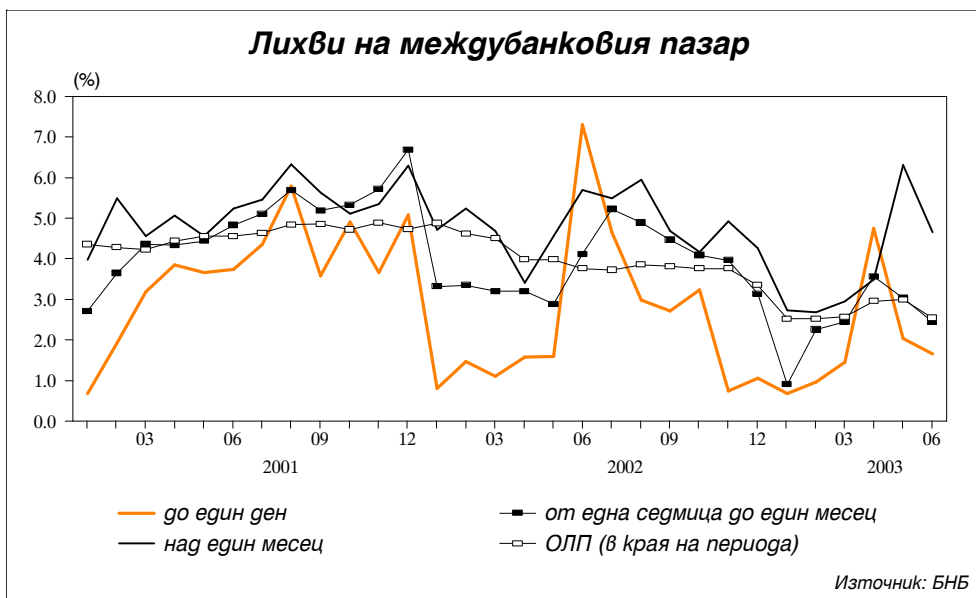
³⁹ *България все още е далеч от повечето присъединяващи се страни по равнище на отношението кредит за частния сектор/ БВП (вж. част 7).*

Валутният компонент на неправителствения кредит продължава да има по-голям дял в общия растеж на кредитите, както в абсолютно, така и в относително изражение. За шестмесечието той е нараснал с 28.8% (760.1 млн. лв.), а левовият компонент от своя страна се е увеличил с 16.1% или 604.8 млн. лв. Това показва, че банките управляват и разпределят ефективно валутния риск, предвид високия дял на валутните депозити в общата депозитна маса. Кредитите за домакинства нарастват с изпреварващ темп 32.6% (404.2 млн. лв.), докато тези за частните предприятия се увеличават с 19.6% (922.9 млн. лв.). Вземанията на банковата система от нефинансови държавни предприятия нарастват незначително (0.8%). По отношение на срочността на отпуснатите кредити на предприятия и домакинства, към края на полугодие то дългосрочните кредити почти са изравнили общата си сума с тази на краткосрочните, като запазват и по-високия си темп на растеж. Всички тези тенденции, наред с високото качество на кредитните портфейли (вж. 4.4), доказват положителния ефект от банковата приватизация⁴⁰.

5.4. Парични и валутни пазари

Основният лихвен процент се понижи с 0.8 процентни пункта през първото полугодие на 2003г. до 2.54% в края на юни⁴¹. Той продължава да отразява предимно състоянието на държавните финанси и да бъде неизползваем като референтна цена на безрисковите заеми. По инициатива на АТБ от февруари 2003г., БНБ започна да публикува индекс на междубанковия левов пазар (SOFIBOR). Засега не се очаква този показател да измести ОЛП, поради нестабилност на лихвените проценти на междубанковия паричен пазар и големи амплитуди на колебанията, което затруднява използването на SOFIBOR като отправна точка за формиране цената на парите при операции в лева.

Среднопретегленият лихвен процент, отразяващ лихвите по всички сделки на междубанковия паричен пазар, се колебаеше в диапазона 0.71-4.43%. Максималната си стойност за периода той достигна през април, вследствие на временен недостиг на паричен ресурс, свързан с по-високи (от очак-

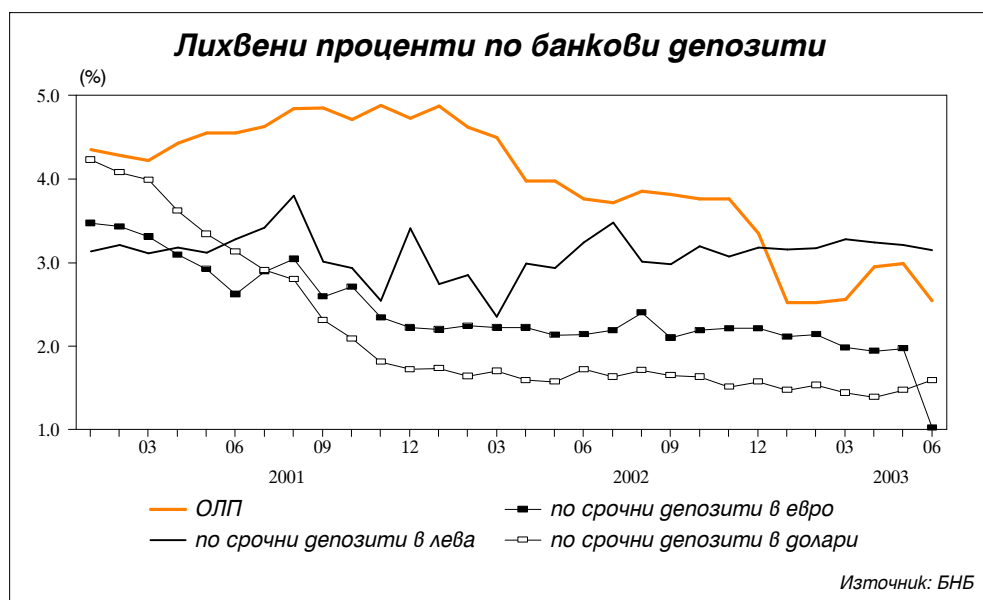


⁴⁰ В България банковата приватизация е съпътствана от увеличаване на размера на кредита за местната икономика (неправителствения сектор) за разлика от широко разпространеното теоретично разбиране за стагнация на кредитния пазар в такива моменти. Вероятните причини за това са, както ниското стартово ниво на кредита за нефинансовия сектор след финансовата криза от 1997г., така и последователните и координирани реформи (особено в банковите регулации и реалния сектор), съпроводени с умело използване на местните банкови мениджъри при усъвършенстването на управлението на банките, разработването и осъществяването на техните стратегии. Оформилите се тенденции в развитието на международните финансови пазари също съдействаха за кредитната експанзия през последните две години.

⁴¹ Съгласно методиката на централната банка неговата стойност се определя въз основа на постигнатата доходност по тримесечните ДЦК на аукционите, организирани от БНБ. От началото на 2002г. тези аукциони се провеждат само веднъж месечно.

ванията на банките) плащания на данъчни задължения на техни клиенти. През май и юни той спада и в края на шестмесечието достигна 1.65%. През първата половина на 2003г. среднодневните обеми на търгуваните депозити в лева на междубанковия пазар нараснаха спрямо 2002г. с 2.5%.

Ликвидната криза на левовия пазар от средата на април се оценява от анализаторите като най-сериозната след въвеждането на паричния съвет. Породилата я причина вероятно е лошо планиране на паричните потоци от банките, съвпаднало с необходимостта от регулиране на минималните задължителни резерви в определените срокове. Централната банка се оказва неподготвена да реагира и това принуди Министерство на финансите да организира извънреден аукцион за обратно изкупуване на ценни книжа. Едва през юни банката представи две изключително важни нововъдения, намаляващи в значителна степен риска от повтаряне на подобни кризи. Първо, търговските банки вече имат право да заверяват своите сметки в евро при БНБ с вальор в същия работен ден и със същия вальор да продават евро срещу левове на БНБ. Второ, стартира системата RINGS, позволяваща всички системно важни плащания⁴² да се осъществяват в „реално време“.



Динамиката на лихвените проценти по депозитите в търговските банки продължи да се различава в зависимост от валутата, в която те са деноминирани. Среднопретегленият лихвен процент по срочните депозити в лева през първите шест месеца на годината се колебаеше около равнище от 3.2-3.3%, като отбеляза

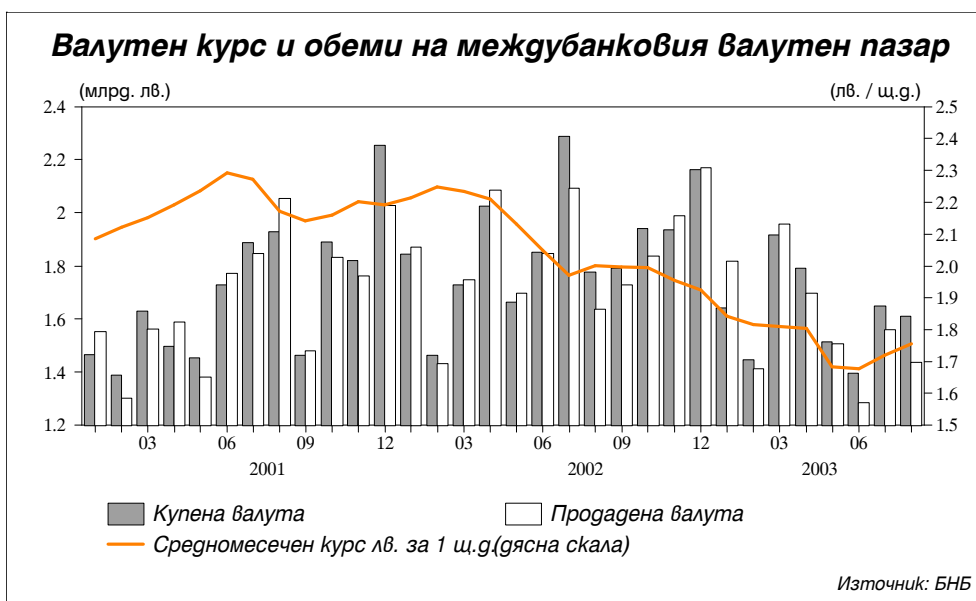
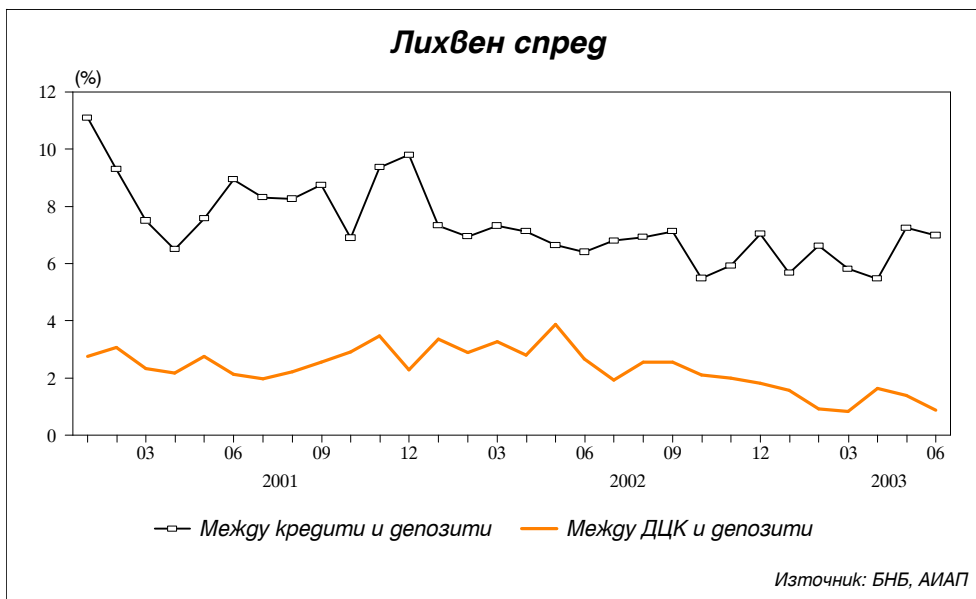
средно увеличение от 0.2 процентни пункта спрямо 2002г. Лихвените проценти по срочните депозити в евро постепенно спадаха от 2.1% в края на 2002г. до 1% в края на юни, а лихвите по срочни депозити в щатски долари отбелязаха незначително понижение в сравнение с предходната година и се колебаеха около 1.5%. Ниските стойности на лихвите по срочните депозити в чуждестранна валута отразяват ниските нива на доходност на международните финансови пазари.

Тенденцията към понижаване на лихвените проценти по кредитите продължава, макар това да става по-бавно в сравнение с очакванията. За изминалите шест месеца на 2003г. те са спаднали средно с 0.3 процентни пункта спрямо същия период на миналата година. Средният лихвен спрег

⁴² Сделки между търговските банки и БНБ, плащанията по сделки с ДЦК и преводите за суми, равни или по-високи от 100 хил. лв. Изрично наредените плащания от клиенти на банките също ще минават през RINGS. Съвместимостта на RINGS с платежната система TARGET на ЕЦБ осигурява възможността при приелането ни в ЕС лесно да се обработват плащания в евро и други международни плащания.

между краткосрочните левови кредити и срочните левови депозити за полугодията бе 6.3 процентни пункта спрямо 6.7 процентни пункта за 2002г.

През първите шест месеца на 2003г. *еврото* продължи да поскъпва спрямо *щатския долар*. През този период курсът долар/евро се изменяше в диапазона 1.04-1.19 щ.г. за евро. Сред основните фактори, повлияли тази динамика, бяха военните действия в Ирак през март и април, както и информацията за упорит дефицит по текущата сметка и растящ фискален дефицит на САЩ. Тенденцията на обезценка на американския долар се промени едва в



края на юни, когато Федералният резерв намали основната лихва по-малко от очакваното и секретарят на ковчезничеството направи изявление в подкрепа на силния долар. В края на полугодията едно евро се разменяше срещу 1.14 щ.г., като очакванията на анализаторите до края на годината са за ново поевтиняване на американската валута.

Следвайки динамиката на еврото, *левът* поскъпна с 18.7% към долара средно за шестте месеца спрямо същия период на предходната година. В края на юни левът беше с 12.7% по-скъп на годишна база.

През първите шест месеца на 2003г. *реалният ефективен курс на лева* спрямо кошница от валути на страните-основни търговски партньорки на България, се е покачил с 3.7% спрямо същия период на предходната година. Спрямо валутите на страните-членки на ЕС обаче левът е поевтинял с 0.8%.

На междубанковия валутен пазар банките нетно купуваха валута, като превъзвешението на купена та над продадената валута беше 29.4 млн. лв. В структурата на вътрешния междубанков пазар

на чужди валути не настъпиха съществени промени. В края на юни 2003г. делът на долара спадна с 0.4 процентни пункта спрямо декември 2002г. (до 25.2%), а този на еврото с 0.6 процентни пункта (до 72.2%). Делът на другите валути се увеличава с 1.07 процентни пункта до 2.6%.

5.5. Банкова система

Развитието на банковия сектор през първата половина на 2003г. се характеризираше с ускорена динамика, както в количествено, така и в качествено отношение. Най-общ показател за промените в количествен аспект е ускореният ръст на балансовото число на търговските банки през шестте месеца на годината спрямо същия период на предходната година (съответно 5.5 и 1.4%). В края на юни 2003г. активите на банковата система бяха 15.4 млрд. лв. Най-значимите промени в качествено аспект включват приключването на приватизацията в сектора⁴³, стартирането на системата за брутен сетълмент в реално време (RINGS) и въвеждането на справочни индекси на междубанковия левов пазар (SOFIBID⁴⁴ и SOFIBOR⁴⁵).

Формирането на силно конкурентна среда в банковия сектор, вследствие най-вече на приключилата приватизация на големите държавни банки с участието на стратегически чуждестранни инвеститори, придобива определящо значение като фактор за нейното развитие през 2003г. Ниските лихвени равнища на международните финансови пазари имат определящо значение за развитието на българската банкова система. Сравнително ниската доходност на нискорисковите инвестиционни инструменти, предлагани на тези пазари (най-вече депозити и ДЦК), е предпоставка българските банки да съкращават инвестициите си в чужбина за сметка на увеличаване кредитирането на местната икономика и текущото потребление на домакинствата.

Тенденциите към изменение на *структурата на банковите активи*⁴⁶, макар че не са съществени спрямо предходната година, се определят главно от последния фактор. Делът на кредитите за нефинансови институции и други клиенти продължава да нараства, достигайки 47.5% в края на юни 2003г. Значителното увеличение на този дял (с над 6 процентни пункта спрямо края на 2002г.) е за сметка на понижението дела на вземанията от банки и други финансови институции от чужбина (с над 5 процентни пункта спрямо края на 2002г.). Насочването на вношения от чужбина ресурс към кредити за неправителствения сектор се опосредства от стабилната макроикономическа среда, икономическия растеж, засилената конкуренция между банките и утвърждаването на връзките им с техните клиенти. По-подробен анализ на промените в структурата на банковите портфейли е даден в прил. 3.

След приключване на приватизацията на големите държавни банки, конкуренцията се превръща в определящ фактор за пазарното поведение и развитие. Желанието за придобиване на конкурентни предимства в напреварата за привличане на вложители и кредитополучатели е основният

⁴³ През май беше сключен договорът за продажба на Банка ДСК на унгарската банка OTP. Очаква се сделката по приватизацията на втората по размер на активите българска банка да приключи до края на септември.

⁴⁴ SOFIBID: Sofia interbank bid rate.

⁴⁵ SOFIBOR: Sofia interbank offered rate.

⁴⁶ От началото на 2003г. във връзка с въвеждането на международните счетоводни стандарти за търговските банки беше променена формата на представяне на месечните сборни счетоводни баланси на търговските банки, публикувани от БНБ. Това затруднява сравнението между данните от месечните баланси за 2002 и 2003г. От началото на второто тримесечие управление „Банков надзор“ на БНБ съкрати от 5 на 3 групите за представяне на обобщените баланси на търговските банки.

мотив на банките при въвеждането нови банкови продукти и инвестициите в информационни технологии. Конкуренцията принуди банките да въвеждат нови услуги, предназначени не само за корпоративните клиенти, но и за пазара на гребно (като пакети от няколко услуги при по-ниски комисионни, овърдрафт по картови сметки, застраховка живот при депозит над определена сума, плащания чрез интернет и др.). Постепенно броят и качеството на предлаганите банкови услуги започна да измества наличието на голяма клонова мрежа като основен индикатор за позицията на банките на пазара на гребно. Формирането на конкурентна среда доведе до преминаване на банковата система от преобладаващо екстензивен път на развитие (откриване на нови клонове, предлагащи малък брой услуги) към интензивен път на развитие (оптимизиране на клоновата мрежа, съчетано с увеличаване броя на предлаганите банкови продукти и възможност за дистанционно банкиране в реално време). Приватизацията на Банка ДСК вероятно ще допринесе още за засилване на конкуренцията между банките и преразпределение на пазарните дялове в отделните сфери на банкова дейност.

Измененията в *индикаторите за концентрацията* в банковия сектор в края на юни 2003г. спрямо края на предходната година не дават основание за крайни заключения. Запазването на сравнително ниски стойности на тези показатели обаче означава, че конкуренцията между банките остава висока. Коефициентът на концентрация и индексът на Херфингал продължават да са най-ниски по отношение на кредитите за нефинансови предприятия, но малко са се повишили спрямо края на 2002г., като това е свързано с активизирането на кредитната дейност на втората, третата и четвъртата банка по размер на отпуснатите кредити (ОББ, Булбанк, Биохим). Банка ДСК продължава да има най-голям кредитен портфейл. Вероятно коефициентът на концентрация, изчислен по отношение на кредитите за нефинансови институции, ще се увеличава предвид значителните кредитни ресурси на споменатите банки. Концентрацията по отношение на общите активи и особено по отношение на депозитите се понижава, поради относително по-бързото нарастване за тези балансови позиции при банките извън челната четворка.

Показатели за концентрацията в банковия сектор

	XII.1997	XII.1999	XII2000	XII.2001	VI.2002	XII. 2002	VI. 2003
Банкови активи							
<i>Индекс на Херфингал</i>	0.27	0.12	0.11	0.09	0.09	0.08	0.08
<i>Коефициент на концентрация (%)</i>	72.3	57	55.2	51.4	50.5	49.9	49.8
Предоставени кредити на нефинансови институции и други клиенти							
<i>Индекс на Херфингал</i>	0.14	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
<i>Коефициент на концентрация (%)</i>	62.4	43.6	42	41.1	41.6	41.85	44.08
Депозити от нефинансови институции и други клиенти							
<i>Индекс на Херфингал</i>	0.15	0.13	0.13	0.11	0.10	0.10	0.10
<i>Коефициент на концентрация (%)</i>	65.8	61.7	62.2	58.2	56.3	55.8	54.57

Източник: БНБ, АИАП

Финансовото състояние на банковата система през първата половина на 2003г. остава стабилно. За шестмесечието нетната печалба на търговските банки е 218.5 млн. лв. при 132.7 млн. лв. за същия период на предходната година⁴⁷. От общо 34 действащи банки към края на юни 2003г. само една отчита нетна загуба за полугодие. Показателите за рентабилност на системата като цяло към края на първата половина на 2003г. се подобряват спрямо същия период на предходната година. Вероятната причина, предвид динамиката на лихвените проценти по банковите кредити и депозити (вж. 4.3), е в увеличения дял на кредитите за нефинансови институции в общите активи, водещ до изпреварващ темп на нарастване на приходите от лихви спрямо този на лихвените разходи и оттам по-висок нетен доход от лихви. Големите банки продължават да са по-рентабилни от по-малките, а следователно и по-устойчиви на конкурентния натиск в системата. (вж. прил. 3). Пред повечето от малките банки стои необходимостта от консолидация като средство за устояване на увеличаващата се конкуренция. До това заключение води и анализът на структурата на оперативната печалба на отделните групи банки.

Показатели за рентабилност на банковата система*

(% от средните активи)	VI.2001	VI.2002	VI.2003
Нетна печалба	3.9	2.1	2.9
Оперативна печалба	4.7	2.6	3.5
Нетен лихвен доход	4.4	3.9	4.6
Нелихвени разходи	4.8	4.3	4.4
Валутна преоценка	0.2	0.1	0.2

* На годишна база

Източник: БНБ, АИАП

Състоянието на кредитния портфейл на банките леко се влошава в сравнение с края на 2002г. Значителното увеличение на банковото кредитиране през последните 2 години засега не води до рязко влошаване на качеството на кредитните портфейли на банките. В края на юни 2003г. 91.7% от рисковите експозиции на банките са реговни (94.47% за декември 2002г.), а класифицираните като загуба експозиции са 2.55% (1.82% в края на предходната година.).

Капиталовата адекватност на търговските банки продължава да е над изискванията, определени в Наредба № 8 на БНБ. Показателят за обща капиталова адекватност на банковата система (без клоновете на чуждестранни банки) към края на юни 2003г. е 23.87% и е с 1.4 процентни пункта по-нисък от отчетения в края на 2002г. През първите шест месеца на 2003г. общият рисков компонент на активите на търговските банки е нараснал с 18.8% (1299.8 млн. лв.), а капиталовата база се е увеличила с 12.5% (216.9 млн. лв.). Продължаващото съкращаване на неоправдано високите показатели за капиталовата адекватност е отражение, както на промененото отношение на търговските банки към кредитирането, така и на общото понижаване на риска в икономиката.

⁴⁷ Сравнението на данните от месечните отчети за приходите и разходите на банковата система за 2003г. и предходните години е затруднено от новата форма на представяне на отчетите, приета от БНБ в началото на годината във връзка със споменатото въвеждане на международните счетоводни стандарти.

Към края на юни 2003г. *ликвидността на банковата система* е по-ниска спрямо отчетената в края на 2002г. Понижението отразява връщането на банковата система към типичните нива на ликвидност след сезонния скок на ликвидните активи, характерен за края на всяка година. За юни 2003г. показателят за първична ликвидност за търговските банки е 9.8% (11.2% за декември 2002г.). За същия месец показателят за вторична ликвидност е 26% (при 29.25% за декември 2002г.). Показателите почти напълно съвпадат с отчетените в края на същия месец на предходната година.

5.6. Небанкови финансови институции и капиталов пазар

Процесът на разрастване на посредничеството на небанковите финансови институции в икономиката продължава и през първата половина на 2003г., независимо че финансовата система продължава да се доминира от банките. Активите на пенсионните фондове към БВП и брунтните национални спестявания се увеличават до 1.2 и 9.8% (срещу съответно 0.8 и 5.1% през юни 2002г.). Застрахователното проникване в края на юни 2003г. достига до 1.99%, отбелязвайки увеличение от 0.30 процентни пункта спрямо края на предходната година. Пазарната капитализация на фондовия пазар към БВП достига до 5.2% (при 4.1% в края на юни 2002г.). Независимо от това, небанковото финансово посредничество в България остава, с малки изключения, по-слабо развито в сравнение с това в 10-те новоприсъединяващи се към ЕС страни.

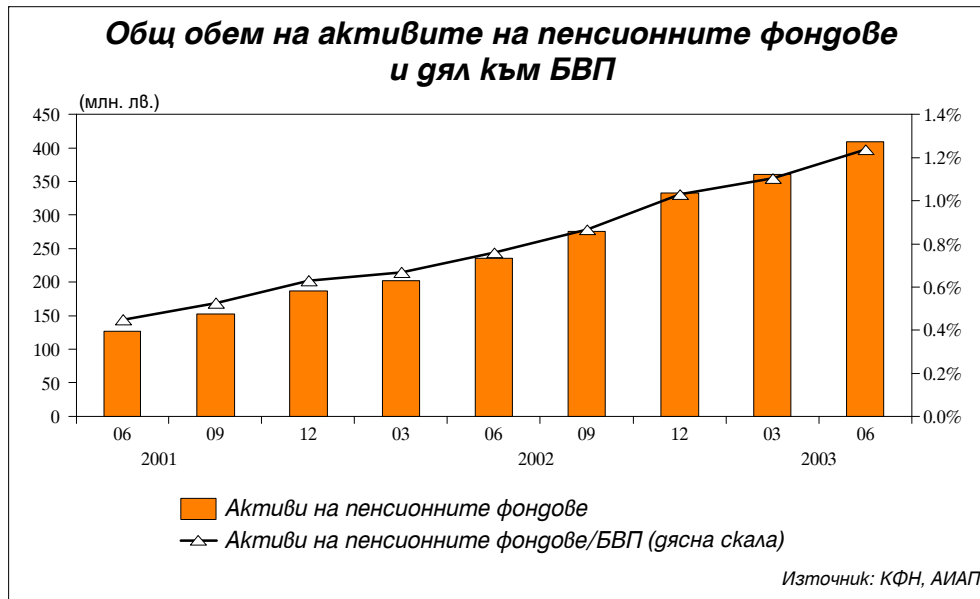
Дълбочина на финансовото посредничество					
% от БВП	2000	2001	2002		2003
			H1	H2	H1
Активи на банките	36.5%	41.1%	39.9%	45.0%	46.5%
Активи в пенсионните фондове	0.3%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%
Застрахователни премии	1.5%	1.6%	1.7%	1.9%	2.0%
Пазарна капитализация на пазара на акции	4.8%	3.7%	4.1%	4.3%	5.2%

Източник: БНБ, Комисия за финансов надзор, Българска фондова борса-София, АИАП

През 2003г. *пенсионните фондове* акумулираха значителен допълнителен ресурс, както по задължителното, така и по доброволното допълнително осигуряване. През първата половина на 2003г. на пенсионноосигурителния пазар функционират сегем гружества със съответните професионални, универсални и доброволни фондове⁴⁸. В *професионалните фондове* се осигуряват 158.3 хил. души или с 5% повече в сравнение със същия период на миналата година, а акумулираните в тях активи нарастват с 68.2% спрямо юни 2002г. до 119.4 млн. лв. В *универсалните фондове* към края на юни 2003г. се осигуряват 1.37 млн. души, а активите им възлизат на 74.6 млн. лв. (при само 10.6 млн. лв. в края на юни 2002г.). В *доброволните пенсионни фондове* вече се осигуряват 493.1 хил. души (с 5.5% повече спрямо юни 2002г.), а активите им се увеличават с 39% до 214.8 млн. лв.

⁴⁸ За първи път след началото на прехода, през 2003г. броят на пенсионноосигурителните гружества намалява поради вливането на „Българско пенсионноосигурително гружество“ в пенсионноосигурителната компания „Доверие“.

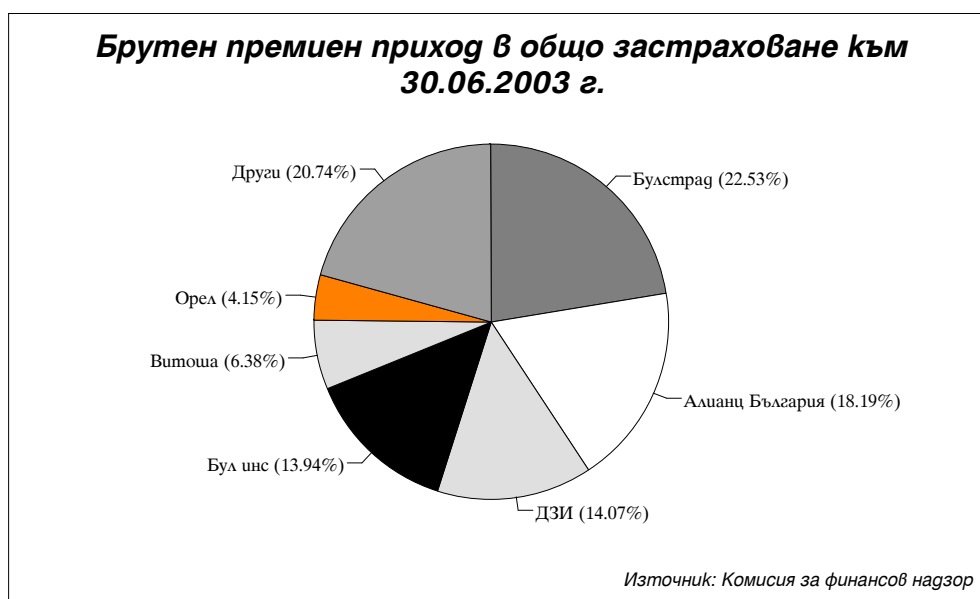
При всички видове фондове концентрацията на активите остава висока. Четирите най-големи професионални фонда управляват 92.3% от активите (86.6% в края на юни 2002г.), а универсалните



фондове - 88.6% (81.7% в края на юни 2002г.). Четирите най-големи доброволни фонда също управляват около 90% от общите активи. През първата половина на 2003г. при всички видове пенсионни фондове се наблюдаваше промяна в структурата на инвестиционния им портфейл, но основна част от средствата

все още е инвестирана в ДЦК. През разглеждания период значително нараства дялът на инвестициите в ценни книжа, приети за търговия на регулираните пазари на ценни книжа, който към края на юни 2003г. достигна до 9.6% при професионалните фондове, 6.4% при универсалните и 5.9% при доброволните пенсионни фондове. Увеличава се и дялът на инвестициите на доброволните фондове в ипотечни облигации (9.7% в края на юни 2003г. срещу 7.6% в края на юни 2002г.), поради сравнително високата доходност по този финансов инструмент, което го прави привлекателен за пенсионните фондове. Растящият интерес на пенсионните фондове към втория и третия инструмент е резултат от оживлението на местния капиталов пазар и все по-нарастващата му роля в преразпределението на ресурсите в икономиката.

Застрахователните дружества увеличават брутния си премиен доход за шестте месеца на 2003г. с 23.3% спрямо същия период на 2002г. Изпреварващ темп на растеж на премиения приход имат

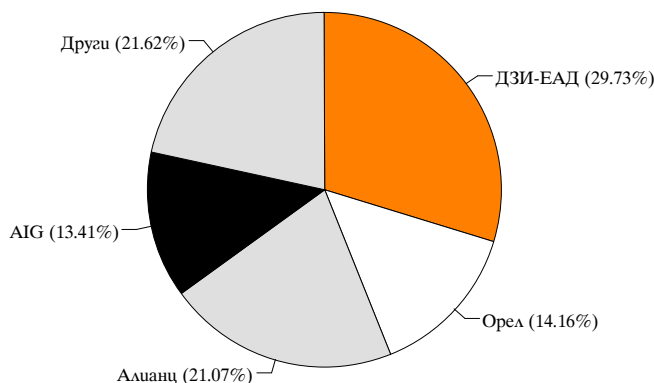


застрахователните дружества в общозастрахователния бранш (27.8%), докато промените в данъчното законодателство доведоха до спад в животозастраховането с 6.4% до 29.9 млн. лв. Вземайки под внимание факта, че по-голямата част от премиения приход се реализира традиционно през втората половина на

годината, може да се очаква постигане на по-добри резултати до края на 2003г.

Концентрацията в застраховането през първата половина на 2003г. остава висока, но се понижава спрямо същия период на 2002г. при общозастрахователния бранш. Четирите най-големи дружества управляват 68.7% от премиения приход в края на юни 2003г., при 70.6% в края на юни 2002г., което е свидетелство за нарастващата конкуренция в бранша. При животозастраховането продължава увеличаването на концентрацията, като коефициентът на концентрация нараства до 78.4% в края на юни 2003г. (71.8% в края на юни 2002г.). Индексът на Херфингал за концентрацията и в двата сегмента има еквивалентна динамика с този на коефициента на концентрация на премиения доход.

Брутен премиен приход в животозастраховането към 30.06.2003 г.



Източник: Комисия за финансов надзор

Застрахователно проникване

	1999	2000	2001	2002		2003
				H1	H2	H1
Полша	3.01%	2.92%	2.98%	3.27%	3.00%	3.32%
Словакия	2.84%	3.02%	3.25%	3.97%	3.38%	4.18%
Естония	1.69%	1.73%	1.83%	1.98%	2.00%	-
Литва	1.03%	0.98%	1.01%	1.74%	1.53%	1.73%
Латвия	2.43%	2.17%	1.99%	2.15%	1.99%	2.34%
България	1.30%	1.45%	1.61%	1.70%	1.90%	1.99%
Унгария	2.61%	2.92%	2.82%	3.01%	2.91%	3.08%
Чехия	3.29%	3.49%	3.64%	-	3.93%	4.62%

Източник: Insurance and Pension Funds Supervisory Commission (Полша); Financial Market Authority (Словакия); Hungarian Financial Supervisory Authority (Унгария); Estonian Insurance Supervisory Authority (Естония); State Insurance Supervisory Authority (Литва); Financial and Capital Market Commission (Латвия); Association of Hungarian Insurance Companies (Унгария); Czech Insurance Association (Чехия); Комисия за финансов надзор (България).

През първата половина на 2003г. оживлението на капиталовия пазар се запазва. Реализираният оборот на БФБ за първите шест месеца на 2003г. достигна до 395.4 млн. лв., като регистрира увеличение с 94.9%. Пазарната капитализация на регистрираните на борсата дружества достигна до 1.7 млрд. лв. - с 34.1% повече спрямо края на юни 2002г.

Пазарна капитализация на пазарите на акции

Пазарна капитализация към БВП (%)	2000	2001	2002		2003
			H1	H2	
Полша	18.30%	13.80%	-	14.40%	14.40%
Словакия	17.00%	16.90%	9.50%	9.80%	9.50%
Чехия	22.30%	15.60%	17.20%	21.00%	23.50%
Естония	34.50%	27.00%	29.70%	33.90%	38.20%
Литва	27.30%	22.10%	21.10%	19.90%	23.50%
Латвия	8.00%	9.10%	8.90%	8.10%	9.40%
България	4.80%	3.70%	4.10%	4.30%	5.20%
Унгария	28.30%	19.60%	18.20%	18.10%	17.50%
Румъния	1.30%	3.30%	-	6.10%	6.40%

Източник: Bratislava Stock Exchange, Prague Stock Exchange, Tallinn Stock Exchange, National Stock Exchange of Lithuania, Budapest Stock Exchange, Bucharest Stock Exchange, Българска фондова борса, АИАП

Официалният борсов индекс SOFIX в края на юни 2003г. достигна ново рекордно ниво от 279.63 пункта, отбелязвайки увеличение от 52.7% спрямо края на 2002г.⁴⁹ Цените на почти всички дружества, влизащи в индекса, се увеличиха значително. Най-голямо увеличение регистрираха дружествата „Софарма“ и „Благоевград-БТ“ - съответно с 83.6 и 50%.

По-голямата част от оборота се реализира на сегмент „Приватизационен пазар“ на борсата, където оборотът се увеличи със 183.8 млн. лв. и достигна 46.9% от целия оборот на БФБ към края



на юни 2003г., поради предлагането на акции на атрактивни дружества за приватизация срещу компенсаторни инструменти⁵⁰. Принос за нарастване на оборота имат и извънблоковите сделки, чийто обем се увеличава над три пъти за шестте месеца на 2003г. (до 109.5 млн. лв.) спрямо същия период на 2002г.

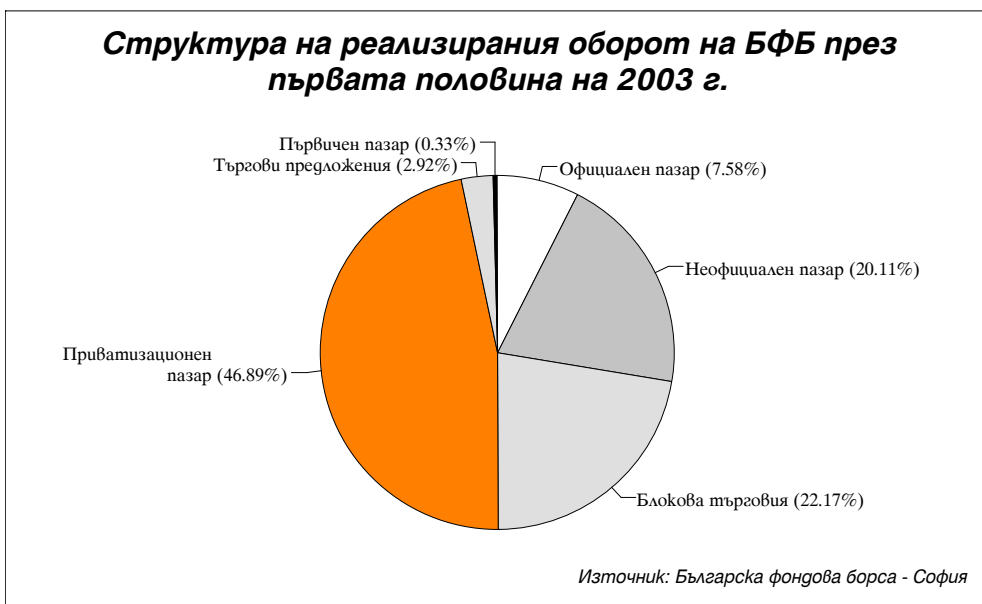
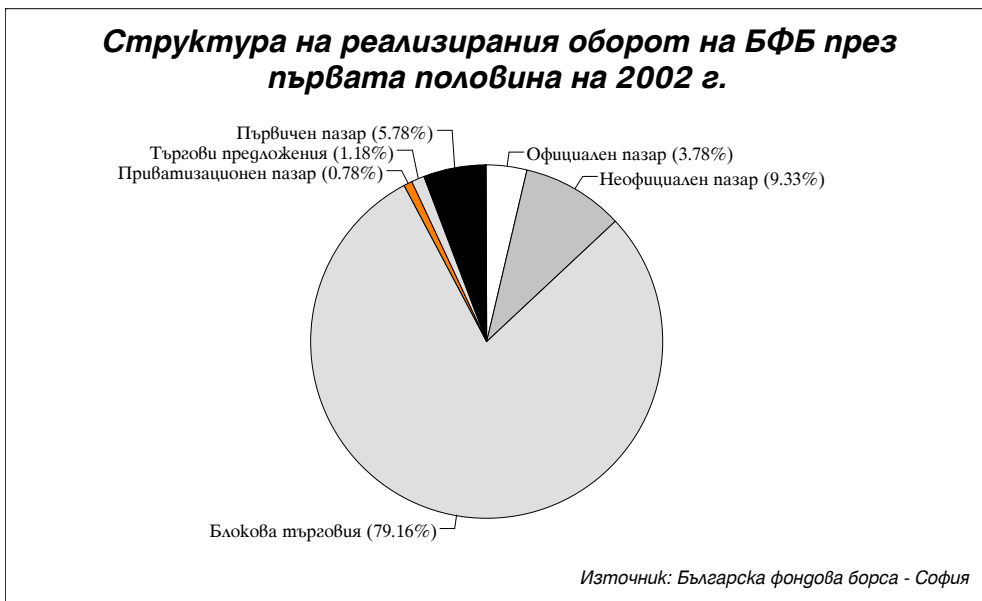
⁴⁹ През март 2003г. бе взето решение за промяна на броя на дружествата, влизащи в изчисляването на борсовия индекс. Поради влошаване на финансовото състояние на „Хилко“, дружеството бе извадено от индекса. В изчисляването на SOFIX бяха включени дружествата „Неохим“-Димитровград и „Биовет“-Пещера поради добрата им ликвидност.

⁵⁰ През януари 2003г. бяха продадени 72% от капитала на дружеството „Св. Св. Константин и Елена“. Приватизирани бяха и дружествата „Енергоремонт Русе“ (49% от капитала), „Енергоремонт Бобов Дол“ (25% от капитала), „Енергоремонт холдинг“ (49% от капитала), ТЕЦ „Марица 3“ (49% от капитала) и „Булгартабак“ (12.4% от капитала)

Значително се повиши делът на нормалната търговия от общата търговия (27.7% през първото шестмесечие на 2003г. срещу 13.1% през шестмесечието на 2002г.). Растеж спрямо шестте месеца на 2002г. отбелязват също официалния (с 22.3 млн. лв. до 30 млн. лв. към края на юни 2003г.) и неофициалния пазар на акции и облигации (с 60.6 млн. лв. до 79.5 млн. лв. в края на юни 2003г.).

В сравнение с първото полугодие на 2002г., когато основна част от реализирания оборот на БФБ се дължеше на блокови сделки, през шестте месеца на 2003г. се забелязва намаление на активността на блоковите сегменти и значително намалява делът на блоковата търговия (22.2% срещу 79.2% към края на 2002г.). Значителният спад в оборота от блокови сделки с акции на дружества (с 116.2 млн. лв. до 44.4 млн. лв. към края на юни

2003г.) до известна степен се компенсира с реализирания оборот от търговията с компенсаторни инструменти (42.3 млн. лв. към края на юни 2003г.). □



6. ÑÒÐÓĒÓÓĐÍ Ē ÐĀŌĬ ĐĬ Ē⁵¹

Темпът на приватизация и структурни реформи продължава да е по-бавен от предварителните очаквания, заложи в програмата на правителството. За периода януари-юни 2003г. са разгържани само 0.4% от активите, предвидени за приватизация⁵², като в края на юни техният общ дял достига 81.4%. Общият ефект за гържавата от приватизацията за разглеждания период е в размер на 273.3 млн. лв. През изминалия период не бе реализирана нито една от предвидените поне две сделки с предприятия от стратегическо значение⁵³, гарантиращо трансформация от гържавен монопол в конкурентен пазар и стабилност при дългосрочното предлагане на стоки и услуги от тези сектори. Закъснението при приемането на новия Закон за енергетиката забави обявяването на конкурса за приватизация на електроразпределителните дружества⁵⁴. Забавяне на структурните реформи има и в някои от секторите, финансирани с преобладаващо бюджетни средства (преди всичко здравеопазване и образование). Основните причини за това са неяснотите в законодателната и регулативна рамка, уреждаща логическите схеми за преминаване от бюджетно финансиране към самофинансиране или финансиране чрез лични вноски.

Известен напредък в реформите през първото полугодие на 2003г. беше постигнат само по отношение на реализирането на част от инвестиционните бонове⁵⁵, както и при предлагането на миноритарни пакети от акции на фондовата борса. Процесът на приватизация и реструктуриране чрез борсата бе ускорен с приемането на подходящи законови допълнения и изменения⁵⁶. Към края на май 2003г. Агенцията за приватизация объяви, че около 10% от наличните компенсаторни инструменти са реализирани чрез фондовата борса.

Процесът на осъществяване на структурните реформи през 2003г. напълно потвърди направените вече изводи в годишния доклад на Агенцията за миналата година за ключовата роля на политическия консенсус в процесите на приватизация и реструктуриране на отраслите, доминирани от наследения от централно планираната икономика гържавен монопол. Наред с това вече ясно се открояват и някои по-съществени изводи за предимствата и недостатъците на използ-

⁵¹ За по-детайлно описание на реформите в някои приоритетни сектори през първата половина на 2003г. вж. прил. 4.

⁵² Продадени са 32 пакета от акции и дялове на предприятия и 12 обособени части.

⁵³ Т. нар. „голяма приватизация“. Продажбата на „Булгартабак холдинг“ беше прекратена през месец април, след което бяха предложени 12.8% от капитала на компанията на фондовата борса. Новата стратегия за продажба на компанията е в процес на разработка. Преговорите по сделката за БТК с единия от предпочетените купувачи (Вива Венчърс Холдинг) са в застой, поради съдебното оспорване на процедурата по приватизация. Съдът изрично забрани през месец октомври сключване на договор с другия предпочетен купувач (Коч-Тюрк Телеком) с мотив за процедурни нарушения.

⁵⁴ Забавяне има и в процесите на приватизация на Български морски флот, Българско речно плаване, Балканкар Холдинг, България ер и др.

⁵⁵ В началото на юни 2003г. завърши продажбата на 12.8% от Булгартабак на фондовия пазар, а през август бяха реализирани 20% от остатъчния дял на гържавата в ДЗИ.

⁵⁶ С допълнение в ЗПСК от 4 април 2003г. акциите на компании, за които е взето решение да се продават на фондовата борса, ще се вписват служебно като публични по инициатива на Агенцията за приватизация. Удължава се и срокът на валидност на емитираните инвестиционни бонове (до 30 юни 2004г.), когато трябва да приключи процесът на масова приватизация. През април Агенцията за приватизация взе решение за подготовката на продажба на 717 предимно миноритарни пакета за продажба чрез централизиран публични търгове, като първият стартира в началото на юли 2003г.

ваните организационни форми за администриране на процеса, ролята на експертите и баланса между правомощията и отговорностите на различните държавни институции от 90-те години досега.

Първият основен извод е, че универсалните приватизационни органи (Агенцията за приватизация) не могат да се справят с приватизацията на секторите, където има държавен монопол. И през 2003г. административният капацитет на АП трудно съчетава продажбата на големите компании-монополисти и тази на голям брой малки и средни предприятия или миноритарни пакети от тях.

Второ, ефективен баланс между правомощия и отговорности на различните държавни институции в процеса на реструктуриране и приватизация в българското законодателство през разглеждания период отново не беше намерен. Това е затруднение на всяко правителство от 90-те години насам при постигане на целта за бърза и ефективна приватизация, независимо от факта, че повечето от инициативите за законодателни и регулаторни промени са на самите правителства. При сделките с БТК и Булгартабак отново беше нарушен един от основополагащите теоретични принципи⁵⁷ за ефективно реструктуриране на даден отрасъл и икономиката - изграждане и популяризиране на законодателната и регулаторна рамка като предшественик на структурни промени.

Трето, практиката при двете споменати сделки доказва за пореден път, че сложната процедура по одобрение на приватизационните решения по т. нар. „големи сделки“ у нас не само значително удължава периода за тяхното приключване, а и въобще не гарантира реализация на политическия консенсус, дори той да е налице.

Четвърто, с напредването на преговорите за членство на България в ЕС всяко отлагане на т. нар. „големи сделки“ усилва значително действието на дестабилизиращите макросредата фактори поради значителното ограничаване на възможностите за финансиране на компаниите-монополисти от източници извън държавния бюджет⁵⁸ и допълнителното ограничаване на гъвкавостта на държавните финанси, предвид фактическото участие на България в процедурите за многостранно наблюдение на икономическите политики в ЕС и изпълнението на вече поети ангажменти в преговорния процес по отношение на индустриалната политика, конкуренцията, правилата за държавна помощ.

Пето, приватизационният процес през последните две години отново доказва липсата на достатъчно квалифицирани специалисти-експерти в сегментите с естествен държавен монопол (енергетика, комуникации, някои видове транспорт и др.), които да познават в детайли, както тенденциите в развитието на тези отрасли, така и особеностите при приспособяването им към глобалната и местна макроикономическа среда.

Направените по-горе изводи само се потвърждават от успешната приватизация и реструктуриране в банковия сектор, където раздържавяването приключи с продажбата на последната дър-

⁵⁷ Спазването на този принцип гарантира, че всеки заинтересован може да получи предварителна информация за отделните стъпки в процеса, което е фактор за създаване на предвидима среда и траен инвеститорски интерес.

⁵⁸ Финансирането е от решаващо значение за оцеляване на монополните структури в период на преминаване към либерализация на пазара и функциониране в конкурентна среда.

жавна банка - ДСК⁵⁹. Прегвид казаното в част 4.5 може да се смята, че до голяма степен е завършено и реструктурирането на сегмента от държавен монопол в конкурентен пазар. През последните 4-5 години процесите на приватизация и реструктуриране в банковия сектор са пример за съчетаването между политическата воля и консенсус, формирани след кризата от 1997г., бързо и гъвкаво модернизиране на законодателството и регулациите в съответствие с препоръчителната международна практика, инкорпорирането в тях на прости, ясни и логични схеми за осъществяване на процесите и ясно делегирани правомощия, отговорности и срокове на отделните държавни институции в процесите, включително на специализирания орган - БКК. Тези реформи са пример и за ролята на чуждестранните инвеститори за усъвършенстване на корпоративното управление и изграждането на адекватен на търсенето човешки ресурс. □

⁵⁹ На 20 април 2003г. беше сключен договорът за продажба на 100% от капитала на банката, а прехвърлянето на акциите и плащането приключиха през последното тримесечие на годината. Сделката беше определена от експерти като най-успешната в банковия сектор с постигната цена на една продадена акция от 33.1 евро.

7. Ì ÐÈÑÚÄÄÈÍ ÒÄÄÍ Å ÈÚÌ ÅÑ

И през първото полугодие на 2003г. преговорите на България за пълноправно членство на страната в Европейския съюз (ЕС) протичат в съответствие с договорения график между партньорите. За шестте месеца България приключи преговорите по две нови глави - глава 9 „Транспортна политика“ и глава 22 „Опазване на околната среда“. Приключиха и преговорите по сегмента „Фитосанитарен контрол“ към глава „Селско стопанство“. Към юни България е затворила „по условие“ 25 от отворените за преговори 30 глави. Очакванията на българското правителство са до края на 2003г. да изпълни поетите ангажименти, позволяващи приключването на преговорите по още две от преговорните глави - глава 6 „Конкуренция“ и глава 24 „Правосъдие и вътрешни работи“. Постигането на краткосрочните цели в преговорите увеличава увереността на българското правителство да затвори всички преговорни глави през 2004г. и да получи покана за пълноправно членство на ЕС от началото на 2007г.

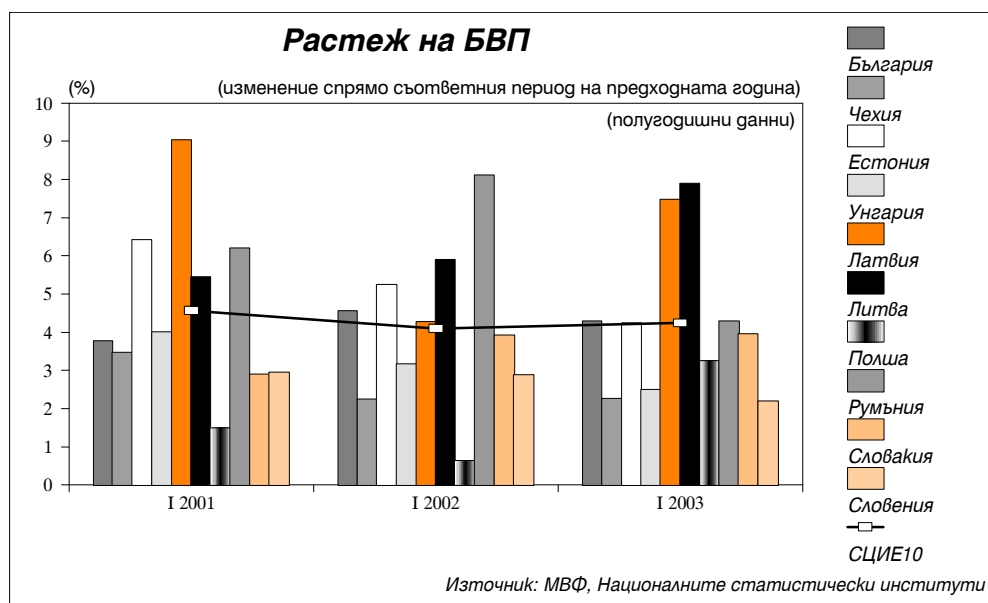
Държавен фонд „Земеделие“ е разплащателна агенция по САПАРД основен посредник при получаването на субсидиите от ЕС. Общият брой проекти по програма САПАРД, по които се инвестира в българското земеделие към средата на годината е около 530, а вложените средства в тях - 352 млн. лева. Към средата на годината изплатените проекти са 175 на обща инвестиционна стойност 94.3 млн. лв., в това число - безвъзмездно изплатени суми за 47.2 млн. лв. Това представлява 34% от предвидените за субсидия средства във финансовото споразумение за 2000г. В края на март бе подписано и новото годишно финансово споразумение за 2002г, според което ЕС отпуска на България 55.6 млн. евро за развитие на земеделието. Оттогава влезе в сила и споразумението с ЕК, според което срокът за усвояване на средствата по програма САПАРД за 2000, 2001, 2002 и 2003г. се удължава. Един от основните мотиви за съгласието на ЕК да промени сроковете за оползотворяване на парите е, че страните-кандидатки нямаха акредитация по всички мерки на програма САПАРД. Проекти по Годишното споразумение от 2000г. ще могат да се изплащат до 31 декември 2004г. Сроковете на годишните споразумения за 2001 и 2002г. се удължават с по две години - съответно до 31.12.2005г. и до 31.12.2006г. Споразумението за 2003г. се удължава с една година и ще е валидно до 31.12.2006г.

За разглеждания период процесът на разширяване на ЕС с 10 страни продължи с национални референдуми, които приключиха с положителен вот на отправената в края на миналата година покана към техните правителства. Това позволи на 16 април 2003г. в Атина да бъде подписан Договор за присъединяване между петнайсетте страни от ЕС и десетте страни-кандидатки, който влиза в сила от 1 май 2004г. С подадената от Хърватска официална молба за започване на преговори за пълноправно членство в ЕС (21 февруари 2003г.), все по-често започва да се оставя въпроса за ново разширяване, което да обхване и Западните Балкани⁶⁰, разглеждани като потенциални страни-кандидатки.

⁶⁰ Албания, Хърватска, Сърбия и Черна Гора, Македония и Босна и Херцеговина.

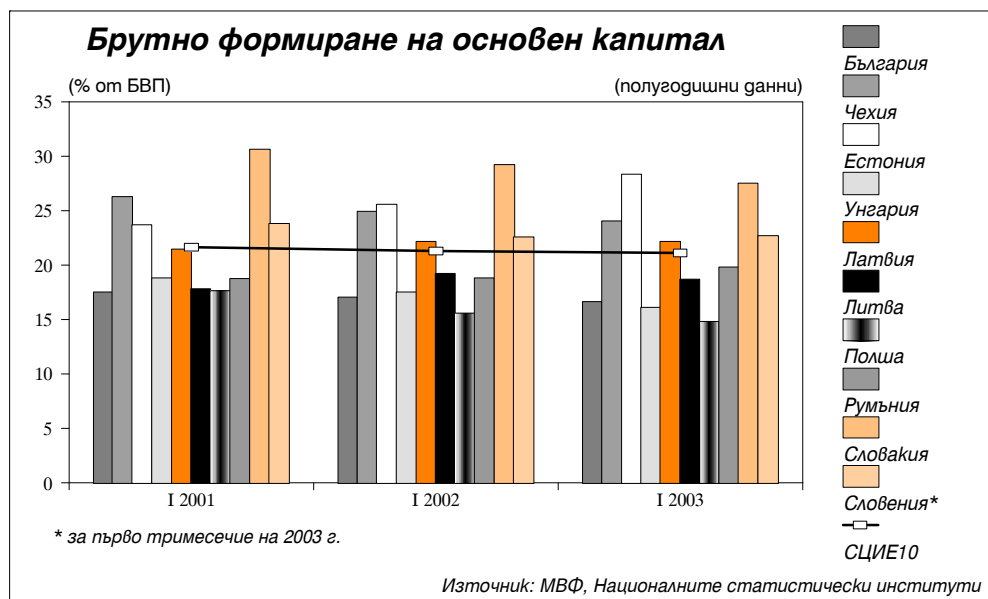
През първото полугодие на 2003г., както и през 2002г. страните-кандидатки и присъединяващите се страни реализират по-високи темпове на икономически растеж от тези в ЕС. В някои от разглежданите страни обаче се наблюдава известно забавяне на темповете на растеж спрямо шестте месеца на 2002г., като най-силна е тази тенденция в Румъния - с 3.8 процентни пункта до 4.3%. Реализираният растеж на БВП у нас е малко над средния за 12-те страни. Той надвишава този в Словакия (2.2%), Чехия (2.3%), Полша (3.3%) и Словакия (3.9%), близък е до растежа в Естония и Румъния, но е по-нисък в сравнение с Литва (7.8%) и Латвия (7.5%).

Структурата на БВП по елементи на крайно използване в България остава относително неблагоприятна в сравнение с останалите страни-кандидатки и присъединяващи се страни. Делът на



крайното потребление в страната е най-висок (91.5%) и надвишава значително средното за десетте разглеждани страни равнище (около 80%), делът на брутно-то формиране на основен капитал в БВП продължава да намалява (с 0.4 процентни пункта до 16.7%). Спад в брутообразуването на основен капитал се наблюдава и

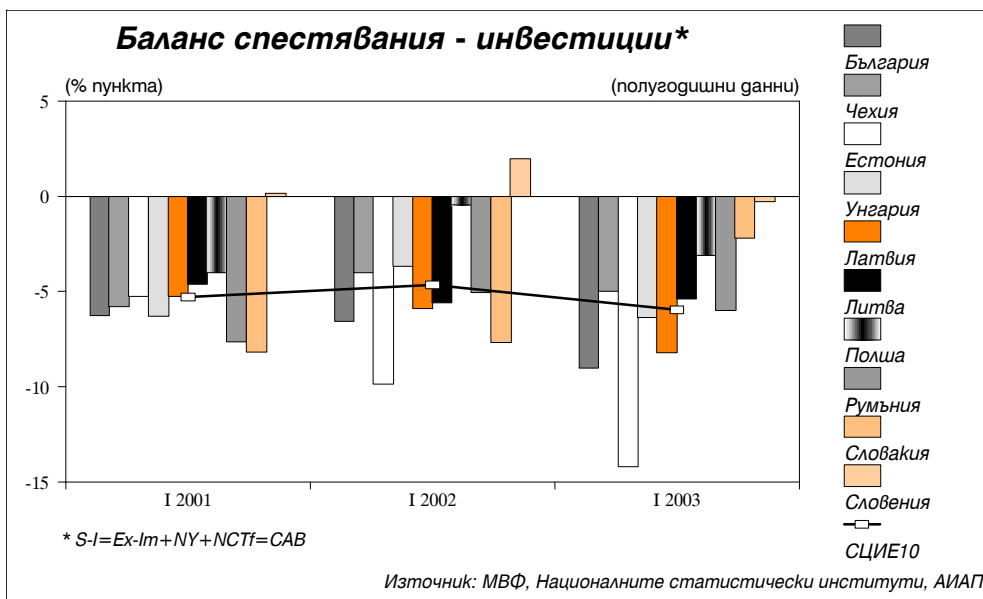
в Словакия (намаление с около 2 процентни пункта до 27.5%), и в Полша и Чехия (спад с около 0.8 процентни пункта до съответно 14.8 и 24%). Разликата в равнищата на показателя обаче ограничава възможността на нашата страна да поддържа висок и стабилен икономически растеж в по-дългосрочен период.



Ограничение предръста на инвестициите в основен капитал в повечето от страните-кандидатки и присъединяващите се страни е ниската норма на местни спестявания и все още относително ниската степен на посредничество на финансовата система, която да насочва спестяванията

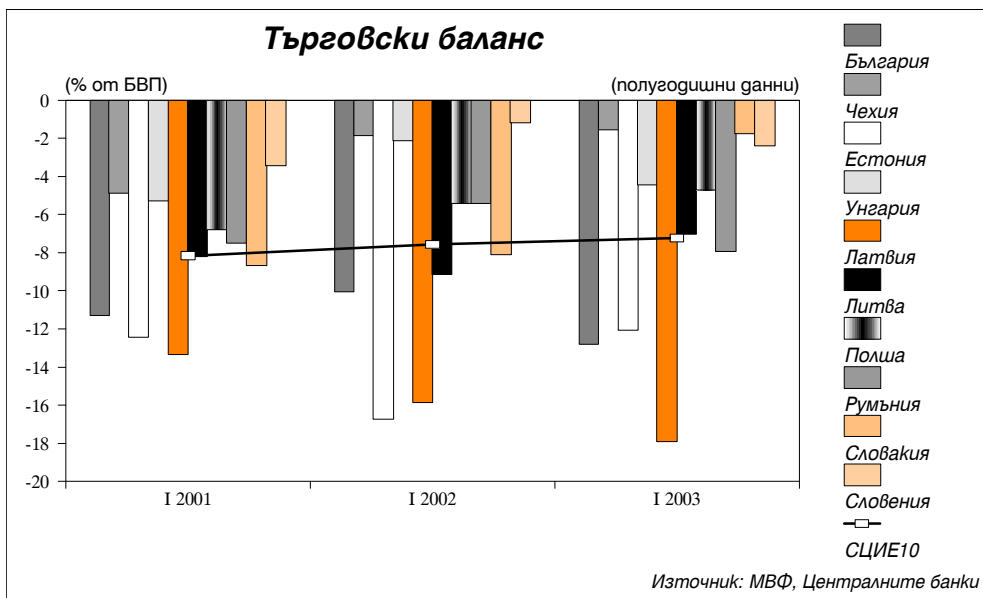
към доходни инвестиционни проекти. Средно за разглежданите страни балансът⁶¹ между брутни те спестявания и брутното капиталонакопление в икономиката е отрицателен и се влошава. В повечето страни се наблюдава процес на намаление на брутните спестявания.

Салдата по текущата сметка на платежния баланс остават проблем за почти всички страни-кандидатки и присъединяващи се страни и през първото полугодие на 2003г. Нещо повече, при повечето от тях се наблюдава чувствително влошаване на този показател спрямо същия период на предходната



година. Най-високи равнища на дефицита по текущата сметка се наблюдават в Естония (16.5% от БВП, влошаване с 4.5 процентни пункта) и в България (12.4% от БВП, влошаване с 6.2 процентни пункта). Словения премина от излишък от 1.4% от БВП през първото полугодие на 2002г. към дефицит от 0.3% от

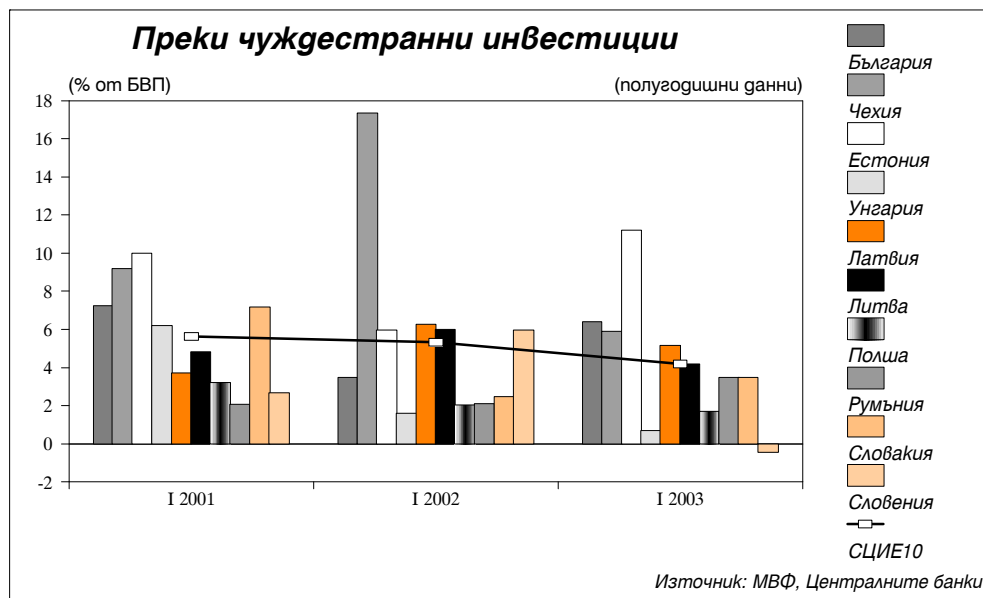
БВП, но въпреки това страната остава в най-благоприятна позиция спрямо останалите държави. Стойността на показателя се подобрява в Словакия - с 6.6 процентни пункта, 1.3% от БВП. Основен източник на текущите дефицити са търговските баланси на страните, които при половината от разглежданите



страни се влошават. Латвия, както и през първото полугодие на 2002г., отбелязва най-високия търговски дефицит сред разглежданите страни -17.9%. В най-благоприятна позиция са Чехия (-1.5%), Словакия (-1.7%), Словения (-2.3%) и Унгария (-4.4%).

⁶¹ Като дял от БВП, изчислен по формулата $БВП + \text{доход (нето)} + \text{текущи трансфери (нето)} - \text{потребление}$ (вж. IMF, Balance of Payments Compilation Guide, 1993).

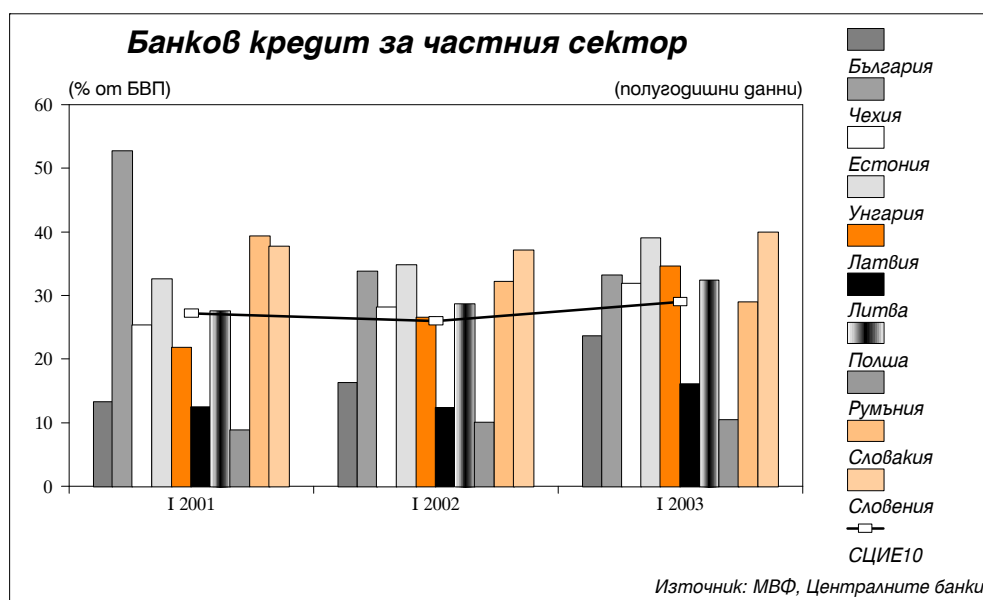
Преките чуждестранни инвестиции като дял от БВП са най-високи в Естония (11.2%), България (6.4%) и Чехия (5.9%). В повечето от страните това съотношение намалява през разглеждания период. Главната причина е в намаляването на притока на инвестиции, привлечени по линия на приватизационния процес. Все пак, перспективите за бъдещото членство в ЕС и поддържането на макроикономическата стабилност в страните се очаква да подобрят доверието в тях и ще повишат инвеститорския интерес.



Финансовото посредничество в страните-кандидатки и присъединяващите се страни продължава да се задълбочава и през първото полугодие на 2003г. Най-забележимо увеличение на банковия кредит за частния сектор⁶² се наблюдава в Латвия (с 8.1 процентни пункта до 34.6%) и в България (със 7.3 процентни пункта до

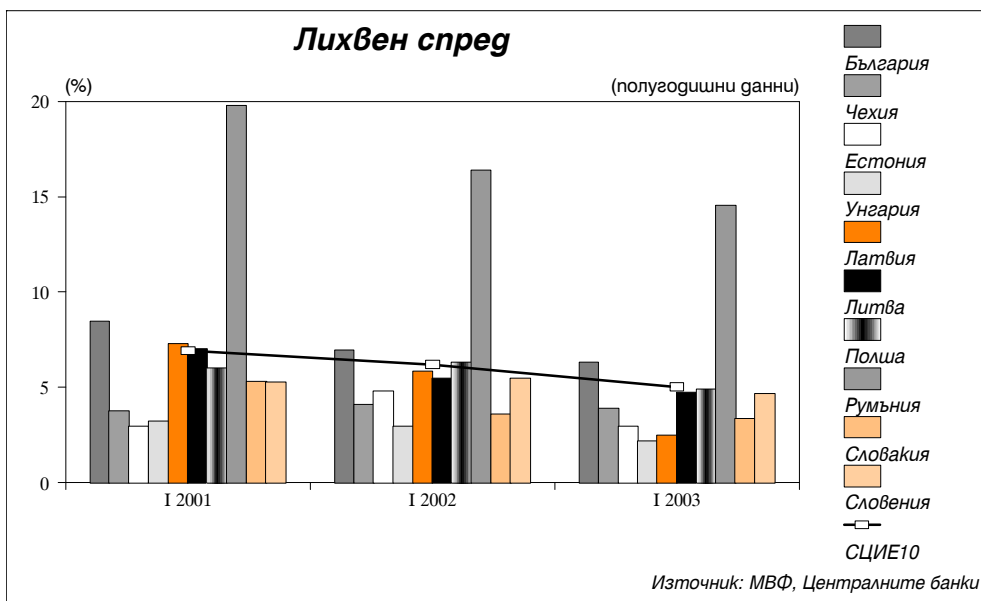
23.6%). Въпреки подобряването на ефективността на финансовата система в България страната все още изостава по равнище на този показател, като изпреварва само Литва (16.1%) и Румъния (10.4%). Намаление на равнището на банковия кредит за частния сектор се наблюдава единствено

в Чехия и в Словакия, но въпреки това тези две страни остават с високи стойности на показателя - съответно 33.2 и 29%. Въпреки че кредитирането на частния сектор в Словения нараства относително слабо (само с 2.8 процентни пункта), страната регистрира най-високата му стойност (39.9%).

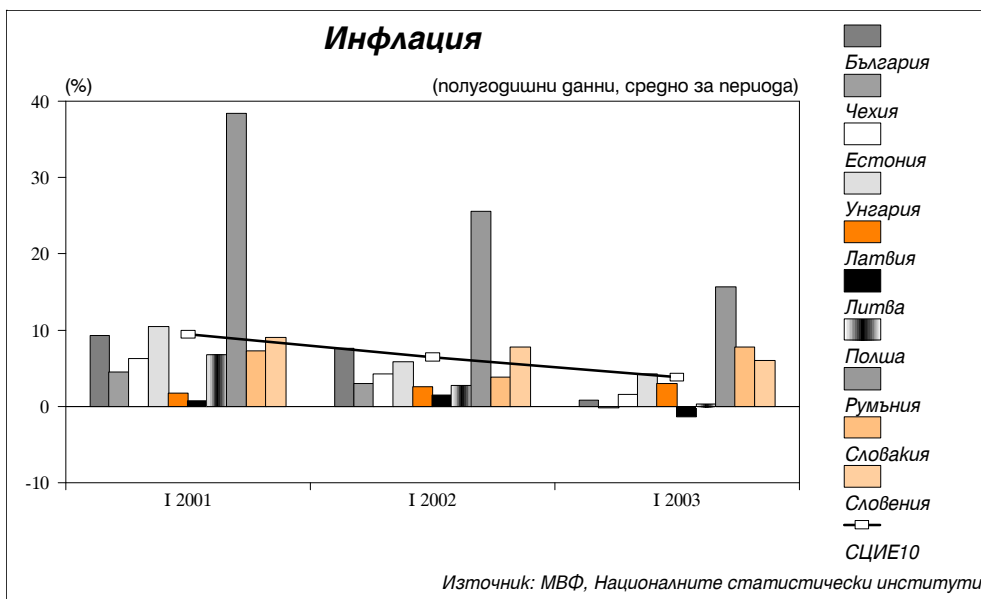


⁶² Като процент от БВП.

Лихвените спредове в страните от ЦИЕ продължават да намаляват. Това е в синхрон с намаляването на лихвените проценти в световен план. Най-чувствително лихвеният спред е намалял в Латвия (с 3.4 процентни пункта до 2.5%), като страната е и с едно от най-ниските равнища на този показател - по-ниско е единствено в Унгария (2.2%). В България лихвеният спред (6.3%) остава над средното за десетте страни (5%), но неговият спад е индикатор за постепенното намаляване на финансовия и кредитен риск в страната.



Характерно за страните-кандидатки и присъединяващите се страни (с изключение на Словакия) е постепенното намаляване на инфлацията спрямо първото полугодие на 2002г. В две от тях дори бе отчетена дефлация - Литва (-1.2%) и Чехия (-0.2%). Инфлацията в България за периода възлиза на 0.8% и страната се намира непосредствено след Полша (0.3%). Страни с относително високо равнище на инфлация продължават да бъдат Румъния (15.7%, намаление с 9.9 процентни пункта спрямо инфлацията през първите шест месеца на миналата година), Словакия (7.8%) и Словения (6%).



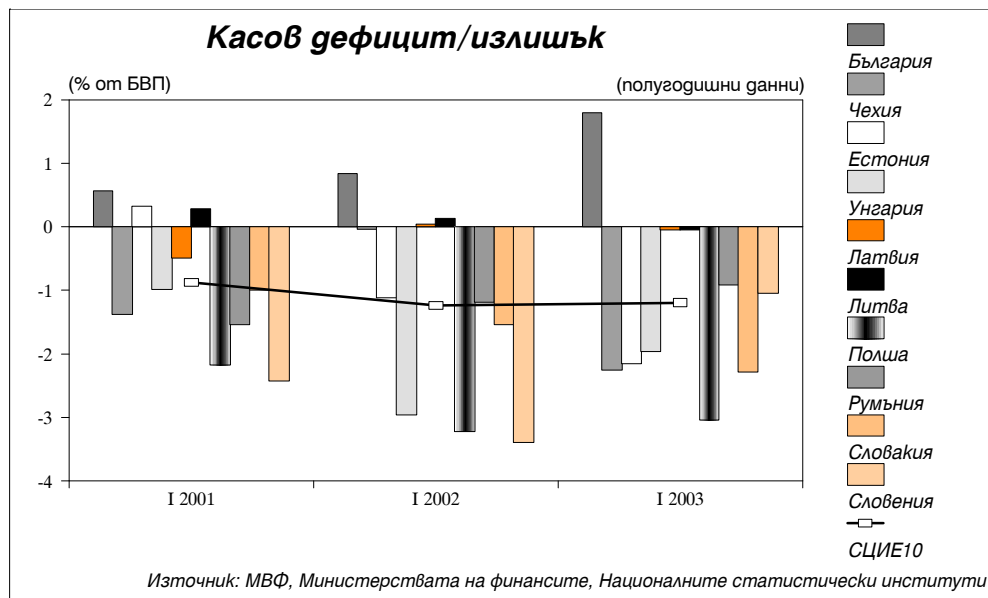
Не всички страни от групата успяват да намалят дефицитите по консолидирания бюджет на правителството⁶³. Към юни 2003г. единствено България реализира касов излишък (1.8%)⁶⁴. В Чехия, Естония, Латвия, Литва и Словакия касовият дефицит нараства, като най-силно е влошаването

⁶³ Като дял от БВП. При изчисляване на показателя за първото полугодие на 2001, 2002 и 2003г. е използван фактическият БВП за 2001 и 2002г. и прогнозният БВП за 2003г.

⁶⁴ Касовият излишък в България не е свързан със сезонни фактори, тъй като спрямо първото полугодие на предходната година той нараства с 1% от БВП.

в Чехия (с 2.2 процентни пункта до -2.2% от БВП). В Латвия и Литва той остава нисък (около -0.04%).

Индикаторите на краткосрочния външен дълг на страните-кандидатки и присъединяващите се страни са много важни и отразяват тенденциите в икономическото им развитие, както и присъ-



щия риск за всяка страна. Според данни на UBS Warburg за стойността на този показател от април 2003г., България (1.4 млрд. щ.г.), Румъния (1.5 млрд. щ.г.) и Литва (1.7 млрд. щ.г.) са страните с най-ниско равнище на краткосрочния външен дълг. Според съотношението брутен външен дълг/БВП обаче, България е сред стра-

ните с най-голяма задлъжнялост, независимо от факта, че то намалява. Най-ниска стойност на този показател имат Словакия, Чехия и Румъния. Не случайно и кредитният рейтинг на Чехия е един от най-високите за представените седем кандидат-членки. България непрекъснато подобрява своята позиция по отношение на кредитния си рейтинг, но все още не може да достигне Чехия и Унгария. Въпреки това, международните финансови институции преоценяват кредитния риск в страната. През май 2003г. S&P повиши кредитния рейтинг за страната от ВВ на ВВ+, като перспективата за развитие е стабилна. Други международни кредитни агенции като Moody's и JCR са също оценяват като стабилна перспективата за развитие на българския дълг и повишават

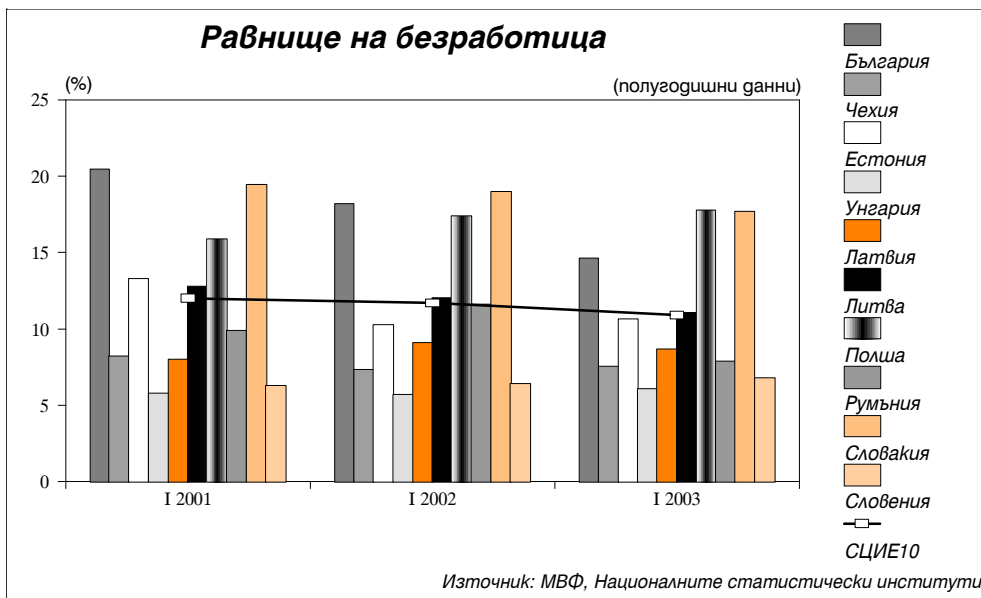
Кредитен рейтинг на страните кандидатки										
Рейтинг на страната	Moody's		S&P		Fitch IBCA		Краткосрочен външен дълг, млрд.щ.г.		Общ външен дълг, % от БВП	
	Края на 2002	Април 2003	Края на 2002	Април 2003	Края на 2002	Април 2003	2001	2002	2001	2002
България	B1	B1	BB	BB	BB	BB	1.2	1.4	78.3	73.4
Чехия	A1	A1	A-	A-	BBB+	BBB+	9	10.3	38.3	36.7
Унгария	A1	A1	A-	A-	A-	A-	5.5	5.9	63.3	59.4
Литва	Baa1	Baa1	BBB	BBB+	BBB-	BBB	1.6	1.7	44.2	41.9
Полша	A2	A2	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	10.6	11.1	40.2	42.8
Румъния	B2	B1	B+	BB-	BB-	BB-	1.2	1.5	29.1	28
Словакия	A3	A3	BBB-	BBB	BBB-	BBB	3.1	3.5	55.1	12.1

Източник: UBS Warburg, EMEA Economic Forecasts - December 2002/January 2003, March/April 2003

своя кредитен рейтинг за страната.⁶⁵

През първото полугодие на 2003г. средното равнище на безработица в страните-кандидатки и присъединяващите се страни е около 10.9%, доста по-високо от средното за еврозоната (8.8%). Най-висока е стойността на този показател в Полша и Словакия (около 17.7%) и България (14.7%).

Съпоставимо и дори по-ниско от средното за еврозоната е равнището на безработица в Унгария (6.1%), Словения (6.8%), Чехия (7.6%), Румъния (7.9%) и Латвия (8.7%). Високото равнище на безработица в някои от разглежданите страни се дължи преди всичко на продължаващите структурни реформи, ниската мобилност на работната сила и несъответствието между квалификационната структура на работната сила в тези страни с изискванията на съвременната пазарна икономика.



ниската мобилност на работната сила и несъответствието между квалификационната структура на работната сила в тези страни с изискванията на съвременната пазарна икономика.

Български фирми с чуждестранно участие в капитала на фирми от страните от Централна и Източна Европа

Държава	До 2001 г.		През 2001 г.		През 2002 г.		През 2003 г. (до август)		Към август 2003 г.	
	бр.	(%)	бр.	(%)	бр.	(%)	бр.	(%)	бр.	(%)
Чехия	67	40.9%	6	35.3%	6	31.6%	2	18.2%	75	38.7%
Естония	1	0.6%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	1	0.5%
Унгария	42	25.6%	4	23.5%	4	21.1%	5	45.5%	51	26.3%
Латвия	5	3.0%	1	5.9%	0	0.0%	0	0.0%	5	2.6%
Литва	0	0.0%	0	0.0%	1	5.3%	0	0.0%	1	0.5%
Полша	15	9.1%	1	5.9%	4	21.1%	1	9.1%	20	10.3%
Румъния	12	7.3%	3	17.6%	4	21.1%	3	27.3%	19	9.8%
Словакия	17	10.4%	2	11.8%	0	0.0%	0	0.0%	17	8.8%
Словения	5	3.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	5	2.6%
Общо	164	100.0%	17	100.0%	19	100.0%	11	100.0%	194	100.0%

Източник: Булстат, НСИ

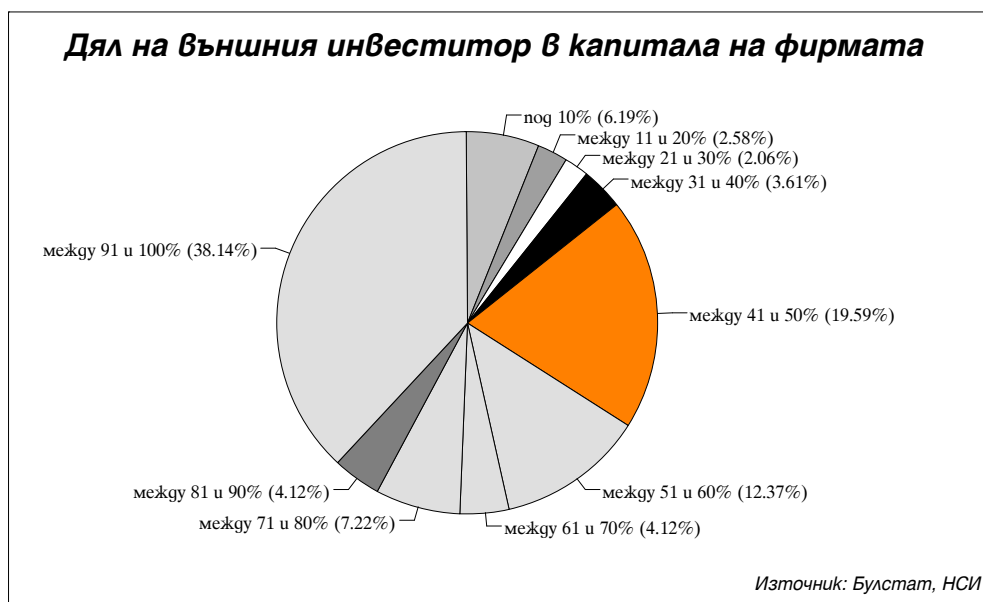
⁶⁵ Източник МФ.

Бизнес сътрудничеството между страните от ЦИЕ, присъединяващи се и кандидатки за членство, се задълбочава, като все по-важен фактор става взаимното проникване на капитала между фирмите от 12-те страни. По този начин се обменят управленски и технологични умения, което е една от слабите страни на частните фирми в България. България също разширява участието си в този процес, като след 1990г. у нас са създадени 194 местни фирми с чуждестранно участие от страните от ЦИЕ⁶⁶. Сред тях най-голям е дялът на фирмите от Чехия (38.7% от всички фирми), следвана от Унгария (26.3%) и Полша (10.3%). Засега обаче няма данни за участие на български фирми в капитала на местни фирми от останалите страни.

Сферата на дейност на тези фирми е разнообразна, като се наблюдава по-голяма концентрация на фирми в сферата на търговията (44.3% от фирмите с чуждестранно участие от ЦИЕ). Повечето от тях се занимават с търговия на едро и услуги (33.5%). Фирмите, занимаващи се с промишлена дейност, са едва 17%, а тези със строителна дейност - 5.2%. Чуждестранните инвеститори се насочват предимно към дейности със сравнително по-бърз оборот на капитала и относително по-ниски инвестиции в основен капитал.

В около две трети от случаите (64.9%) външният инвеститор притежава над 51% от капитала на българската фирма, като над една трета от тях (38.1%) притежават практически целия капитал на фирмите

Това е индикатор, че по-голямата част от тези инвеститори имат дългосрочни интереси и виждат положителна перспектива за развитието на българския пазар, както и нарастващи възможности за разрастване на своя бизнес след приемането на страната за пълноправна членка на ЕС и присъединяването ѝ към единния европейски пазар. □



⁶⁶ По данни на БУЛАСТАТ, НСИ.

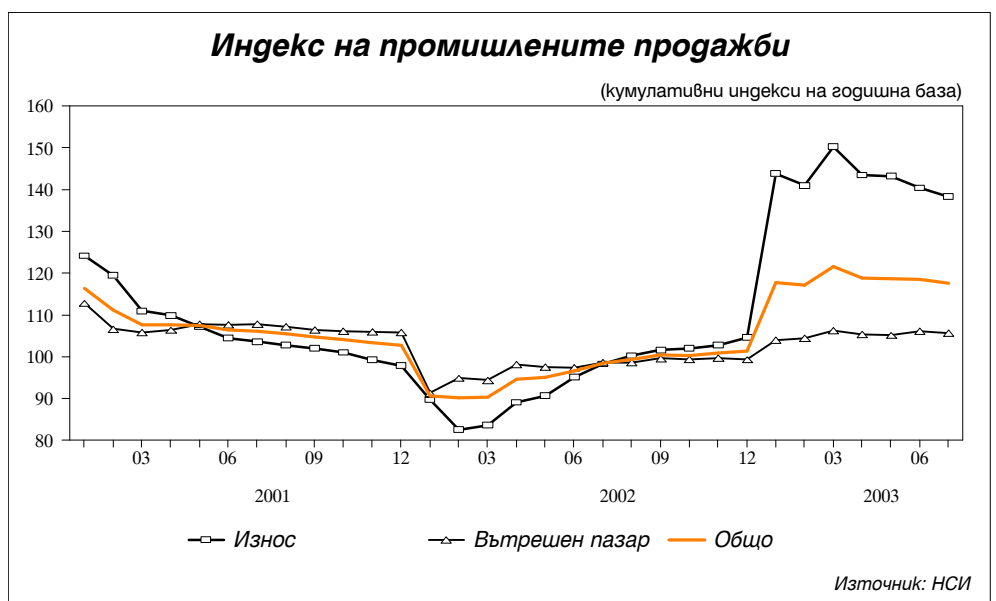
Њ ðëëĳ æĳĳ ěĳ 1: æĳĳ ĳĳ ěĳĳ ĳ æĳĳ ĳĳĳ ĳĳĳ ĳĳĳ ĳĳĳ

Предлагане

През първите шест месеца на 2003г. българската индустрия регистрира най-висок реален ръст на БДС от страна на предлагането (6.7%), докато традиционно най-динамичната част на българската икономика - сектора на услугите има ръст само от 3.6%. Движеща сила на тази тенденция са предимно експортноориентираните отрасли. Индексът на промишлените продажби за износ нараства с 40.4%¹, докато увеличението на продажбите на вътрешния пазар е 6.1%. Високите стойности на индексът на промишлените продажби за износ показват, че българската икономика е вече достатъчно гъвкава и лесно се приспособява към тенденциите на конкретни пазари на индустриални стоки.

Основен принос в растежа на индустрията има преработващата промишленост, както заради големия си относителен дял в сектора (над 60%), така и поради високия си темп на растеж - 10.9%. След като четири години подред добивната промишленост отбелязваше спад на БДС,

през първото полугодие тя отбеляза ръст от 2.3%. Все още е твърде рано да се даде крайна оценка дали това е началото на трайно възстановяване на подотрасъла, тъй като неговата ефективност продължава да намалява.



Преустановените доставки на електроенергия за Турция през второто тримесечие на 2003г. са в основата на спада в брутната продукция на сегмента производство и разпределение на електроенергия, газ и вода (15.5% за второ тримесечие), което води до спад на добавената стойност за полугодие от 2.3%, въпреки значителното повишение на ефективността в отрасъла.

Данните за реален растеж на брутната продукция и добавената стойност в индустрията се потвърждават и от месечните наблюдения на НСИ. За периода януари-юни промишленото производство е нараснало с 15% спрямо съответния период на миналата година, като средното нато-

¹ За полугодие от 2003г. годишна база.

варване на производствените мощности е рекордно високо за целия период от началото на реформите - около и над 62%. Между конюнктурните индикатори за промишлеността и данните от националните сметки обаче няма корелация, което прави невъзможно използването на месечните данни от наблюденията като надежден информационен източник за по-прецизно предварително количествено измерване на растежа и процесите в икономиката.

Индекси и дял на промишлените отрасли за януари - юли 2003 г. според приноса им към общите продажби в промишлеността

	Отн. дял в общите продажби	Индекси при първо полугодие на 2002 г. = 100	
		общо	за износ
Промисленост - общо	100.00	118.6	140.4
Производство и леене на метали	8.68	141.1	144.7
Хранителни продукти и напитки	14.13	117.4	132.4
Облекло, вкл. кожено; обработка на кожухарски кожи	5.64	127.8	156.1
Машини, оборудване и домакински уреди	5.80	119.3	146.1
Текстил и изделия от текстил, без облекло	2.81	139.1	164.1
Дървесна маса, хартия, картон и изделия от хартия и картон	1.36	169.7	298.4
Химични продукти	7.17	112.2	124.2
Тютюневи изделия	2.39	130.9	173.3
Продукти от други неметални минерални суровини	3.67	117.3	134.5
Мебели; производство, неклассифицирано другаде	1.46	141.9	148.3
Радио-, телевизионна и далекосъобщителна техника	1.38	141.6	122.0
Изделия от каучук и пластмаси	1.79	131.9	176.5
Дървен материал и изделия от него, без мебели	1.33	139.2	156.9
Електрически машини и апарати, неклассифицирани другаде	1.79	125.1	149.8
Производство и разпределение на електрическа енергия, газообразни горива и топлинна енергия	15.82	102.7	62.4
Превозни средства, без автомобили	0.80	128.4	131.0
Добив на неметални материали и суровини	0.81	121.3	128.6
Метални изделия, без машини и оборудване	2.07	106.2	124.0
Обработени кожи без косъм; изделия за пътуване, сарашки изделия и обувки	0.95	110.3	130.2
Медицински, прецизни и оптични апарати и инструменти; производство на часовници	0.33	121.1	148.3
Добив на метални руди	1.69	102.9	85.9
Автомобили, ремаркета и полуремаркета	0.23	117.3	152.1
Добив на въглища и торф	1.63	99.4	-
Събиране, пречистване и разпределение на вода	1.61	95.2	-
Канцеларска и електронноизчислителна техника	0.23	62.7	58.4
Издателска и полиграфическа дейност; възпроизвеждане на записани носители	1.60	93.5	23.3

Източник: НСИ, АИАП

Общият показател за бизнес климата² в страната регистрира увеличение на годишна база през първите осем месеца на годината. До голяма степен регистрираното подобрене се дължи на промишлеността - предприемачите в сектора отчитат настоящата бизнес ситуация като по-добра от тази през предходната година и са оптимисти по отношение на условията за бизнес в рамките на следващите шест месеца. Те оценяват като „по-малки“ срещаните затруднения, свързани с недостатъчно търсене на местния и външния пазар през първата половина на 2003г. спрямо година по-рано. Намалява и броят на предприемачите, изпитващи финансови проблеми, което се свързва, както с нарастването на поръчките, така и с по-лесния достъп до кредит, предвид увеличаването на конкуренцията във финансовата система. През разглеждания период обаче се повишават пречките пред местната индустрия, свързани с конкурентен внос. Засилването на степента на „отвореност“ на икономиката³ неминуемо рефлектира във временно влошаване на конкурентната позиция на българските промишлени предприятия на вътрешния пазар. От друга страна обаче, това се възприема и като стимул за повишаване на производствената ефективност, внедряване на ресурсоспестяващи технологии и в крайна сметка - повишаване на конкурентните предимства в средно- и дългосрочен период.

Строителните предприемачи определят настоящата бизнес ситуация като значително по-добра в сравнение с година по-рано. Тази тенденция намира потвърждение във факта, че през първото полугодие брутната продукция на отрасъла е нараснала с 4.1% спрямо съответния период на 2002г., докато ръстът за януари-юни 2002г. спрямо същия период на 2001г. е само 3%. Намаляването на поръчките в бранша през последните няколко месеца обаче провокират песимизъм в техните оценки за бъдещата бизнес ситуация. С тази тенденция се свързват и очакванията им за спад на заетостта в отрасъла и увеличение на продажните им цени.

Брутна добавена стойност в сектора на услугите*

	<i>H1 1998</i>	<i>H1 1999</i>	<i>H1 2000</i>	<i>H1 2001</i>	<i>H1 2002</i>	<i>H1 2003</i>
<i>Транспорт</i>	90.72	92.25	94.34	98.14	102.30	105.95
<i>Съобщения</i>	127.10	167.46	203.11	264.06	315.81	351.69
<i>Търговия</i>	97.90	103.77	117.24	129.63	134.61	140.07
<i>Финанси</i>	104.74	102.66	111.52	126.21	131.05	151.02
<i>Други</i>	101.40	104.72	110.42	111.18	115.57	116.56
<i>Услуги - общо</i>	100.80	105.41	113.13	119.22	125.84	130.35

* кумулативни индекси на физически обем, първо полугодие 1997=100

Източник: НСИ, АИАП

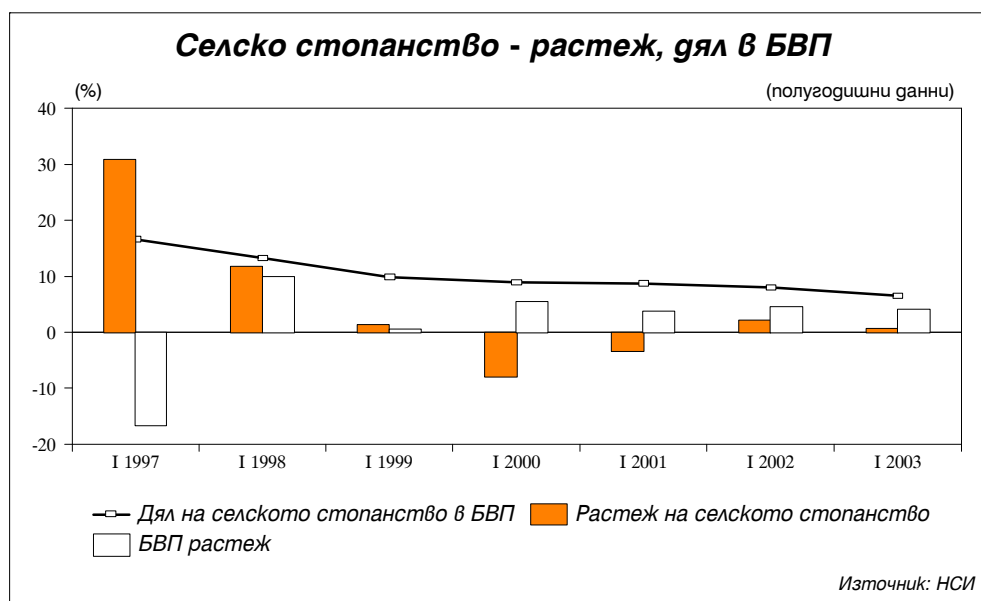
² Според НСИ, показателят „бизнес климат“ отразява оценката на предприятията за настоящата конюнктура и очакванията им за бъдещето. Той представлява средна геометрична между балансите на показателите „настояща бизнес ситуация“ и „очаквана бизнес ситуация“. Общият показател на бизнес климата е претеглена средна аритметична от бизнес климата в промишлеността, строителството, търговията на дребно и сектора на услугите.

³ За полугодията вносът и износът на стоки и нефакторни услуги са в размер съответно 67 и 55% от БВП срещу 61 и 53% година по-рано.

Секторът на услугите е с най-висок положителен принос за растежа на БВП, въпреки по-ниските темпове на растеж спрямо индустрията, поради големия си относителен дял. В сравнение с другите два сектора при услугите ефективността се влошава с по-ниски темпове. През първото полугодие на настоящата година се наблюдава известно затихване на темповете на растеж на БДС в сектора (3.6%), но динамичното му развитие след 1998г. се запазва. Най-значим принос за растежа имат отрасловите групировки съобщения и финанси, кредит и застраховки.

След растежа в предходната година сектор селско и горско стопанство регистрира спад от 0.7% за първото полугодие на 2003г. Продължава и спадът в приноса на аграрния сектор в БДС на икономиката. Делът на селското и горско стопанство в общата стойност на БДС и на БВП е съответно 7.5 и 6.5%, като показва намаление от близо 1.5 процентни пункта. Незавършени структурни промени в отрасъла са основната причина за неравномерното му развитие.

Спадът на икономическа активност в селското стопанство в началото на 2003г. се дължи преди всичко на подотрасъл растениевъдство⁴. Засетите около 11 млн. дека пшеница са с 18.8%



по-малко спрямо същия период на предишната година. Поради неблагоприятните климатични условия е твърде вероятно действително засетите площи да са още по-малко от заявените. По-ниското очаквано производство на пшеница в България, както и очакваната слаба реколта в световен мащаб, допринесоха за

повишаването на изкупната ѝ цена на международните пазари и тези в страната. Според оценките на МЗГ⁵ може да се очаква среден за страната добив в размер на 303 kg/дка и производство в размер на около 3 350 хил. тона, което е достатъчно за покриване на търсенето на вътрешния пазар.

Положителните тенденции в подотрасъл животновъдство компенсират само до известна степен негативното развитие на отрасъл растениевъдство. Нараства броят на наблюдавани категории животни, но общият брой на животновъдните стопанства е намалял с 9.5% през май 2003г. спрямо същия месец на предходната година⁶. Растеж има и при продуктите от животновъдството, като млекопроизводството нараства с около 14%. Това показва начало на постепенно

⁴ Според данни от есента на 2002г. за намеренията на селскостопанските производители, публикувани от отдел „Агростатистика“ към МЗГ.

⁵ Ситуационно-перспективен анализ на пшеница за 2002/2003г., МЗГ, отдел „Маркетинг“.

⁶ Според данни на дирекция „Агростатистика“, МЗГ.

окрупняване на стопанствата и постепенно повишаване на ефективността им.

Държавното подпомагане на земеделието продължава да се осъществява основно чрез гържавен фонд „Земеделие“. За инвестиционните програми на фонда през тази година от бюджета на страната са отделени 70 млн. лв. Предвидени са и 100 млн. лв. за съфинансиране чрез кредити от гържавата на одобрени проекти по мерки 1 и 3 по програма САПАРД, в случаи на отказ за кредитиране от банките. За първи път през тази година, макар и в ограничени мащаби, е предвидено насърчаване на обработването на пустеещи земи чрез субсидиране.

Търсене

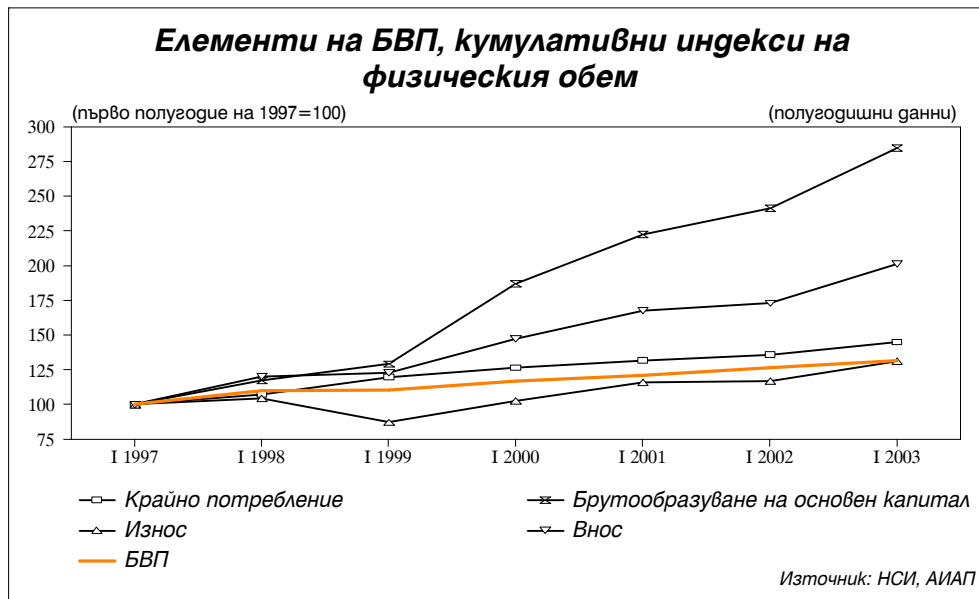
Вътрешното търсене, особено в частта на потребителските разходи на домакинствата, запазва доминиращата си роля за растежа на БВП. За първите шест месеца на 2003г. крайните потребителски разходи на домакинствата отбелязват реален растеж от 7.1% спрямо съответния период на миналата година, в резултат на което повишават относителния си дял в структурата на крайно използвания БВП с два процентни пункта и формират 73% от общата му стойност. Големият ръст на потреблението на домакинствата се свързва, както с растежа на доходите (вж. част 4.2), така и с увеличеното предлагане на кредит от финансовата система (с 65.7% номинално спрямо същия период на 2002г.) и въвеждането на нови финансови продукти. Постигнатото ново равновесие на кредитния пазар е индикатор, както за засилване на доверието на населението и финансовата система в провежданата икономическа политика, така и на очакванията да продължи и в бъдеще растежът на реалните доходи.

Както показва и анализът на платежния баланс (вж. част 2), нарасналото потребление се задоволява предимно чрез внос, което увеличава дисбаланса между местните спестявания и инвестициите в икономиката като цяло. За първите шест месеца на 2003г. националните спестявания са в размер едва на 8% от БВП, като отбелязват спад от 4.8 процентни пункта спрямо съответния период на 2002г. Разтварянето на ножицата спестявания-инвестиции идва обаче изцяло от частния сектор. За първи път спестяванията в частния сектор (население и фирми) са отрицателни и през двете тримесечия, като за полугодieto са намалели със 171.5 млн. лв. или 1.1% от БВП. Същевременно, гържавните финанси реализират значителен касов излишък, като по този начин бюджетът е нетен спестител (6.6% от БВП).

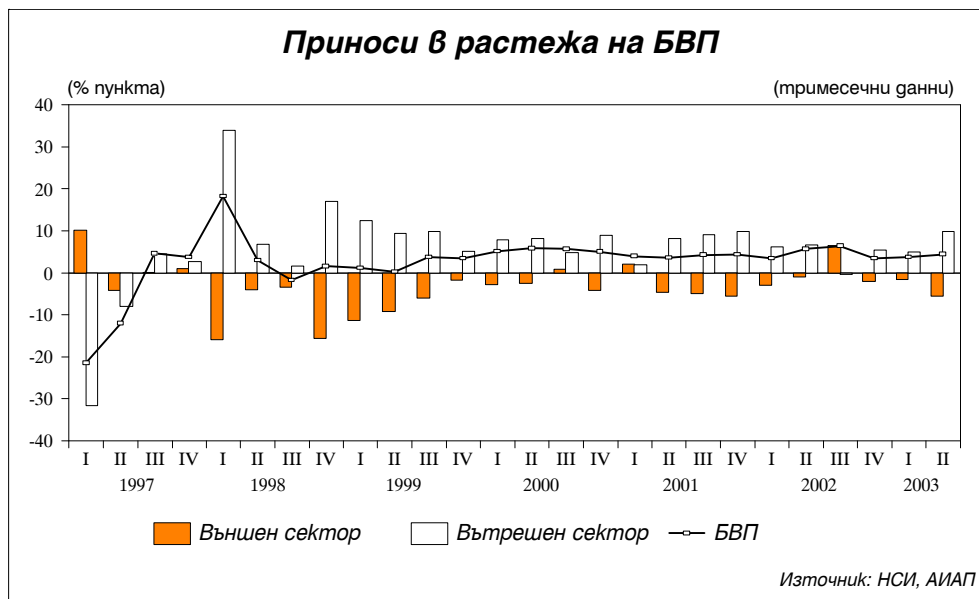
И през шестте месеца на 2003г. най-динамично растящият компонент на БВП по елементи на крайното използване остава брутообразуването на основен капитал (18%). Този растеж е го известна степен неочакван, тъй като предприемачите от частния сектор възнамеряваха да намалят с над 20% инвестиционните си програми и да увеличат инвестициите в основен капитал за годината само с около 3% в номинално изражение⁷. По всяка вероятност предприемачите са коригирали инвестиционните си намерения, което е показател за подобряване на бизнесклимата в страната. По-бързото нарастване на кредитите за фирмите от очакваното също е между

⁷ Според публикуваната през април 2003г. анкета на НСИ, наблюдаваща инвестиционната активност в промишлеността през годината. Предприятията от обществения сектор също са увеличили разходите си за придобиване на дълготрайни материални активи с 21% в номинално изражение през първото полугодие, въпреки декларираните намерения за свиване на инвестиционната активност.

факторите на растежа на брутните инвестиции в страната. За първите шест месеца на годината кредитът към нефинансовите предприятия в частния сектор регистрира ръст в номинално изражение от 51.4%. Увеличението за фирмите от обществения сектор възлиза на 9.6%.



Външният сектор има отрицателен принос за растежа на БВП, поради изпреварващия ръст на вноса на стоки и нефакторни услуги спрямо износа и значителната степен на отвореност на икономиката. Факт е обаче, че експортът допринася най-много за растежа на икономиката - съответно 6.83 и 6.44 процентни пункта за първо и второ тримесечие на годината. Това, заедно с наблюдаваните изпреварващи темпове на растеж на вноса на инвестиционни стоки, суровини и материали в страната (вж. част 2) и положителната нетна финансова позиция на правителството сигнализират, че вероятно е започнало преминаване на българската



икономика към нова траектория на дългосрочен растеж. Крайни изводи за устойчивостта на тази дългосрочна траектория е все още рано да се направят, но засега основният разпределител на рисковете в една икономика - банковата система - не дава сигнали за съмнения. □

Ѓ ðëëĳ æáĳ èå 2: æĳòèáĳ è ĳ æðèè è ĳ ðĳ ãðàĳ è ĳ à ĳ ðååèòåĳñòåĳ òĳ ĳ à òðóåĳ æèð ĳ àçàð

Значителното увеличение на броя на започналите работа безработни¹ се дължи до голяма степен на увеличаването на обхвата на активната политика на правителството на пазара на труда. За периода януари-юни 2003г. броят на включените безработни лица в различни програми и мерки на пазара на труда надхвърли 100 хиляди души, докато за първите шест месеца на 2002г. техният брой е бил около 25 хил. души. Средномесечният брой на лицата, участващи в активните мерки на пазара на труда през първата половина на 2003г., е 79.4 хил. души, докато за същия период на 2002г. те са били 32 хил. души.

Един от факторите, допринесли за намалението на безработицата през първите шест месеца на годината е увеличаването на изходящия поток безработни. Средномесечният брой на лицата, напуснали регистрите на бюрата по труда (БТ) през първото полугодие на 2003г. е нараснал с 12.7 хил. души (26.1%) спрямо първата половина на 2002г., което изцяло се дължи на големия брой постъпили на работа лица. Последните са с 12.2 хил. (66%) повече на годишна база. Делът им достигна 49.6% в общия изходящ поток и е нараснал с 12.4 процентни пункта в сравнение с първото шестмесечие на предходната година.

Най-мощната програма на пазара на труда е НП „От социални помощи към осигуряване на заетост“. През първата половина на годината в нея са участвали средномесечно 68 234 души или около 86% от всички лица, участвали в програми и мерки на пазара на труда. Тази програма е насочена преди всичко към дълготрайно безработните, поради което делът на последните в общия брой безработни рязко намаля през разглеждания период. През първата половина на 2003г. безработните с период на регистрация в БТ по-голям от една година са с 36.9 хил. души (10.9%) по-малко в сравнение със същия период на предходната година. Тъй като повечето от тези лица са без специалност и професия, както и с ниска степен на образование, програмата предвижда и курсове за ограмотяване и квалификация². Целта е да се предприемат превантивни действия срещу изпадане в състояние на дълготрайна безработица чрез повишаване на пригодността за заетост. Това ще създаде благоприятна основа за трайното намаляване на равнището на безработица.

Успоредно с това, съществено значение за преодоляването на безработицата има политиката за стимулиране на устойчивата заетост в частния сектор. С промените в ЗКПО през 2003г. се въведе 100 процентно преотстъпване на данъка за фирми, които инвестират в райони с висока безработица. Все още няма достатъчно данни, за да се оцени доколко е ефективна тази мярка за

¹ Показателят не изчерпва всички новооткрити работни места.

² Около 5 000 души ще бъдат квалифицирани и най-малко 1000 ще бъдат ограмотени чрез компонента „Ограмотяване и квалификация на безработни, наети по програмата „От социални помощи към осигуряване на заетост“.

насърчаване на инвестиционната активност в изостаналите региони на страната. В по-дългосрочен план се очаква мярката да има положително въздействие не само върху инвестициите, но и върху намаляването на разходите на държавния бюджет за социално подпомагане на населението в тези общини.

Предвидени са също и данъчни облекчения³ за работодатели, които наемат за не по-малко от една година безработни лица с намалена работоспособност, дългосрочно безработни или такива над 50-годишна възраст. Освен това, с измененията в ЗНЗ от 2003г. има и нови преференции по насърчителните режими за работодателите, осигуряващи финансови стимули за наемане на безработни и тяхното квалифициране, както и за повишаване квалификацията на служителите. Важни са мерките, насочени към насърчаване на заетостта и стимулиране на предприемачеството сред лицата с трайно намалена работоспособност, а също и за наемане на безработни над 50г., тъй като тези групи са едни от най-застрашените от изпадане в състояние на дългосрочна безработица.

За провеждането на активната политика на пазара на труда, до края на 2003г. се очаква да бъдат изразходени средства в размер на 304 млн. лв. от държавния бюджет. Само по НП „От социални помощи към осигуряване заетост“ разходите възлизат на 217.6 млн. лв. Трудно е да се прецени доколко са устойчиви работните места, създавани чрез програмите и мерките за насърчаване на заетостта. Предвидените средства в средносрочната бюджетна прогноза на МФ за активна политика на пазара на труда за периода 2004-2006г. са в размер на 204 млн. лв. годишно. По-ниският размер на средствата в сравнение с 2003г. се обуславя от ограниченията, пред които е изправен държавния бюджет. През следващата година се очаква да се отделят около 111.2 млн. лв. за програмата „От социални помощи към осигуряване на заетост“, в която ще бъдат включени приблизително 57 хил. безработни. Твърде възможно е това да доведе до ново повишаване на равнището на безработица и влошаване на структурните ѝ характеристики. Факторът, който би спомогнал за преодоляването на една такава негативна тенденция, е устойчивото развитие на частния сектор в страната, който да запази темпа на разкриване на нови работни места.

Оживлението на първичния пазар на труда, което се дължи изцяло на по-висока активност на частните работодатели, не трябва да се пренебрегва. Според данни на АЗ, обявените от частния сектор в БТ работни места през шестте месеца на годината възлизат на 66.5 хиляди и са с 1.5% повече в сравнение с първото полугодие на 2002г.⁴ □

³ Облекчението се формира от сумите за заплати и вноските за социално и здравно осигуряване за сметка на работодателя и се ползва за годината, през която лицето е назначено на работа.

⁴ Трябва да се има предвид, че БТ не са единствения начин за търсене на работна сила.

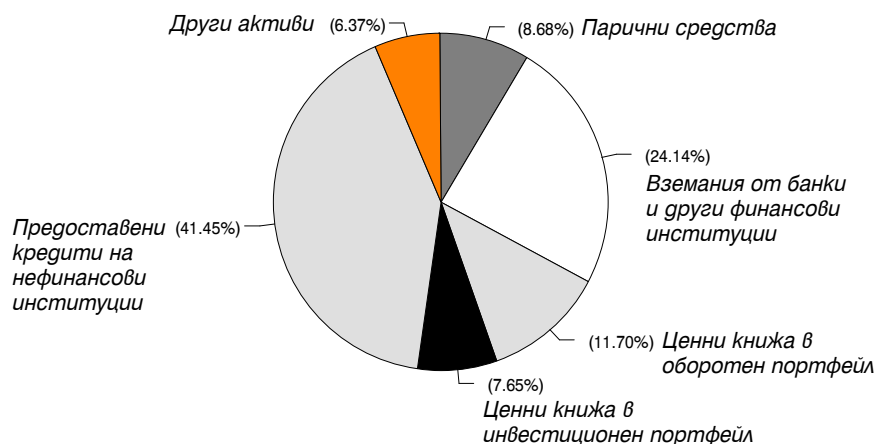
Ѓ ðèèĳ æáĳ èá 3: Ñòðòèòòðà ĳ à ááĳ èĳ àèòà ĳ ĳ ðò-òáèèè

В структурата на активите на банковата система няма съществени изменения. Продължава да расте дялът на кредитите за нефинансови институции с над 6 процентни пункта - 47.5% в края на юни 2003г. за сметка на понижението дела на вземанията от банки и други финансови институции от чужбина (с над 5 процентни пункта спрямо края на 2002г.). Друга промяна в структурата на активите е увеличението на дела на инвестиционния портфейл с около 2 процентни пункта спрямо края на 2002г. (до 9.6%). Причина за това е придобиването от страна на търговските банки на дългосрочни ДЦК, геноминирани в лева и чуждестранна валута. Дялът на ценните книжа в оборотен портфейл намалява с 2 процентни пункта (до 9.3%).

В структурата на активите на търговските банки най-бързо нараства дялът на инвестиционните кредити (за търговско недвижимо имущество и строителство). Това е положителна тенденция, която показва, че банките имат оптимистични очаквания относно развитието на бизнес средата в България и са склонни да кредитират проекти с по-дълъг срок на осъществяване. По-добно заключение може да бъде направено и от покачването на дела на жилищните и ипотечни кредити за физически лица.

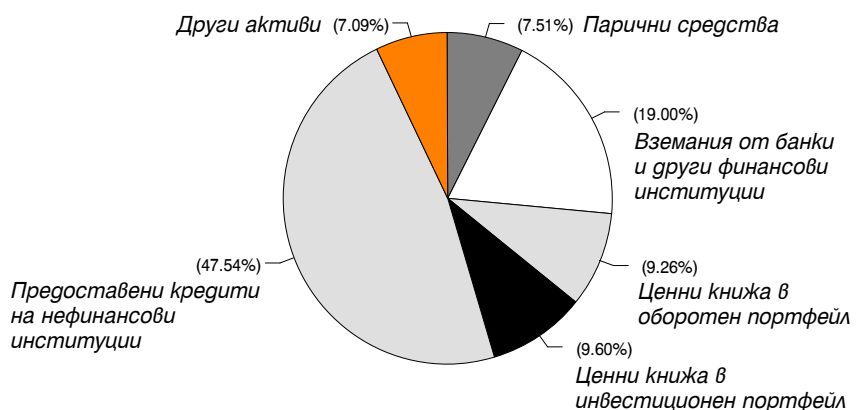
Продължава увеличението на дела на потребителските кредити. Тази тенденция има по-

Структура на активите на търговските банки към 31.12.2002 г.



Източник: БНБ

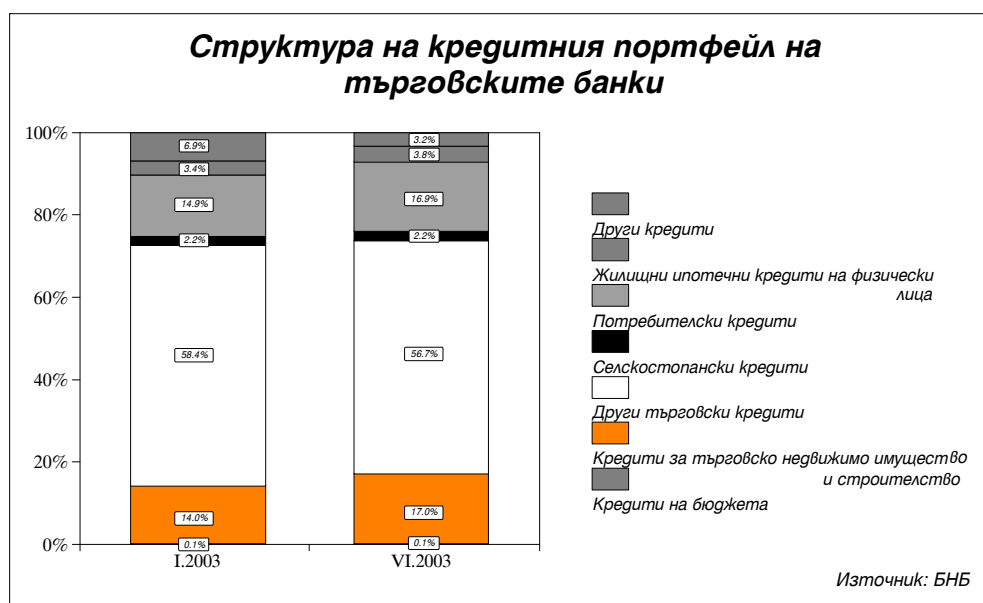
Структура на активите на търговските банки към 30.06.2003 г.



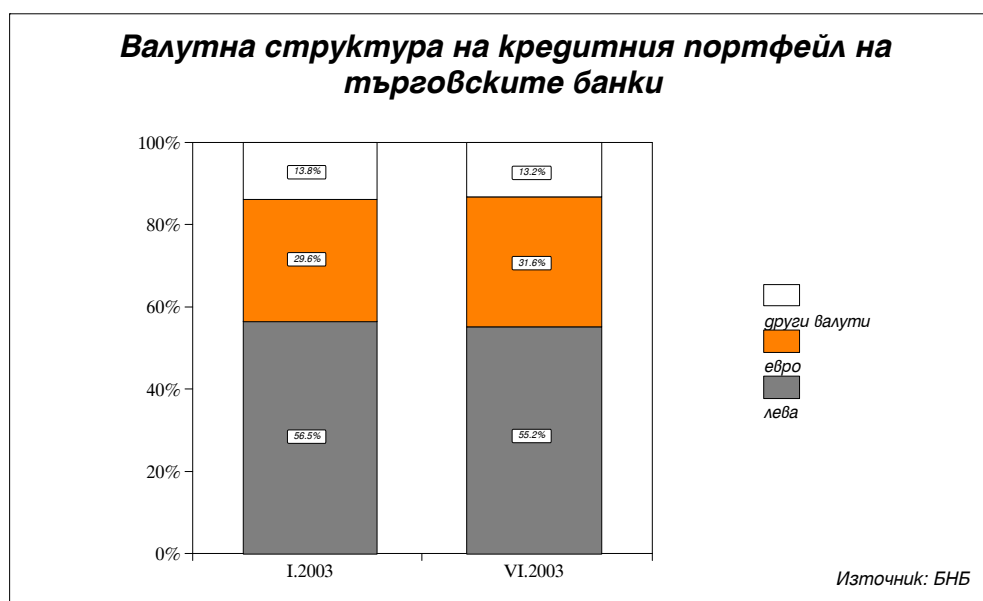
Източник: БНБ

ложителни и отрицателни въздействия върху икономиката. От една страна, се стимулира потреблението на домакинствата, при равни други условия потребителските кредити допринасят за растежа на икономиката. От друга страна тези кредити водят до нарастване на потреблението на вносни стоки, тяхното увеличение може да предизвика влошаване на търговското салдо на страната.

Независимо от факта, че дялът на другите търговски кредити¹ леко се понижава, те продължават да отбелязват най-голямо абсолютно увеличение. Кредитните ресурси на търговските банки в по-голямата си част продължават да бъдат краткосрочни. Това ограничение до голяма степен обуславя запазването на значителния дял на търговските кредити в портфейла на банките.



Във валутната структура на кредитния портфейл не се наблюдават значителни промени. Увеличава се дяла на кредитите в евро за сметка на относителното тегло на кредитите в лева и други валути (предимно щатски долари). Прави впечатление, че геноминирани в чуждестранна валута кредити (евро и щатски долари) имат голям дял при кредитите за търговско недвижимо имущество и строителство (72.3% към края на юни 2003г.) и при другите търговски кредити (53.1% към края на юни).



В банките от първа група², чиито активи представляват 75% от общите активи към

¹ Това са предимно краткосрочни кредити за оборотни средства.

² Според новата класификация на БНБ първа група включва 10 най-големи банки по размер на активите към момента на изготвяне на съответния месечен баланс и месечен отчет за приходите и разходите. Втора група включва всички останали банки без клоновете на чуждестранни банки. Трета група включва клоновете на чуждестранни банки.

края на юни 2003г. е съсредоточена преобладаващата част от нетната печалба на банковата система (81.9%). Печалбата на банките от втора група, които притежават 19.3% от общите активи на системата, представлява 14.6% от общата нетна печалба на търговските банки към края на първото полугодие. Трета група допринася с 3.5% към нетната печалба на банковата система. Отношението на нелихвените (оперативните) разходи към оперативната печалба е най-ниско при банките от първа група (107.6%) и най-високо при банките от втора група (224.1%). Консолидацията би довела до съкращаване на оперативните разходи, а следователно до подобряване рентабилността на малките банки.

Отношение между компонентите на оперативната печалба и оперативната печалба на банките от първа, втора и трета група към 30.06.2003 г.*

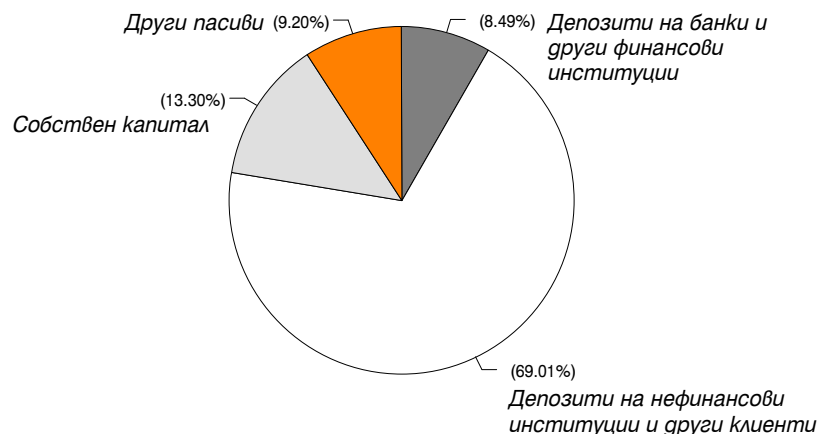
	<i>I Група</i>	<i>II Група</i>	<i>III Група</i>
<i>Нетен доход от лихви и дивиденди</i>	124.0%	175.5%	146.5%
<i>Нетни кредитни провизии</i>	21.0%	-3.1%	46.2%
<i>Печалба/загуба от оборотен портфейл</i>	12.2%	48.9%	25.5%
<i>Печалба/загуба от инвестиции за продажба</i>	-0.1%	10.7%	9.1%
<i>Печалба/загуба от инвестиции до падеж</i>	2.8%	0.0%	0.0%
<i>Други нелихвени приходи</i>	47.7%	92.1%	71.8%
<i>Нелихвени разходи</i>	-107.6%	-224.1%	-199.1%

* знак + означава положителен принос към печалбата, а знак - отрицателен

Източник: БНБ, АИАП

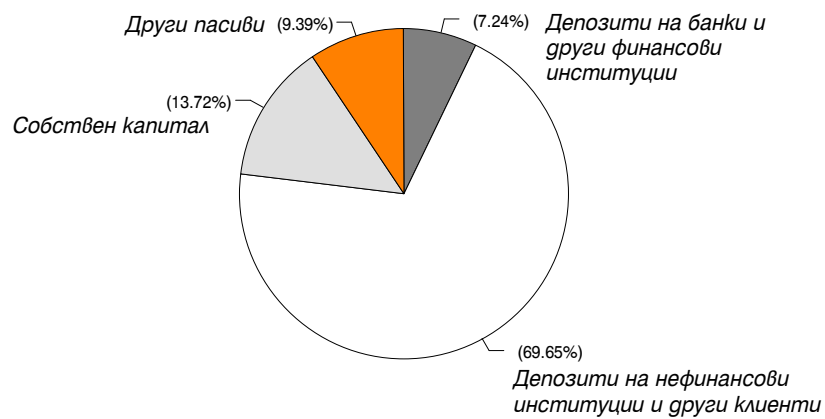
През първото полугодие на 2003г. в структурата на пасивите на търговските банки също не настъпиха значителни изменения спрямо края на предходната година. Делът на депозитите на банки и други финансови институции се понижи с 1.3 процентни пункта за сметка на леко нарастване на относителното тегло на другите компоненти на пасивите (депозитите на нефинансови институции и други клиенти, собствен капитал и други пасиви).

Структура на пасивите на търговските банки към 31.12.2002 г.



Източник: БНБ

**Структура на пасивите на търговските банки
към 30.06.2003 г.**



Източник: БНБ



Ѓ ðÈÈĳ æÁĳ ÈÁ 4: ÑÒÐÓÈÒÓÐĳ È ÐÁÔĳ Ðĳ È Á ĳ ÒÈĳ È Ѓ ðÈĳ ðÈÒÁÒĳ È ĳ ÁÈÀÑÒÈ

Енергиен сектор

През първата половина на годината продължи подготовката по либерализацията на енергийния отрасъл и извършване на планираните в енергийната стратегия реформи. Важно събитие в отрасъла бе и приемането на страната ни за член на UCTE, с което ще се гарантира сигурността на доставките на електрическа енергия и ще се намали необходимостта от поддържане на висок процент резервни енергийни мощности.

През май 2003г. бе приет окончателен вариант на Закона за енергетиката, с който се уреждат обществените отношения в секторите природен газ, електро- и топлоенергетика, както и функциите и правомощията на гържавните органи, имащи отношение към управлението, регулирането и контрола на енергийния отрасъл. Новото в закона е възможността за разрешителен режим за изграждане на нови мощности, които няма да включва задължение за изкупуване на произведената електроенергия. Така се създава поле за навлизане на частни инвестиции в сектора, без да се поема риск за гържавата от сключване на дългосрочни договори.

С приемането на новия закон ще стартира и либерализацията на електроенергийния пазар. Законопроектът предвижда обособяване на свободен пазар на електроенергия, в рамките на който производители и привилегирвани потребители ще могат да договарят условията на доставките в двустранни договори. Балансирането на недостига или излишъка от електроенергия ще се осъществява на т.н. балансиращ пазар, който ще се ръководи от специализирано звено на преносното предприятие. В първоначалния етап на отваряне на пазара в него ще вземат участие 10 привилегирвани потребителя, чието потребление се оценява на около 15% от пазара и 5 независими производителя на електрическа енергия, които ще предложат на потребителите около 9% от своите разполагаеми мощности. С новия закон се въвеждат две нови понятия - обществен доставчик и обществен снабдител. Те ще поемат регулирания сегмент на пазара, в който цената на електроенергията ще се определя от ДКЕР и ще носят отговорност за осигуряването на т.н. всеобщо предлагана услуга за крайните потребители, които нямат право да участват на свободния пазар. През 2007г. към категорията на привилегированите потребители ще се причислят и домакинствата, които ще могат свободно да избират своя доставчик. Друг правен обект, който въвежда новия закон е търговецът на електроенергия, който ще посредничи при сключването на сделки между привилегированите потребители и независимите производители, както и между обществения доставчик и обществения снабдител.

Законопроектът предвижда запазване на монопола на НЕК върху износа и вноса на ток до приемането на страната в ЕС и реструктуриране на преносната компания до края на 2005г., като от нея ще се отдели системния оператор на преносната мрежа.

По данни на ДКЕР, голяма част от фирмите, отговарящи на критериите за получаване на статут на привилегирован потребител (годишно потребление над 100ГВч годишно и липса на неизплатени задължения към НЕК) не са заявили желание за участие на свободния пазар на електроенергия. Тази пасивност може да се обясни с недостатъчната информираност за предимствата от сключване на двустранни договори, както и със неспособност на предприятията да прогнозира своето потребление. От особено значение за развитието на пазара на електроенергия ще бъде и методиката за определяне на цените на балансиращата енергия, по която предприятията ще купуват и продават, съответно при недостиг или излишък. За да се осигури нормалното функциониране на пазара, спредът между офертите за покупка и продажба трябва да е относително малък, като по този начин се намалява риска за потребителите на електроенергия.

Друга важна реформа, която беше предвидена в Енергийната стратегия на страната - приватизацията на електроразпределителните дружества - се забави поради отлагане приемането на новия енергиен закон. В края на юли Народното събрание прие стратегията за приватизация на седемте компании, чиято продажба се очакваше да започне към средата на годината. В документа се предвижда продажба на 67% от капитала на предприятията, като те се групират в три пакета, най-вече според броя потребители.

Трите пакета ще бъдат предложени за продажба едновременно, за да се привлече по-голям инвеститорски интерес, както и за да се стимулира конкуренцията между кандидатите за купувачи. Продажбата ще се осъществи чрез конкурс на няколко етапа - предварителен, в който кандидатите ще се селектират на основата на предварително определени критерии, подаване на предварителни необвързващи оферти, на базата на които Агенцията за приватизация ще определи участниците в заключителния етап. Инвеститорите ще имат право да подават заявки за участие за всички конкурси, но ще могат да придобият само един от тях. Изискването към потенциалните участници в конкурса е да са стратегически инвеститори, които ще отговарят на определени критерии - годишни продажби на електроенергия над определен праг, размер на собствения капитал, кредитен рейтинг и опит на либерализиран пазар. Като положителен може да се оцени фактът, че стратегията не предвижда продажба на всяка цена (каквото беше случаят при опита за продажба на БТК и Булгартабак), а само в случай на интерес от инвеститори с опит в бранша, които ще извършат ефективно реструктуриране на предприятията.

Предложеният модел за раздържавяване е добър и при успешна реализация би осигурил балансирано развитие на трите отделни електроразпределителни региона, като се оптимизират разходите на компаниите чрез реализиране на икономии от мащаба. Евентуални рискове крие поставеното ограничение в стратегията да се запази нивото на разходите за персонала през следващите две години, което ще намали възможностите за бързо и ефективно реструктуриране на компаниите.

Приватизацията на ЕРП е необходима стъпка към настоящия момент. Редица изследвания върху ефекта от раздържавяване на този тип компании показват, че това е най-ефикасният инструмент за решаването на основния проблем на електроразпределителните дружества - значителния дял на несъбираемите вземания. По данни от стратегията в България те варират средно между 19.5 и 31.4% от продажбите на електроенергия, което представлява сериозен потенциал

за подобрене на възвръщаемостта на капитала. Положително влияние в тази насока се очаква да окажат и предвижданите поправки в Наказателно процесуалния кодекс, с които ще се криминализира кражбата на ток.

Основен фактор, който може да повлияе негативно на инвеститорския интерес към продажбата, е липсата на приет Закон за енергетиката към момента на обявяване на конкурсите. Тези предстои и приемането на основната подзаконова нормативна база. В този смисъл беше допусната грешка при изграждането на правната рамка на сектора, като първоначално се приеха подзаконови нормативни актове към стария закон, вместо да се даде приоритет на приемането на основния закон. Това забави и процеса на либерализация на пазара. Освен това, към момента за обявяване на конкурсите все още не бе приета нова методика за образуването на цените на електроенергията в дългосрочен план (такава се очаква да бъде приета през декември 2003г.), което също представлява пречка за участието на стратегически инвеститори в приватизацията на енергийните дружества.

През изминалия период бе представен и проекта на Закон за енергийната ефективност. Той адресира основен проблем на конкурентоспособността на страната - рационалното използване на енергийните ресурси. В същото време неговата важност се определя от очертаващия се дефицит на електроенергия след затварянето на 3 и 4 блок на АЕЦ Козлодуй през 2006г., както и трудностите по намиране на финансиране за изграждане на нови мощности.

Държавната политика в тази област ще се формулира чрез дългосрочни национални програми, както и краткосрочни програми, разработвани на национално областно и общинско равнище и ще се осъществява от министъра на енергетиката и Агенцията за енергийна ефективност. За подпомагане дейността по енергоспестяване се предвижда да бъде създаден специален фонд за енергийна ефективност. Недостатък във формулировката на закона е твърде широкото дефиниране на проектите, които ще може да подпомага фонда. Добре би било да се ограничи техният обхват до инвестиционни проекти в публичния сектор, за които е трудно да се намери финансиране по други пътища.

Законът създава нов правен субект - предприятия за енергоефективни услуги, които функционират на принципа на финансиране от трета страна и договаряне на гарантиран резултат. За да се осигури интереса към този тип услуги е необходимо да се гарантира чрез закона запазване на спестяванията, които се реализират чрез проектите за енергийна ефективност за целия период на договорите, а не само за следващата година, както е предвидено в проекта.

През април 2003г. Турция спря вноса на ток от България с мотива, че не изпълнява ангажиментите си по междуправителственото споразумение от 1998г. Затрудненията на Националната електропреносна компания в тази връзка бяха преодолени чрез сключване на краткосрочни договори за износ на ток с Гърция, Сърбия, Македония и Черна гора. Според очаквания на експерти от НЕК спрениите доставки за Турция ще се отразят в намаление на износа с около 1 млрд. кВтч. за текущата година. Очаква се южната ни съседка да възобнови вноса на ток от България през зимните месеци, когато традиционно потреблението на електрическа енергия в страната нараства.

През май ДКЕР откри тръжните процедури за газификация на два от осемте региона, определени през 2001г. Забавянето на приемането на новия енергиен закон би могло да се отрази негативно и върху инвеститорския интерес към тези проекти, а с това и на възможностите на домакинствата за достъп до алтернативни на електрическата енергия източници.

Комуникации

През първото полугодие на 2003г. съдбата на БТК остана неясна. Решенията, взети от Агенцията за приватизация, станаха обект на непрекъснат съдебен контрол, което значително забави процеса на приватизация на компанията. Мотивите относно избора на купувач бяха непоследователни и почиваха предимно на политически интереси. Продължителната приватизация се отрази негативно на компанията, която беше принудена да прекрати голяма част от своите инвестиционни проекти, планирани за периода от година и половина, през който тя се намиреше в процес на раздържавяване. Забавено бе и ребалансирането на цените на фиксираните телефонни услуги, като от планираните две увеличения през 2002г. бе реализирано само едно. В резултат на промяната съотношението на цените на селищните, междуселищните и международните разговори се измени от 1:20:50 на 1:15:37.5 по данни на Комисията по далекосъобщенията, при средна стойност на това съотношение в Европа за 2002г. от 1:2.7:5.7. Цените на градските разговори остават най-ниските в сравнение със страните от Централна и Източна Европа, като към началото на годината те възлизат на 0.043 евро с включен ДДС за 3 минутен разговор и 0.086 евро за 10 минутен. В същото време цените на международните разговори на БТК са едни от най-високите за цяла Европа, което показва наличието на сериозен дисбаланс в относителните цени на тези услуги.

Изостава приемането на новия Закон за далекосъобщенията, който трябва да уреди стопанските и обществените отношения в сектора и да осигури правната рамка за функциониране на телекомуникационния сектор в условията на либерализиран пазар.

В краткосрочен и средносрочен план се очаква на българския пазар да навлязат нови оператори - алтернатива на монополиста БТК по отношение на фиксираните услуги и наетите линии, като вече има подадени заявки за лицензи в Комисията по регулиране на далекосъобщенията, които ще бъдат издадени през следващата година.

С отпадането на монопола на БТК върху фиксираната гласова услуга, линиите под наем и пълната либерализация на пазара в началото на 2003г. се засилва ролята на независимата Комисия за регулиране на съобщенията (КРС). Институционалното укрепване на КРС, осигуряването на ефективен и действен контрол в далекосъобщенията, въвеждането на нови автоматизирани технологични системи за контрол, поетапното облекчаване на лицензионните режими, съкращаването на сроковете за издаване на лицензи и гарантирането на финансовата независимост на КРС са основни предпоставки за развитието на пазара и осигуряването на лоялна конкуренция. През март 2003г. КРС регистрира първия доставчик на удостоверителни услуги за универсален електронен подпис - „Информационно обслужване“ АД.

Цифровизацията на абонатния капацитет на фиксираната телефонна мрежа продължава да нараства, като се очаква тя да стигне до 46% към края на 2005г. Въпреки забавянето на растежа

в сектора на телекомуникациите в световен мащаб през последните няколко години, финансовите индикатори на БТК през последните години непрекъснато се подобряват, като се започне от намаляването на крос-субсидирането между отделните услуги и се стигне до технологичното обновление и цифровизацията на мрежата.

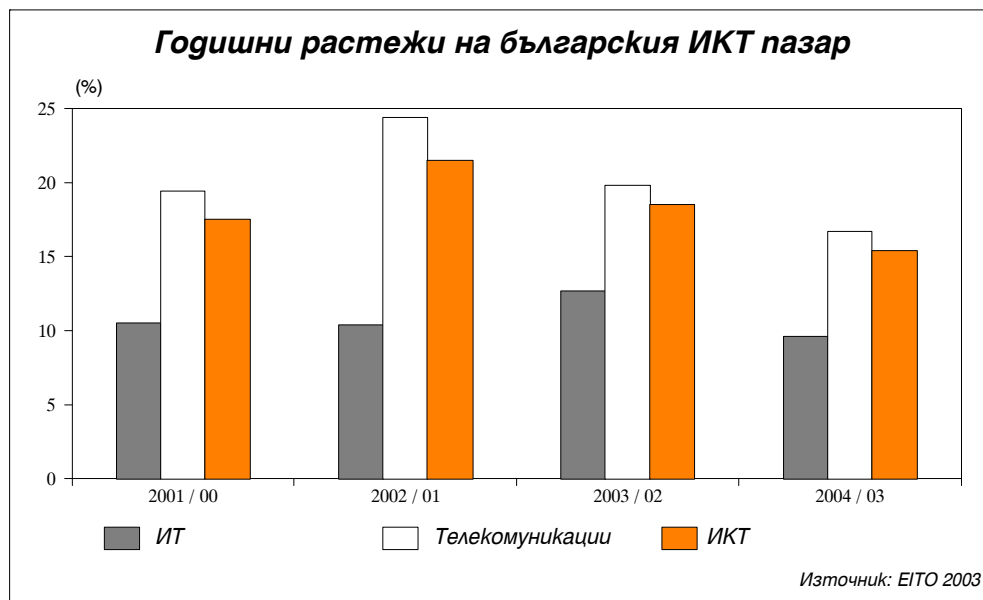
През февруари бе подготвена „Стратегия за развитие на електрониката и електротехниката в България“. В нея има предложения, обхващащи различни сфери като публичното финансиране, финансирането на фирмите, информационните технологии, транспорта, образованието, оптимизация на пазарните или производствените линии на нивото на фирмите. В средата на май се проведе работна среща за обсъждане на първоначалния текст на „Стратегически план за развитие на конкурентоспособността на ИТ индустрията в България“. Документът е подготвен благодарение на съвместните усилия на експерти от Българска асоциация по информационни технологии, БИБА и Българската асоциация на софтуерните компании с подкрепата на проекта за популяризиране и подкрепа на реформите на Американската агенция за международно развитие (USAID). Идеята на стратегическия план е да представи съвместното виждане, грижа и ангажимент на бизнеса и правителството на Република България за развитие на конкурентоспособността на ИКТ индустрията в страната.

В края на юни бе подписан меморандум между четири от бизнес асоциациите в българския ИКТ сектор - БАИТ, Българска браншова камара по електронна промишленост и информатика, Асоциация „Телекомуникации“ и Българска Интернет асоциация. Меморандумът е относно изработване на общи позиции и предприемане на съвместни действия, свързани със защита на интересите на българското информационно общество и предстоящото присъединяване на България към ЕС. В края на юни в София бе открит Регионален център на Европейския софтуерен институт (ESI) за България. Новият софтуерен център е четвъртият в света и първият в Източна Европа. Създаването му става възможно в резултат на съвместен проект между Министерството на транспорта и съобщенията и Програмата за развитие на ООН, а изпълнителите са Агенцията за развитие на съобщенията и на информационните и комуникационни технологии към МТС и БАСКОМ. Центърът на Европейския софтуерен институт в България ще има за задача да развива конкурентоспособността на сектора на информационните технологии чрез трансфер на ноу-хау и експертиза и да съдейства за адаптирането в нашата страна на доказани технологични и качествени стандарти. Фактът, че в цял свят ще има само шест такива центъра, е изключително предимство за България.

Изграждането на модерна далекосъобщителна инфраструктура създава условия за предлагането на нови далекосъобщителни услуги. Всички доставчици на Интернет услуги проявяват повишено внимание към услугите VoIP (пренос на глас през мрежата) като значителен източник на приходи. Някои от основните участници на пазара на алтернативни телекомуникационни услуги през Интернет обявиха сериозно намаление на цените на разговорите. Очаква се увеличаване на обема на VoIP пазара и засилване навлизането на чужди инвеститори. Значително развитие имат и технологиите за високоскоростен достъп, предимно по кабел, и xDSL- достъп. Първата стъпка към разбиване на монопола на БТК беше направена от един от най-големите Интернет доставчици - „Орбител“, който подаде молба за получаване на лиценз за телефонен оператор. В резултат на

повишената ефективност на съобщителните услуги и на засиленото участие на частния сектор на вече либерализирания телекомуникационен пазар, през първото полугодие на 2003г. секторът на комуникациите реализира 11.1% ръст на брутната добавената стойност и отчете най-висок принос за растежа в сектора на услугите.

Според данните на ЕИТО българската индустрия на ИКТ се развива изключително бързо през последните няколко години и се очаква да запази високите си темпове и в близко бъдеще.



Прогнозата за България за 2003г. е за растеж от 18.5% на годишна база, докато за Западна Европа е за 2.5%, а в глобален мащаб - за 4.5%. Над 80% от пазара на ИКТ се генерира в сферата на телекомуникациите, като според доклада на ЕИТО делът им ще продължава плавно да нараства в бъдеще. В резултат от

разрастването на втория GSM оператор у нас Globul, засилването на пазарното му присъствие и изострянето на конкуренцията в този сегмент, най-бързо се развиват мобилните телефонни услуги и оборудването за мобилна комуникация. Прогнозите за 2003г. показват най-голям ръст на телекомуникационните услуги - 22.6%.

Пенсионна система

Една от най-важните реформи, провеждани през последните години, е тази в системата на социално осигуряване. Основните задачи са постепенно да се увеличи значението на втория и третия стълб на пенсионната система, както и да се повиши участието на работниците в размера на социалните осигуровки по първия стълб на системата, като целта е посредством намаляване на осигурителната тежест за работодателите да се стимулира откриването на нови работни места, както и да се увеличи личната отговорност на работещите за социалното им осигуряване.

По данни на НОИ осигурените по първия стълб лица през юни 2003г. са били 2.108 млн. души и са нараснали с близо 10% спрямо същия месец на миналата година (със 191 хил. души). Приходите възлизат на 1364.5 млн. лв., като нарастват със 153.6 млн. лв., в сравнение със същия период на миналата година. Увеличаването на броя на осигурените лица, както и на приходите на НОИ, до голяма степен се дължат на проведените в началото на годината мерки за подобряване на събираемостта на социалноосигурителните вноски. Въведена бе задължителна регистрация на сключените, изменените и прекратените трудови договори и се въведоха минимални осигурителни прагове по икономически дейности (31 отрасли) и по квалификационни групи (9 професии). Принос

за по-високите приходи на НОИ спрямо шестте месеца на 2002г. има и увеличаването на минималния размер на осигурителния доход за самоосигуряващите се лица от 170 на 200 лв. и максималният размер на осигурителния доход за всички осигурени от 850 на 1000 лв.

По данни от Комисията за финансов надзор броят на осигурените лица по задължителното допълнително осигуряване е 1.37 млн. души и е над два пъти по-висок спрямо края на юни 2002г. Само в рамките на първите шест месеца на 2003г. броят на тези лица се е увеличил с 206 хил. души (17.7%), което е индикатор, че все повече хора се осигуряват не само по първия, но и по втория стълб на пенсионната система.

От началото на 2003г. минималната възраст за пенсиониране вече е 62 години за мъжете и 57 години за жените и е предвидено тя да се увеличава през всяка следваща календарна година с шест месеца, докато достигне 65 години за мъжете и 60 години за жените. Това има положителен ефект върху пенсионната система, изразяващ се в намаляване на коефициента на зависимост - брой пенсионери на 100 осигурени лица. През второто тримесечие на 2003г. стойността на този показател е 111.13 пенсионери на 100 осигурени лица, докато една година по-рано е бил 122.54.

Приходите от социалноосигурителни вноски са в размер на 1340.984 млн. лв., като 966.569 млн. лв. са приходи от вноски от работодатели и 258.926 млн. лв. са лични вноски. Общият размер на осигурителните вноски (42.7% върху брутното трудово възнаграждение за трета категория труд), както и съотношението, в което осигурителите и осигурените лица внасят осигурителни вноски - 75:25 останаха същите, като през 2002г. Предвидено е разпределението на плащанията между работник и работодател постепенно да се изменя през следващите години и да достигне 50:50 до 2009г.

Считано от 1 юни 2003г. пенсиите бяха увеличени средно с 6.2%, а минималната пенсия и свързаните с нея пенсии за инвалидност и наследствените пенсии - със 7.2%. Новият размер на социалната пенсия за старост е 50 лв. Съответно бяха определени и нови минимални и максимални размери на пенсиите, както и на някои добавки към пенсиите (за ветерани от войните и за чужда помощ). Минималната пенсия за осигурителен стаж и възраст стана 57.50 лв., а максималната - 200 лв. През първото полугодие на 2003г. един пенсионер е получавал средно 103.57 лв. месечно, като за същия период на миналата година тази сума беше 95.96 лв.

Здравна реформа

Здравеопазването е един от приоритетните сектори на правителството за периода 2004-2006г. От стартирането на дейността на здравната каса насам, дялът на разходите за здравеопазване в БВП постепенно нараства. За първите шест месеца на 2003г. разходите за здравеопазване са в размер на 699 млн. лв. или 2% от прогнозирания за годината БВП, докато за същия период на 2002г. размерът им е бил 607 млн. лв. или съответно 1.88% от БВП. Реформите в системата на здравеопазването доведоха до преразпределение в източниците за нейното финансиране. Дялът на общините в общите разходи за здравеопазване през 1998г. е възлизал на 54%, докато за първите шест месеца на 2002г. той намалява до 14%, а за полугодие на 2003г. той е вече 11%. Съответно се увеличава дялът на НЗОК в разходите за здравеопазване от 45% за първите шест месеца на 2002г. на 53% за същия период на 2003г. По данни от домакинските

бюджети, разходите за здравеопазване (без тези за здравноосигурителни вноски) са увеличили дела си в потребителските разходи на домакинствата от 4% през 1999г. на 5.7% през първото полугодие на 2002г. до 6% за същия период на 2003г. В същото време републиканският бюджет е запазил дела си в общите разходи за здравеопазване - 34% през 1998г., 38% за периода януари-юни 2002г. и съответно 35% за януари-юни 2003г.

През следващите години се очаква приносът на общините и републиканския бюджет в разходите за здравеопазване да продължи да намалява за сметка на увеличаването на приноса на НЗОК и на населението. НЗОК ще осигурява голяма част от финансирането на болниците при минимално участие на общините и централното управление. Разходите за здравеопазване достигат оптимални нива от 4.2% от БВП, но въпреки това системата като цяло изпитва недостиг на финансови средства. В средата на годината НЗОК се изправи пред огромен проблем - предвидените за годината разходи за лекарства и консумативи за домашно лечение бяха изразходвани почти изцяло още през юни. Основни причини за това са заложеният нисък бюджет за 2003г. (през 2002г. бяха изразходвани 239 млн. лв. по това перо, докато за 2003г. бяха заложени само 162.7 млн. лв.), както и че с част от средствата, предвидени за 2003г., бяха покрити разходи, извършени през последните два месеца на предходната година. Въпреки всички предприети през настоящата година мерки, целящи понижаване на разходите за лекарства, се оказва, че ако се запази темпа на разходване на средствата за лекарства до края на бюджетната 2003г., ще бъдат необходими допълнителни средства, които не са предвидени в бюджета на касата за текущата година. След разблокирането на почти целия оперативен резерв на касата се оказва, че само за разходи за лекарства ще бъдат необходими още около 48 млн. лв. Острият дефицит на финансови средства за здравната система, както и почти пълното изчерпване на възможностите те да бъдат увеличени чрез допълнителни трансфери от държавния бюджет, налага необходимостта да се повиши ефективността на използване на ресурсите в системата на здравеопазването. Значителното нарастване на разходите на населението за здравеопазване, което не беше посрещнато от съответно подобряване на ефективността на здравната система, поражда недоволство от досегашния ход на реформата и намаляват подкрепата сред икономическите агенти за евентуално увеличаване на здравноосигурителните вноски, които да осигурят допълнителен финансов ресурс за подобряване качеството на здравните услуги.

Средната работна заплата в сектор здравеопазване, социални дейности и ветеринарна лечебна дейност нараства с 66% за периода 1999-2002г. и с още 17% през първата половина на 2003 г. спрямо същия период на 2002г., което се дължи на относително високия ръст на доходите от труд на общопрактикуващите лекари и специалистите. □

14. E. Āāī ōāēāā, Ī . Ī āōī āā, Ā. Nōī ŷī ī āā - Ī ōēī āāī ēā ī ā ēī ēī ōāāōāōēī ī ī ēŷ āī āēēç /Ēī Ōēāōēŷ. Ī ī ōōāāēōāēñēā Ōōī ēōēŷ/ (ī ē 1996ā.)
15. E. Āēī ēōōī ā - Āēī āī ēēā ī ā ōāī ōī āōā çāī ēāōā ā Áúēāāōēŷ ē ī āōī āēōēāē. (āāāōñō 1998ā.)
16. D. Ēōūñōāā - Nāī āī āī ā ōūōāī āēŷ ēēē ī ōī ōāēōēī ī ēçūī . Ēī ī ēōōāī ōēŷōā ēāōī āī ōēēī Ōēāōēī ī āī Ōāēōī ō. (āāāōñō 1998ā.)
17. E. Āēī ēōōī ā - Āīāāōī ēōā ī āōāī ē+āī ēŷ ī ā Ōēōī ēōā ī ōāç ī āōēī āā 1996 - 1997ā. (āāāōñō 1999ā.)
18. Ā. ×ŷēāēāā - Ēī Ōēāōēŷōā ā Áúēāāōēŷ ñēāā āúāāāāī āōī ī ā ī āōē+āī ñúāāō. Āī āēēç ī ā Ōāēōī ōēōā. (ī ē 2000ā.)
19. Ā. ×ŷēāēāā - Āōāēōúō Balassa - Samuelson ā Áúēāāōēŷ. (ī āōō 2002ā.)
20. Ōā. Ī āī +āā - Ōī ōāāēāī ēā ī ā ēāī ēōāēī āēōā ī ī ōī ōē ā Áúēāāōēŷ. (ī ē 2002ā.)
21. C. Barber, A. Vassilev - Equilibrium exchange rate determination for the case of Bulgaria. (Āīīī 2003)

ŊĀŌĒΒ „ĒĪ Ī ĲĪ ĒŌŌĪ Ē Ī ĀÇĪ ŌĒ” - Ī ĀŌĒĪ ĀĒ×Ī Ē

1. Ī āñā+ī ē ēī ī ī ēōōī ē ī āçī ōē (ī ō ī ēōī ī āōē 1991ā.)
2. Ōōēī āñā+ī ē ēī ī ī ēōōī ē ī āçī ōē (ī ō Ī ōōēī āñā+ēā 1992ā. āī IV ōōēī āñā+ēā 1993ā.)
3. Ōāñōī āñā+ī ē āī ēēāēē
4. Āī āēōī ē āī ēēāēē çā ñūñōī ŷī ēāōī ī ā áúēāāōñēāōā ēēī ī ī ēēā (1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001ā.)
5. Ad hoc ī āñā+āī āī ēāōēī .

* * *

Ī ŌĀŌĪ ĀÚŌ. Nāī ōī ēē ñōāēē ī ī ā ōāāāēōēŷōā ī ā Ōōī āī Āāōāī ī ā ē Āāī ōēñēāā Āī ōī ī ī ā (ī ī āī āōē 1994ā.)

ÁÚĒĀĀŌĒΒ ĪĪ Ī ÚŌΒ ĒÚĪ ĀĀŌĪ Ī Ā. Nāī ōī ēē ñōāēē ī ī Ī ōī āēāī ēōā ī ā ī āēōī ēēī ī ī ē+āñēī ōī ōāçāēōēā ī ā Áúēāāōēŷ ē āñī ōēēōāī āōī ī ā ñōōāī āōā ēūī Āāōī ī āēñēēŷ ñūīçç (ñāī ōāī āōē 1996ā.)