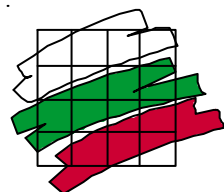


БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА: СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ



АГЕНЦИЯ ЗА
ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И
ПРОГНОЗИ





© Агенция за икономически анализи и прогнози 2005

София 1000, ул. „Аксаков“ 31
тел.: 9859 56 01, 981 65 97
факс: 981 33 58, 980 93 22
e-mail: v.dimitrova@aeaf.minfin.bg
www.aeaf.minfin.bg

ISSN 1312-546X

Автори: Албена Николова, Георги Чукалев, Гургана Михайлова, Димитър Василев,
Зорница Фиковска, Иван Иванов, Ирена Христова, Любомир Димитров, Милен Тросков,
Недялка Димитрова, Огнян Герджиков, Пламена Петрова, Стефан Цветков,
Цветан Хаджийски.

Информацията, публикувана в това издание, може да се ползва без специално
разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

Съдържание

Макроикономическо развитие	3
Прогнози	13
БВП	14
Инфлация	15
Заетост и безработица	16
Доходи и производителност на труда	17
Платежен баланс	18
Бюджет	19
Финансов сектор	20
Рискове, свързани с прогнозата	22
Тема на фокус: инфлация	23

Списък на използваните съкращения:

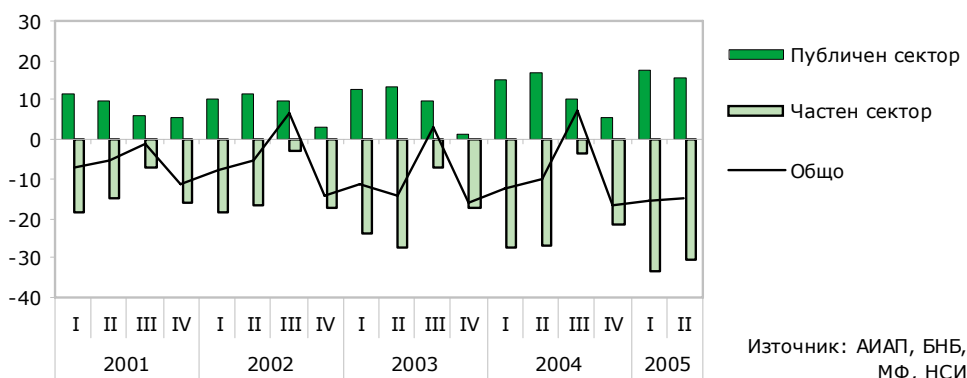
АИАП	Агенция за икономически анализи и прогнози
БВП	брутен вътрешен продукт
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БТК	Българска телекомуникационна компания
БФБ	Българска фондова борса
ДДС	данък добавена стойност
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕС-25	Европейски съюз, включително новоприсъединените държави
ИПЦ	индекс на потребителските цени
МВФ	Международен валутен фонд
МЗГ	Министерство на земеделието и горите
МТСП	Министерство на труда и социалната политика
МФ	Министерство на финансите
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
ОПЕК	Организация на страните-производителки на петрол
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
ХИПЦ	Хармонизиран индекс на потребителските цени
ЕЦБ	Европейска централна банка
ДКЕБР	Държавна комисия за енергийно и водно регулиране
ДБДС	Дефлатор на брутна добавена стойност
ISPA	Инструмент за структурни политики за присъединяване
SOFIX	Официален индекс на българската стокова борса
LIBOR	London Interbank Offered Rate
IAB	Interest Arrears Bond
FLIRB	Front Loaded Interest Reduction Bond

Макроикономическо развитие

През второто тримесечие на 2005 г. българската икономика ускори своя растеж. Данните за брутния вътрешен продукт (БВП) за второто тримесечие на годината показват, че българската икономика продължава да се развива динамично и дори ускорява растежа си през последните две тримесечия. Растежът на показателя за второто тримесечие на 2005 г. е 6.4%, което е най-високата му стойност за последните седем години.

Сред основните фактори, обусловили динамичното развитие на икономиката през настоящата година, е високият темп на растеж на вътрешното търсене (9.4% за второто тримесечие на годината спрямо същия период на 2004 г.). Потреблението на домакинствата нараства с 5.3% (в постоянни цени), а инвестициите – с 16.8% (при 9.2% растеж за първото тримесечие на настоящата година). Правителственият сектор има относително висок принос за ръста на вътрешното търсене. Приносът на публичното потребление за растежа на вътрешното търсене през второто тримесечие на годината е 1.3 процентни пункта. Тази стойност е по-висока от характерната за този период на годината, която е около 0.8 процентни пункта. Това вероятно се дължи на увеличените правителствени разходи за проведените през юни парламентарни избори. Освен това се наблюдава увеличение на капиталовите разходи на правителството, които са със 70.2% повече спрямо второто тримесечие на 2004 г. Въпреки високата си инвестиционна активност, правителството се оказва нетен кредитор в икономиката – публичните спестявания запазват нивото си от второто тримесечие на 2004 г. (18% спрямо БВП). По този начин публичният сектор компенсира в известна степен недостига на частни спестявания в икономиката (-4.4% от БВП) и ограничава дефицита по текущата сметка.

Баланс спестявания-инвестиции (% от БВП)

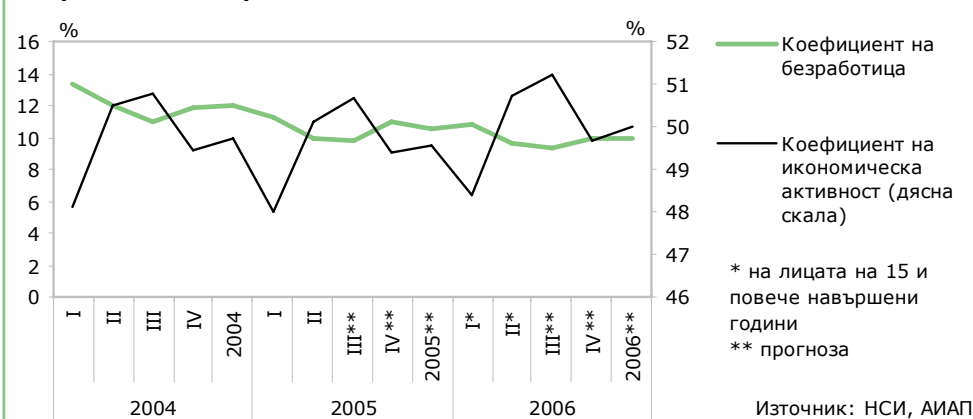


Динамичното развитие на икономиката доведе и до подобряване на условията на пазара на труда в страната.

Фактор за растежа на индивидуалното потребление у нас е нарастването на работните заплати и увеличаването на заетостта. Нарастването на общата заетост в страната се обуславя изцяло от развитието на частния сектор. През второто тримесечие на 2005 г. заетите в частните фирми и предприятия са се увеличили с над 90 хил. души (4.4%) спрямо същия период на предходната година, докато броят на работещите в общественения сектор на икономиката намалява с 50.3 хил. души (5.5%). Делът на частния сектор достигна 70.9% в общия брой заети и се е увеличил с 2.1 процентни пункта спрямо второто тримесечие на 2004 г. За намалението на заетостта в общественения сектор на икономиката през разглеждания период до голяма степен допринесе ограниченият обхват на активните програми за заетост през 2005 г.¹

Устойчивата макроикономическа среда, създава добри предпоставки за повишеното търсене на труд на първичния трудов пазар, беше в основата и на продължаващата тенденция на намаление на безработицата в страната. Равнището на безработица достигна 10% от икономически активното население и е с 2 процентни пункта по-ниско от стойността си за второто тримесечие на 2004 г. Заедно с намалението на безработните намалява и съвкупността на обезкуражените за намиране на работа лица. Коефициентът на икономическа активност (50.1%) отбелязва намаление от 0.4 процентни пункта средно за второто тримесечие на 2005 г. спрямо аналогичния период на предходната година, поради това, че част от лицата, които напускат статуса си на безработни, са напуснали и икономически активното население.

Коефициент на безработица и на икономическа активност*



Друг фактор за ръста на потреблението в страната е нарастването на работната заплата. Според предварителните данни на НСИ от наблюдението на наетите и заплатите, средната работна заплата през второто тримесечие на 2005 г. възлезе на 318 лв. Тя се е повишила с 9.4% в номинално изражение спрямо същия период на 2004 г. и с 4.3% в реално. Средната работна заплата в общественения сектор

¹ Този извод се базира на месечните данни на НСИ от Наблюдението на наетите лица, отработеното време, средствата за работна заплата и други разходи за труд.

възлезе на 394 лв., а тази в частния сектор – на 280 лв. За разлика от 2004 г., както през първото, така и през второто тримесечие на годината, ръстът на заплатите в общественения сектор изпревари този в частния (реален растеж от 8.4 и 3.1% съответно). Тенденцията на нарастване на доходите на населението се потвърждава и от наблюдението на домакинските бюджети. Реалният растеж на паричния доход на лице от домакинството възлезе на 7.9% спрямо аналогичния период на 2004 г. Производителността на труда² се повиши с 4.9% през второто тримесечие на 2005 г. и изпревари реалния растеж на средната работна заплата.

Висок растеж и дефицит на текущата сметка. Външното търсене на български стоки се увеличава с 12% в реално изражение и съответства на оживлението в европейската икономика (растежът в еврозоната е 1.6% за периода април – юни при 0.6% за първо тримесечие). Характерно за българската икономика е, че на ускоряването на нейното развитие съответства увеличаване на търговския дефицит, а оттук – и увеличаване на дефицита по текущата сметка на платежния баланс. За първите осем месеца на годината текущата сметка достигна дефицит в размер 1634.8 млн. евро, като се влоши в сравнение със същия период на предходната година с 913.4 млн. евро.

Основната част от българския експорт е свързана с извършването на съответен внос на суровини и материали. Освен това, увеличаването на инвестиционната активност в страната води до засилен внос на инвестиционни стоки. За осемте месеца вносът на инвестиционни стоки се увеличава с 639.1 млн. евро или 34.4% на годишна база, а дялът им достига 27.3% от общия внос. Не на последно място, част от увеличеното потребление в страната се задоволява с увеличен внос и на потребителски стоки.

Високата динамика на търговския стокообмен се дължи до голяма степен на високите цени на международните пазари на ключови за българската търговия стоки като цветни метали, стомана и фосфати. Голямото външно търсене на метали е фактор, предопределящ високия растеж на българския износ както през 2004 г., така и от началото на 2005 г. За януари-август изнесените суровини и материали са с 451.3 млн. евро (20.7%) повече от същия период на миналата година. Износът на инвестиционни стоки продължава да нараства с високи темпове (36.3% на годишна база). Това е устойчива тенденция от 2004 г. насам и относителният им дял достигна 15.2% от общия износ за периода. В същото време най-голямата, характеризираща се с трудоемкост и с ниска добавена стойност група стоки в износа на страната – дрехи и обувки – реализира спад на продажбите си за износ с 2.7% през първите осем месеца на годината в сравнение със същия период на 2004 г. Най-вероятно това се дължи на засилената конкуренция на европейския пазар от страна на Китай.

Друг фактор, повлиял негативно на търговския баланс на страната, бе динамиката на международните цени на петрола. Цената на внесеня суров петрол за осемте месеца се увеличи с близо 47% на годишна база, като общо за внос на енергийни ресурси са изразходвани 556.0 млн. евро повече от същия период на 2004 г.

² Измерена е като съотношение между БДС и броя на заетите лица по данни от НРС.

Докато през същия период на 2004 г. паричните преводи на работещи в чужбина българи, приходите от туризъм и по-малките суми изплатени дивиденди компенсират увеличението търговски дефицит, то през настоящата година това не се случва. Нетните услуги са с традиционно положително салдо за първите осем месеца на годината, но то е със 130.7 млн. евро по-малко спрямо същия период на 2004 г. До август приходите от пътувания нарастват с 9.6% и достигат 1427.8 млн. евро, а за силните туристически месеци май, юни, юли и август увеличението е 9.9% на годишна база. Туризмът се очертава като важен фактор за българската икономика, а направените големи инвестиции, наред с модернизирването на инфраструктурата на страната, предполагат доброто му бъдещо развитие. Все пак, трябва да се отбележи, че през настоящата година се наблюдава чувствително съкращаване на темповете на растеж на отрасъла.

Нетните текущи трансфери за осемте месеца на 2005 г. нарастват с 0.3 млн. евро в сравнение със същия период на 2004 г., а салдото по статията "Доход" е отрицателно в размер на 376.6 млн. евро.

За осемте месеца на 2005 г. финансовата сметка е положителна в размер на 1726.2 млн. евро, въпреки погасяването преди падежа на брейди облигациите тип IAB и FLIRB. Преките чуждестранни инвестиции, постъпили в страната, са 982.6 млн. евро. Те са със 162.2 млн. евро по-малко от тези за същия период на 2004 г., което се дължи изцяло на по-малките инвестиции от приватизация през настоящата година. ПЧИ покриват около 60% от дефицита по текущата сметка. Депозитите на нерезиденти в български банки нараснаха с 1.9 млн. евро, като през месеците февруари и март се увеличиха драстично и след това намаляха. Това развитие до голяма степен е свързано с изключително голямата кредитна активност на търговските банки през март, провокирано от оповестените мерки от страна на БНБ.

Индустрията е най-динамично развиващият се сектор на българската икономика. Тя регистрира ръст на брутна добавена стойност (БДС) от 9.3% за второто тримесечие на 2005 г. Преработващата промишленост продължава да ускорява растежа си, който достига 11.5% в реално изражение спрямо второ тримесечие на 2004 г. и има принос за растежа на БВП в икономиката от 2 процентни пункта. Запазва се тенденцията основен двигател на растежа на промишлеността да са продажбите за експорт (17.1% реален растеж за периода януари – август), но през юни и юли темповете на растеж на продажбите за вътрешния пазар и за износ започват постепенно да се изравняват. Това се дължи едновременно на забавянето на растежа на експортно ориентирани отрасли и същевременното повишаване на вътрешното потребление на промишлени стоки, произведени в България. Забавянето на растежа на експортно ориентираната промишленост се дължи на влошаване на някои външни условия. Засилената конкуренция от Китай се отразява негативно на експортните продажби на производителите на облекло и текстил (спад от 4 и 1% съответно), като в същото време производителите на облекло продължават да губят пазарен дял и в България. Друг отрасъл, на който международната конюнктура влияе негативно, е черната металургия. Производството на чугун, стомана и феросплави намалява експортните си продажби с 26.3% за първите осем месеца спрямо съответния период на миналата година. Скорошно подобряване на световната конюнктура в черната металургия едва ли може да се очаква. Причините за това са, че Китай започна да взема мерки за охлаждане на

икономиката си, а в същото време, през последните години значително увеличи мощностите си за производство на стомана. Това е съчетано с политиката на повишаване на лихвените проценти в САЩ³. Допълнителен фактор, който може да е повлиял на резкия спад в продажбите на отрасъла, е вероятното преструктуриране на Кремиковци, свързано с покупката му от GSHL.

За сметка на отстъпването на позиции на традиционните отрасли със значителен принос за растежа като производството на облекло и на текстил, през 2005 г. нараства значението на отрасли с по-висока добавена стойност като производството на машини и оборудване и на електрически машини и апарати. Цветната металургия също продължава устойчивото си развитие и нараства с 45%. Настоящите изключително благоприятни цени на медта вероятно ще се запазят и през следващите месеци и може да се очаква, че положителното развитие на отрасъла ще продължи поне до средата на 2006 г. Повишаването на цените на природния газ е възможно да повлияе негативно на конкурентоспособността на химическата промишленост и по-специално в производствата, в които разходите за природен газ формират значителна част от себестойността, като производството на изкуствени торове например.

Брутната продукция на строителството нараства с около 25% през първите две тримесечия на 2005 г., което е най-високият темп на растеж за първата половина на годината от 1998 г. насам. Растежът на БДС също нараства с рекордни темпове за първите две тримесечия (съответно 14.2 и 13.8%), но изостава от растежа на брутната продукция. Това се дължи вероятно на забавянето в ръста на цените на недвижимите имоти и продължаващото увеличаване на предлагането на строителна продукция, което да принуди строителните предприемачи да намалят маржа си на печалба с цел привличане на нови клиенти. По този начин увеличените цени на строителните материали и на земята не се прехвърлят изцяло върху крайните потребители. Въпреки известно намаляване на маржа на печалбата в отрасъла, той остава значителен и осигурява стабилен буфер, както за финансиращите строителството, така и за строителните предприемачи⁴.

Единственият сектор, където изменението на добавената стойност е отрицателно, е селското стопанство (-5.2%). Негативното развитие е резултат от натрупаните проблеми в отрасъла. Може да се очаква, че и през следващите тримесечия селското стопанство ще продължи да има негативен принос за ръста на БВП поради наводненията през летните месеци. Все още не може да се оцени какъв ще е ефектът от епидемията от птичи грип на Балканския полуостров, доколкото все още не е ясно дали България е засегната от този проблем.

Сектор услуги регистрира ръст на БДС от 6.4%. Поради големия дял на сектора в общата стойност на показателя той е и с най-висок принос от трите икономически сектора за ръста на БВП на икономиката (3.4 процентни пункта). Търговията запазва динамиката си на развитие, регистрирана през последните няколко тримесечия (растеж от 14.3%), но водещо значение за растежа на сектор услуги има отрасъл финансови услуги. Финансовите институции увеличават

³ Основните потребители на черни метали са строителството и автомобилостроенето, а тези отрасли са чувствителни към динамиката на лихвените проценти.

⁴ Себестойността на квадратен метър застроена жилищна площ трудно може да надхвърли 250-300 евро при средна продажна цена в големите градове между 500 и 600 евро.

добавената си стойност с около 30%, което се дължи на високата норма на печалба в отрасъла.

Запазва се високата кредитна активност на търговските банки. Ограничителните мерки, предприети от БНБ в началото на годината, дадоха резултат, като забавиха до известна степен темпа на растеж на кредитите в страната. В края на август 2005 г. годишното увеличение на кредитите бе 39.5%, което е значително по-малко от реализираните годишни нараствания през последните две години (48.7% към края на август 2003 г. и 50.2% към края на август 2004 г.). През юни 2005 г. се наблюдаваше дори отрицателен ръст⁵ на кредитите, което е свързано и с това, че изтичането на първия базисен период за определяне на евентуалните допълнителни задължителни резерви бе края на месеца. През следващите два месеца ръстът на кредитните портфейли на банките се установи на 1.7%. Обемът на кредитите към граждани продължава да нараства, което продължава да бъде фактор, стимулиращ високото потребление в страната.

Структурата на кредитния портфейл на търговските банки за периода юни-август показва, че забавянето на ръста на кредитите се дължи предимно на спадане на отпуснатите търговски кредити, което би могло да има задържащо влияние върху развитието на икономиката в бъдеще. Потребителските кредити продължават да растат, увеличавайки своя дял в структурата на кредитния портфейл заедно с ипотечните кредити. Ограничителните мерки успяха да доведат до намаляване на кредитния ръст, но ограничаването на растежа на точно определени видове кредити се оказва трудно.

С цел да се продължат възможностите за реализиране на печалби чрез допълнително отпускане на кредити при минимални разходи⁶, търговските банки се ориентират към политика на привличане на депозитни ресурси чрез масирана рекламна кампания. В резултат от допълнителните услуги и преференции, които се предоставят на клиентите при внасяне на свободните финансови ресурси като депозит в банките, депозитите в банковата система показват значително нарастване (с 1.2 млрд. лв.) през анализирания период.

Предприетата от банките политика за привличане на повече финансови ресурси се отразява и в увеличаване на лихвените проценти по срочни депозити при всички валути. В същото време лихвените проценти по краткосрочни кредити намаляват, с изключение на тези, деноминирани в евро. Това може да се обясни с факта, че по-голямата част от новоотпуснатите краткосрочни кредити са предоставени в евро и при наличието на съответно търсене от икономическите агенти в страната, банките не предприемат политиката за намаляване на тези лихвени проценти с цел стимулиране на търсенето им. Лихвеният спред между срочни депозити в лева и краткосрочни кредити в лева намаляваше през периода юли-август и достигна най-ниската си стойност от 4.12 в края на периода.

Търговските банки реализираха съществени нетни печалби (увеличение на

⁵ Намаляване на кредитните портфейли се наблюдаваше и през април и май 2005 г.

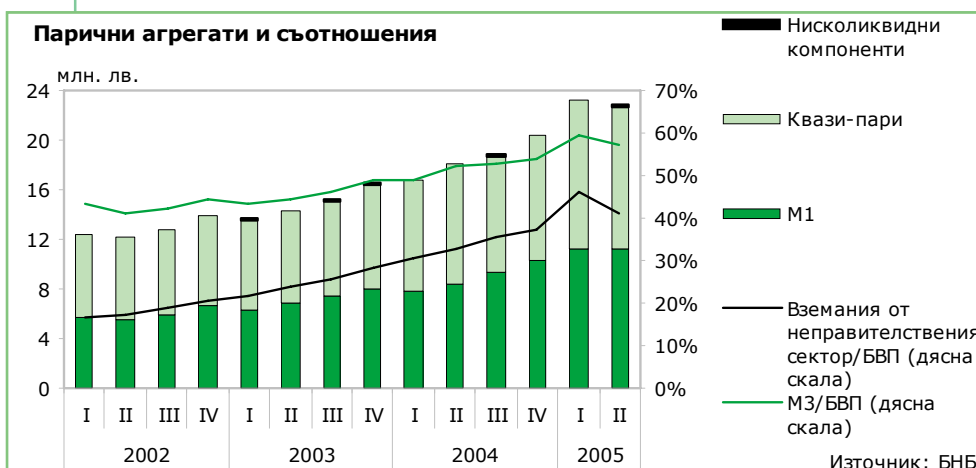
⁶ Има се предвид ограничаване на внасянето на допълнителни минимални задължителни резерви в резултат от ръст на кредитните портфейли, по-голям от определения в наредбата за минималните задължителни резерви. Говори се за минимизиране на разходите, тъй като БНБ не плаща лихва върху допълнителните задължителни резерви и де факто банките губят доходност, която може да се придобие при евентуалната алтернативна употреба на тези финансови ресурси.

годишна база с 34.3% към август 2005 г.). Основна част от отчетените печалби се дължи на нетния лихвен доход (увеличение с 31.8% на годишна база), но в същото време се наблюдава и значително повишаване на оперативните разходи, които са съществени при втора банкова група (339.2% от оперативната печалба през август 2005 г.). Подобрява се позицията по отношение на нетните кредитни провизии на втората банкова група, което показва, че поне засега не може да има влошаване на кредитните портфейли.

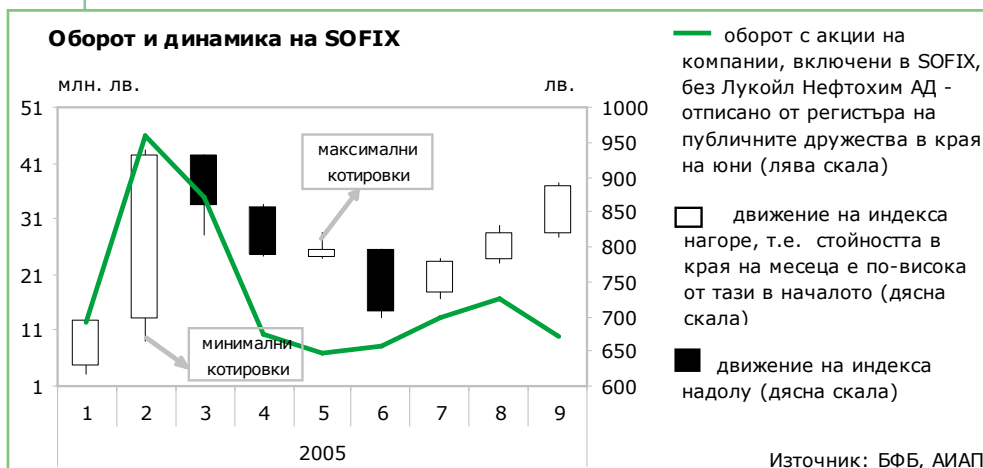
Паричното предлагане регистрира сравнително висок темп на растеж (5.5% или 1.2 млрд. лв.) през периода юни-август, който бе обусловен предимно от увеличението на най-бързоликвидния паричен агрегат М1 (с 8.5% или 922.4 млн. лв.). Основен фактор за нарастването на бързоликвидните пари е активният летен туристически сезон. От друга страна, динамиката на М3 се изрази в едновременно увеличение на нетните чуждестранни и нетните вътрешни активи на банковата система.

Нарастването на нетните чуждестранни активи на банковата система бе изцяло за сметка на ръста на нетните чуждестранни активи на търговските банки. През анализирания период се наблюдава намаление на депозитите на нерезиденти в наши банки и в същото време увеличение на депозитите на български банки в чужбина. Най-вероятно това е временно явление, породено от започналата преди няколко месеца практика част от кредитните портфейли на банките да бъдат продавани на чуждестранни банки.

Увеличението на нетните вътрешни активи на банковата система бе породено от нарастването на вземанията. Вземанията от неправителствения сектор нараснаха по-малко от характерното за тях увеличение поради отрицателния принос на вземанията от нефинансови и финансови предприятия, които намаляха съответно с 0.6 и 16.1%. Възможно обяснение за намалението на вземанията от нефинансови предприятия е факта, че банките предпочитат да прехвърлят за обслужване от чуждестранните банки предоставените на корпоративни клиенти кредити. Единствено вземанията от домакинства нараснаха през анализирания период с 9.6% (531.3 млн. лв.).



Валутният борд остава стабилен, поддържайки високото доверие на икономическите агенти в икономиката. Международните валутни резерви достигнаха 14.28 млрд. лв., намалявайки незначително през третото тримесечие на 2005 г. Това е свързано с обратното изкупуване на брейди книгата през юли, както и с погашенията по дълга към МВФ.



Съществено активизиране се наблюдава и на капиталовия пазар. От началото на годината, както борсовите индекси, така и оборота на БФБ преминаха през значителни флукуации. Една от основните причини бе приватизацията на БТК и свързаното с нея навлизане на пазара на значителни свободни средства, които преди това са били под формата на компенсаторни инструменти. След приватизацията част от тези свободни ресурси най-вероятно са се насочили и към акциите на останалите листвани компании, като засилиха значително търсенето, а оттук – и цените на акциите. Това ясно се вижда в оборота, реализиран от компаниите, включени в SOFIX, който нараства значително през февруари и постепенно отново се връща към нормалните си стойности. Към края на февруари цените на доста от компаниите бяха достигнали нива, които трудно можеха да се обяснят само с фундаменталните им показатели, обявени до момента. Това бе и една от основните причини за започналата от края на февруари корекция. Друга причина бе политическата несигурност, свързана с изборите, която, увеличавайки риска, свързан с икономическата политика на следващото правителство, оказваше натиск и върху цените на акциите. Веднага след датата на изборите започна растеж на котировките.

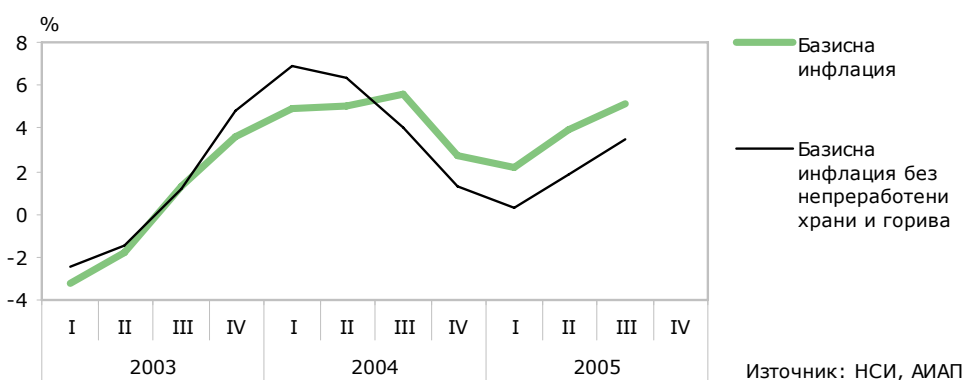
Прави впечатление и динамиката на оборота – с повишаване на котировките се повишава и оборотът, а с понижаването им намалява и търговията, което свидетелства за преобладаващо позитивна нагласа в участниците. Намалението на оборота през септември, съчетано с повишаване на котировките, има едно възможно обяснение – колебание в инвеститорите за бъдещата посока на индекса. От една страна са очакванията за започване на нова корекция, което възпира купувачите, и от друга – възможността растежът да продължи, което пък от своя страна, намалява предлагането.

Инфлацията е малко по-висока от очакваното, като това се дължи най-вече на динамиката на цените на петрола и хранителните стоки. Общото нарастване на потребителските цени до август 2005 г. е 1.90%, а средногодишното нарастване⁷ е 4.38%.

От май до август цените на непреработените храни регистрират спад, но той е по-малък от регистрирания в предишни години. През юли и август преработените храни поскъпваха в размер, по-висок от обичайното им сезонно изменение. Тази неблагоприятна динамика на хранителните стоки се дължи на наводненията в страната и свързаните с това затруднения при събирането на реколтата и нейното качество и количество. Все пак, от началото на годината е отчетено намаление на цените на хранителните стоки с 1.65%.

Международните цени на суровия петрол се повишиха значително от май насам поради неблагоприятни промени във времето и спекулативни фактори, като през август достигнаха рекордни цени от над 70 долара за барел. Неминуемо това се отрази и на цените на автомобилните горива в страната, които само за последните три месеца са поскъпнали с 14.85%, а нарастването им от началото на годината е 28.62%. Натрупаното поскъпване на горивата повлече след себе си и увеличение на цените на транспортните услуги, които през юли се повишиха средно с 2.33%.

Базисна инфлация, спрямо съответно тримесечие на предходната година



За периода януари – август натрупаната инфлация при нерегулираните цени е 1.49%. Приносът на нерегулираните цени към общата инфлация е 1.17 процентни пункта.

За първите осем месеца на 2005 г. административните цени са се увеличили с 3.40%. През юли бе регистрирано увеличение от 9.36% на топлинната енергия за подгряване на вода. Така общото нарастване на цената на позицията топлоенергия е 2.63%. Приносът на регулираните цени към общото нарастване на потребителските цени до август е 0.73 процентни пункта.

Рекордно висок касов бюджетен излишък. Акцентите, с които се характеризираше фискалния сектор през първото полугодие на 2005 г. – много по-високи приходи от косвени данъци спрямо заложените по закон, както и стабилна разходна политика, се запазиха и през летните месеци на годината. В края на август излишъкът по касовото салдо на консолидирания бюджет беше 1.3 млрд. лв., което представлява 3.2% от очаквания БВП за годината. Това недвусмислено показва, че изпълнението на изискването от споразумението с МВФ за завършване на бюджетната година с излишък от минимум 1% от БВП няма да представлява проблем при запазване на разумна разходна политика до края на годината.

Стабилният за цялата година растеж на общите бюджетни приходи се обуславя изцяло от данъчните приходи и в частност от преизпълнението на приходите от косвени данъци. Той беше на ниво от 13.4% (9.3% на консолидирана база). Въпреки изключително високата база от миналата година само приходите от ДДС нараснаха с 30.3%. В края на август изпълнението на приходите от мита е 96.2%, а на приходите от другите два косвени данъка – 70%. Причините за това отново са високият растеж на вноса и повишението на някои акцизни ставки, както и по-високите цени на петрола и петролните продукти. От друга страна, заради намалените ставки от началото на годината приходите от данък печалба и данък общ доход слабо намаляха в сравнение с юли и август 2004 г. Същото се наблюдаваше и при неданъчните приходи. Увеличавайки темпа си на растеж, държавните разходи за разглеждания период нараснаха с 16.4% в сравнение с 2004 г., като изпълнението им в края на август е 62.9%. Причината за наблюдаваното увеличение са нарасналите разходи за издръжка, почти двойно по-високите капиталови разходи, резултат от инвестиционната политика за 2005 г., както и увеличените трансфери през периода главно към социалноосигурителните фондове. Повишаването на разходите на консолидирана база до голяма степен се дължи на общините и вероятно е свързано с щетите от наводненията през летните месеци.

В резултат на правителствената политика в областта на държавния дълг през юли структурата на външния държавен дълг се промени и по-голям дял – 51.76% вече има дългът с фиксиран лихвен процент. ○

Прогнози

Допускания за външната среда

През последното тримесечие средната цена на петрола беше с около 10 долара за барел по-висока от заложената в предишната прогноза. Като причина за това развитие може да се изтъкне обтягането на отношенията между Иран и САЩ заради ядрената програма на Иран и щетите, причинени от ураганите върху петролната индустрия на САЩ. Това, от своя страна, създаде допълнителна несигурност в търговията и на фючърския пазар цената за барел надмина 70 долара в края на август. През септември се наблюдаваше интервенция на няколко от големите страни, които деблокираха част от своите стратегически резерви и цената на петрола се стабилизира на нива малко над 60 долара за барел. В настоящата прогноза не се предполага понататъшно поскъпване на петрола, като за това има две причини. Първо, вече се наблюдава реструктуриране на потреблението на петролни продукти и, второ, има индикации за забавяне на растежа на световната икономика, дължащо се на високите петролни цени. Предвид приближаването на зимата в настоящата прогноза са заложили 62-63 долара за барел през последното тримесечие на тази година, а след това - незначително поевтиняване.

Високите цени на петрола засилиха инфлационните очаквания, което, от своя страна, рефлектира върху повишаване на лихвите. След стабилизирането през второто тримесечие, през първите два месеца на трето тримесечие инфлацията в САЩ прехвърли 3% на годишна база, като през август достигна 3.6%. Това развитие, от своя страна, принуди Федералния резерв да продължи политиката си на постепенно повишаване на лихвите, без да пропуска възможните за това дати. В резултат на това, LIBOR в щатски долари се повиши малко повече, отколкото бе очаквано в предишната прогноза. Това, от своя страна, доведе до леки корекции в допусканията за последното тримесечие на тази година. Тенденцията за повишаване на лихвите в САЩ ще продължи и през следващата година, но очакванията, заложили в настоящата прогноза, са за забавяне на темповете.

Високите цени на петрола повлияха и на инфлацията в еврозоната, която за август достигна 2.5% на годишна база, което, от своя страна, засили очакванията, че Европейската централна банка ще предприеме увеличаване на лихвите. В настоящата прогноза е заложило да започне плавно увеличение на лихвите в еврозоната от началото на следващата година. Въпреки това, лихвеният диференциал между долара и еврото ще се запази и това ще действа в подкрепа на долара. До края на годината не се налага промяна на допусканията за динамиката на валутния курс евро/долар спрямо предходната прогноза, а за 2006 г. е заложило леко поскъпване на долара.

В настоящата прогноза не се променят значително допусканията за развитието на световната икономика и основните търговски партньори. За второто тримесечие регистрираният растеж в еврозоната е малко по-висок от заложения в предходната прогноза, но поради ревизия на първото тримесечие, при запазване на същите растежи за последните две тримесечия, годишният растеж е понижен с 0.1 процентни пункта на 1.5%. През 2006 г. се предполага растежът в еврозоната да се ускори до 2% годишно, което би трябвало да се отрази положително на износа на България.

Прогноза

БВП

В настоящата прогноза реалният растеж на БВП за 2005 г. е повишен с 0.4 процентни пункта до 5.6%. Увеличението се дължи както на по-високия от очакваното растеж за второ тримесечие, така и на ревизия на растежите за останалите две тримесечия от 2005 г. Като основна причина за тези промени може да се изтъкнат правителствените разходи.

По-високите от очакваните от АИАП разходи на правителството през второ тримесечие доведоха до увеличаване, както на крайното потребление, така и на инвестициите, което, от своя страна, доведе до по-висок растеж на БВП. Предвид доброто изпълнение на бюджета за тази година, както и на разходите, направени за възстановяване на щетите от наводненията, може да се очакват по-високи растежи на инвестициите и потреблението, идващи по линия на правителството спрямо предходната прогноза. В резултат на това растежът на инвестициите за трето и четвърто тримесечие е повишен съответно с 6.5 и 4.5 процентни пункта, а растежът на крайното потребление – с 2.1 и 0.5 процентни пункта. По-високото вътрешно търсене, от своя страна, рефлектира върху засилване на вноса и в настоящата прогноза растежът на вноса е повишен с 2.0 и 1.3 процентни пункта съответно за трето и четвърто тримесечие. От друга страна, реалните растежи на износа са леко понижени. Причината за това е споменатото в предходната прогноза реструктуриране на номиналния растеж между реален растеж и дефлатор. В резултат на описаните по-горе промени в компонентите на БВП се очаква по-висок растеж на БВП с 0.2 и 0.3 процентни пункта за трето и четвърто тримесечие.

През 2006 г. ще се запази доброто развитие на икономиката, наблюдавано през последните години. Очакваният растеж на БВП е около 5.5% в реално изражение. Основният фактор за запазване на високия растеж през 2006 г. е развитието на външния сектор. Очаква се износът да расте с по-високи темпове в реално изражение спрямо 2005 г., а растежът на вноса да бъде малко по-нисък. В резултат на това, приносът на нетния износ се подобрява от -3.0 процентни пункта на -1.0 процентен пункт. Трябва да се спомене, че голям принос в растежа на БВП за 2006 г. има крайното потребление (4.1 процентни пункта), но неговият растеж намалява спрямо 2005 г. Това се дължи, както на по-нисък растеж на правителствените разходи през 2006 г. спрямо тези през 2005г, така и на забавяне на растежа на потреблението на домакинствата. Високото потребление, наблюдавано през последните години, в резултат най-вече от увеличаващата се кредитна активност, ограничава потенциала за растеж на индикатора през

следващите години. Аналогични съображения мотивират и по-ниския реален растеж на инвестициите през 2006 г. спрямо предходни години. За 2006 г. се очаква инвестициите да растат с малко над 9%.

Тримесечната разбивка на БВП през 2006 г. е показана в таблицата на стр. 27. Като цяло, през 2006 г. БВП ще расте умерено през всички тримесечия. Високите растежи на БВП, наблюдавани през първата половина на 2005 г., са причина за относително по-ниските растежи през първо и второ тримесечие на 2006г, а традиционно силният външен сектор през трето тримесечие мотивира относително високия растеж през същото тримесечие.

Инфлация

Наводненията в страната, дължащи се на проливните дъждове от началото на лятото, нанесоха поражения на пътната инфраструктура и на селскостопанските площи (отчетен е спад на физическия обем на селскостопанската продукция от 5.2% за второто тримесечие на 2005 г.). Тези щети неминуемо оказват натиск върху цените и особено върху тези на храните, поради влошаване на очакванията за реколтата, влошаване на нейното качество и не на последно място поради възможността за спекулативно повишаване на цените, дори когато липсват реални предпоставки за това. Друг неблагоприятен фактор, който оказва силно влияние върху потребителските цени, е динамиката на международните цени на суровия нефт. Предположенията на екипа на АИАП са, че цените на суровия нефт ще запазят възходящата си тенденция до края на годината. Тези вътрешни и външни фактори доведоха до увеличение на очакваните стойности на инфлацията за 2005 г. (вж. таблицата на стр. 27).

През 2005 г. се очаква базисната инфлация да е 5.31%. Нарастването при цените на горивата се очаква да е 15.82% и техният принос в общата инфлация да бъде 0.83 процентни пункта. Повишението на цените на горивата влече след себе си и нарастване на транспортните услуги. Това, съчетано с промяната на ценообразуването на БТК през април, води до годишно увеличение на цените на пазарните услуги със 7.84%. Нарастването на цените на храните се очаква да бъде 4.59%, а увеличението на непреработените храни да е 6.04%. Ако се елиминира влиянието на горивата и на храните, нерегулираните цени ще нараснат с 4.51%. Приносът на всички нерегулирани цени в общата инфлация се очаква да бъде 4.18 процентни пункта.

Увеличението на *административните цени* през 2005 г. се очаква да бъде 4.19%, като промяната спрямо предишната прогноза се дължи предимно на очакваното поскъпване на топлоенергията за бита. Увеличаването на цените на топлинната енергия се налага поради реализираното поскъпване на горивата и по-специално нарастването на цените на природния газ, които топлофикационните дружества основно използват. Приносът на регулираните цени към общата инфлация се очаква да бъде 0.89 процентни пункта.

Общото нарастване на потребителските цени в края на 2005 г. се очаква да е 5.07%, а средногодишното – 4.71%.

Прогнозата за инфлацията през 2006 г. зависи в изключително голяма степен от данъчната политика на правителството и по-специално от възприетия график

за увеличение на акцизните ставки на определени стоки, които имат значимо тегло в потребителската кошница като тютюневите изделия и горивата. Настоящата прогноза се основава на предположението, че през 2006 г. ще се въведат акцизните ставки върху тютюневите изделия в размер, първоначално предвиден за 2008 г. според договорения с ЕС план за промяна на акцизите. Освен това се предполага, че промяната на акциза върху спиртните напитки се изтегля от 2007 в 2006 г. Съобразно договореното с ЕС в областта на синхронизиране на минималните акцизни ставки върху бензините, през 2006 г. е заложено увеличение на акцизите върху горивата.

През 2006 г. се очаква *нерегулираните цени* да нараснат с 2.69%. Годишното нарастване на цените на горивата се очаква да бъде 0.23%. Относително малкото нарастване на фона на очакваното увеличение на акцизните ставки се дължи на предположението, че през 2006 г. цените на суровия нефт ще започнат постепенно да намаляват. Пазарните услуги се очаква да нараснат със 7.10% поради реализиране на косвени ефекти от нарастването на цените на енергоносителите през 2005 г., а и поради влиянието на ефекта Баласа-Самуелсон. Увеличението на цените на хранителните стоки ще е 1.62%. Приносът на нерегулираните цени в общата инфлация се оценява на 2.12 процентни пункта.

Нарастването на *административните цени* през 2006 г. се очаква да бъде 14.47%. Най-значимо е заложено нарастване на цените на тютюневите изделия с 65% поради очакваното повишение на акцизите в началото на годината. Приносът на цигарите към общата инфлация се оценява на 2.34 процентни пункта. Очаква се промяна на цените на електроенергията и топлоенергията. Приносът на регулираните цени към общата инфлация се очаква да бъде 3.08 процентни пункта.

Очаква се общата инфлация в края на 2006 г. да бъде 5.20%, а спрямо 2005 г. цените да нараснат с 6.26%.

Заетост и безработица

Стабилните темпове на икономически растеж, които българската икономика се очаква да реализира до края на 2005 г. и през следващата 2006 г., са добра предпоставка за продължаване тенденциите на положително развитие на пазара на труда.

Растежът на заетостта през 2005 г. се очаква да се забави на годишна база до около 1.3%⁸. В основата на по-бавните темпове на нарастване в броя на заетите през настоящата година стои по-малкият очакван принос към динамиката на заетостта на правителствените програми за заетост. Това обуславя и забавянето в темповете на намаление на равнището на безработица в страната. През третото тримесечие на 2005 г. нивото на безработица ще спадне до около 9.8%⁹ от икономически активното население, най-вече поради по-високата активност в търсенето на сезонен труд на първичния трудов пазар. В края на годината се очаква то да се повиши до 10.9% в резултат от сезонното свиване на заетостта,

⁸ Оценките за нарастването в броя на заетите са изготвени на база данните от НРС.

⁹ По дефиниция от НРС.

характерно за този период на годината, както и поради подновяването на регистрацията в бюрата по труда от лица, участвали в програмите за временна заетост. Средногодишното ниво на безработица през 2005 г. се очаква да бъде около 10.5% от работната сила или с 1.5 процентни пункта по-ниско спрямо 2004 г. През следващата 2006 г. равнището на безработица ще продължи да намалява с доста по-бавни темпове на годишна база и ще бъде около 10% средно за годината. Дори и при обявените от правителството намерения за увеличение на броя на заетите в активните програми и мерки през годината, техният принос за намаляването на безработицата ще бъде относително малък. Така намаляването на безработицата през 2006 г., респективно увеличението на заетостта (с около 1.4% на годишна база), ще се дължи предимно на очакваната по-висока активност от частния сектор на икономиката, която ще стимулира по-високо търсене на труд и разкриване на нови работни места. Не се очаква освободените ресурси от предвиденото намаление на социалноосигурителната тежест да бъдат вложени веднага в нови работни места и повишаване на заетостта. Този ефект по-скоро ще се прояви в следващите години, като следствие от подобрената среда за правене на бизнес и нарасналата инвестиционна активност на предприемачите.

Очакваният по-бавен растеж на заетостта през 2005 г. на годишна база ще ограничи възможностите за повишаване на коефициента на икономическа активност на населението¹⁰, чиято средногодишна стойност се очаква да отбележи слабо намаление от 0.1 пункта спрямо предходната година до около 49.6%¹¹. През следващата 2006 г. обаче неговото равнище се очаква да се повиши до 50%. От една страна, нарастването ще бъде обусловено от създаването на устойчива заетост в частния сектор на икономиката. От друга страна, по-високият очакван коефициент на икономическа активност ще бъде свързан и с очакваното намаление в броя на обезкуражените лица, които ще се завръщат в контингента на работната сила и евентуално ще допринесат и за по-бавните темпове на спад в нивото на безработица в страната.

Доходи и производителност на труда

Средната работна заплата, както и производителността на труда¹² ще продължат да се повишават и през следващите две тримесечия на годината. Пресметнат на годишна база, растежът на производителността през 2005 г. ще изпревари реалния ръст на средната работна заплата.

Очакваното динамично развитие на частния сектор през следващите няколко години е предпоставка за нарастване на средната производителност на труда с по-високи темпове на годишна база спрямо отчетените през 2003 и 2004 г., а това, от своя страна, ще доведе до реално нарастване на заплатите. През 2006 г. производителността на труда ще запази високия си темп на растеж и се очаква показателят отново да изпревари растежа на реалната работна заплата, което

¹⁰ На 15 и повече години.

¹¹ Настоящата прогноза е с 0.2 процентни пункта по-ниска спрямо предходните очаквания.

¹² Прогнозните стойности на показателя се изчисляват чрез БВП и броя на заетите по данни от НРС.

ще се отрази благоприятно върху конкурентоспособността на българската икономика.

Платежен баланс

До края на 2005 г. се очаква темповете на растеж, както на износа, така и на вноса на стоки да надхвърлят 20% и това да има негативен ефект върху текущата сметка на страната. Предпоставките за растеж на износа са подобряването на конкурентността на българските стоки, благоприятните цени на международните пазари, повишеното външно търсене и относително малките флукутации на щатската валута спрямо еврото. В същото време вносът ще бъде силен, като факторите за това ще продължат да бъдат високата кредитна и инвестиционна активност в страната, нуждата от материали за експортно ориентираното производство, както и цените на основните суровини на международните пазари.

Според последните очаквания на АИАП през 2005 г. дефицитът по текущата сметка на страната ще достигне рекордните 10.9% от БВП, като се влошава в сравнение с прогнозите от януари (7.3%), април (7.7%) и юли (8.5%). Това изменение на очакванията в течение на годината се дължи на регистрирания много висок търговски стокообмен, на база на което търговският дефицит ще достигне 17.4% от БВП. Това развитие през 2005 г., заедно с новите предположения за външното търсене и международните цени, намериха отражение и в прогнозите за 2006 г.

Присъединяването на страната към ЕС и подобряването на конкурентоспособността на българските стоки, заедно с очакваните добри темпове на растеж на световната икономика и в частност на ЕС през 2006 г., дават основания да се прогнозира значителен ръст на износа, който в реално изражение може да достигне около 12%. Заложено е реално увеличение на вноса на стоки за 2006 г. от около 11% се базира главно на предположенията за повишаване на потреблението и запазване на висок ръст на инвестициите в страната.

От друга страна, през 2006 г. очакванията са цените на важните за търговията на страната стоки да не нарастват драстично, както това се случи през 2004 и 2005 г. Предположенията са, че цената в щатски долари на цветните метали ще се запази на нивата от 2005 г. или ще се увеличи, а тази на черните метали ще спадне. По-високата цена на суровия петрол ще бъде един от основните фактори за оскъпяването на вноса. В модела е заложена средна цена (в щатски долари) с 14% по-голяма през 2006 г. спрямо 2005 г. В същото време се предполага леко поскъпване на щатския долар спрямо еврото в течение на годината. На базата на тези очаквания дефлаторите на износа и вноса на стоки през 2006 г. ще бъдат около 2-3%, а номиналните растежи на годишна база около 13-15%, като търговският дефицит ще остане на нивото от предходната година – около 17% от БВП.

При развитието от началото на годината, предвижданията са нетните услуги да покриват едва 20% от търговския дефицит. През 2006 г. това отношение ще се подобри до 25%, като приходите от туризъм ще нараснат с 15% на годишна база. Основание за това предположение дават инвестициите, направени в туристическия бранш и относително изгодните условия за почивка в България.

Предвижданият ръст от 15% за 2006 г. на частните текущи трансфери и очакваните над 300 млн. евро от предприежинителни фондове на ЕС ще компенсират част от очертаващия се и догодина голям търговски дефицит. В средносрочен период постъпленията на значителни средства от предприежинителни и структурни фондове на ЕС в голяма степен ще подпомогнат ограничаването на дефицита по текущата сметка, въпреки че се очаква да генерират и допълнителен внос.

През последните години традиционно дефицитът по текущата сметка се финансира почти изцяло от постъпващите в страната ПЧИ, но през 2005 г. това покритие ще бъде едва около 70%. За 2006 г. очакванията са ПЧИ да покрият около 90% от дефицита. Като цяло, както през 2005 г., така и през 2006 г. излишъкът на финансовата сметка ще покрие изцяло дефицита на текущата сметка. Въпреки очакваното постепенно увеличение на лихвите в САЩ и ЕС през 2005 и 2006 г., се очаква паричните потоци по финансовата сметка да са в посока към България поради запазване на лихвените маржове и високата възвращаемост на заемите в лева. Предприетото от БНБ ограничаване на ръста на кредитите в страната ще повлияе на външното финансиране на търговските банки и, от друга страна, ще подтикне нефинансовия сектор към по-активно заемане от чужбина.

В същото време тези потоци генерират внос на стоки и услуги и при евентуално тяхно намаление може да се очаква и ограничаване на дефицита по текущата сметка. Въпреки големия търговски дефицит, в средносрочен период не очакваме салдото на платежния баланс на страната да окаже натиск върху валутните резерви на БНБ.

Бюджет

Прогнозата за приходите на консолидирания бюджет до края на годината остава почти непроменена спрямо тази в предходния доклад. Силното изпълнение на приходите и през третото тримесечие съвпадна с предварителните очаквания и наложи само известна промяна в структурата им. Запазването на тенденцията за силен растеж на вноса до края на годината предопределя и високите постъпления от ДДС. В прогнозата е заложено също и раздаване на тринадесета заплата през декември месец на заетите в бюджетния сектор, въпреки че няма изрично решение по този въпрос. В случай, че не се отпуснат допълнителни възнаграждения, приходите от данък върху доходите на физическите лица, както и общите приходи, ще бъдат с около 25-30 млн. лв. по-малко. По-съществени изменения в прогнозата има само по отношение на приходите от помощи. През второто тримесечие се наблюдаваше съществен растеж на тези приходи в сравнение със същия период на миналата година, но той напълно се компенсира от по-слабо изпълнение през първото тримесечие. На практика сравнението на постъпленията за първото полугодие общо показва намаление спрямо миналата година и съответно предполага, че завишаването на прогнозата за 2005 г. в предходния доклад е било неоправдано.

За следващата година се очакват общо приходи от 19.2 млрд. лв. или 41.4% от БВП. Най-значителните фактори, които ще окажат влияние върху нивото на приходите през 2006 г., са планираните намаления на социалноосигурителните

вноски и рязкото покачване на акцизните ставки на цигарите и алкохола. Общият директен ефект върху бюджетните приходи се очаква да е отрицателен в размер около 500 млн. лв. В тази оценка обаче не се включва косвеният ефект върху приходите от ДДС в резултат на по-високите акцизи, които увеличават облагаемата база. ДДС отново ще бъде основният източник на приходи за бюджета, като заложеният годишен растеж на приходите от 10.3% е следствие както от запазването растежа на вноса, така и от допълнителните приходи след увеличението на акцизните ставки. За данък печалба не се предвиждат сериозни изменения в режима на облагане и приходите от този данък съответно нарастват приблизително с номиналния растеж на БВП. През първите две тримесечия на годината се очакват по-слаби постъпления, тъй като изравнителните вноски на фирмите ще бъдат по-ниски на годишна база поради намалението на ставката по данъка. Планираните изменения в скалата на облагане на доходите на физическите лица няма да доведат до загуби за бюджета и приходите от данък общ доход ще нараснат значително през следващата година. Главните фактори, стоящи зад прогнозирания 7.9% растеж на приходите от този данък спрямо очакваното изпълнение през 2005 г. са стабилните растежи на заетостта и средната заплата.

В прогнозата за публичния сектор е заложено балансиране на бюджета през следващата година в сравнение с излишък от 1.7-2% от БВП през настоящата година. Високият излишък през 2005 г. е определен от споразумението с МВФ, според което 50% от преизпълнението на бюджетните приходи ще бъде спестено. Планираните данъчни облекчения за следващата година обаче напълно ще компенсират намалението на целевото ниво на бюджетния баланс и бюджетните разходи ще останат непроменени като дял от БВП. В същото време се предполага едно постепенно изместване структурата на разходите към по-висок дял на инвестициите поради очаквано засилване усвояването на средства по предприсъединителния фонд ISPA. В резултат публичният сектор ще продължи да дава положителен принос за общия икономически растеж чрез правителственото потребление, но той плавно ще намалява през 2006 г. и нататък.

Прогнозата за публичния сектор е базирана на редица предположения за фискалната политика на правителството през следващата година. От тази гледна точка най-съществен риск пред прогнозата е промяна в обявените намерения на финансовото министерство. Най-съществен ефект, разбира се, имат предложенията за изменения на данъчните ставки, които на този етап все още не са одобрени от парламента. По отношение на разходната част ключово предположение, както се споменава по-горе, е повишаването на капиталовите разходи. То влияе най-вече като определя ресурсите, свободни за потребление на бюджета.

Финансов сектор

Очакваният годишен ръст на паричното предлагане през 2005 г. е около 22% и е малко по-нисък от преди прогнозирания (около 24%), като предпоставка за подобна прогноза е понижаваният се годишен ръст на кредитите за частния сектор. През 2006 г. очакваме забавяне на нарастването на паричното предлагане, допускайки, че продажбата на корпоративни кредити на чуждестранни банки ще продължи и през следващата година. Преотстъпването на

кредити за обслужване от чужди банки ще води до намаляване на ролята на вътрешния кредит за нарастването на широките пари, което до известна степен ще бъде компенсирано от нарастването на нетните чуждестранни активи на банковата система.

В началото на втората половина на 2005 г. лихвените проценти по корпоративните кредити се понижиха до нива, установени в страните – членки на ЕС. По тази причина не се очаква съществено понижение през 2005 и 2006 г. и затова те ще останат на тези равнища. Възможно е леко понижаване при положение, че продължи желанието на банките да кредитират частния сектор с подобни темпове и поради конвергенцията с ЕС. В случай, че предлагането на кредитни ресурси се намали или се влоши качеството на кредитните портфейли, лихвените проценти ще се повишат, за да отразят по-високия риск. За разглеждания период до края на 2006 г. не се очаква съществена промяна на лихвите по срочни депозити. Поради временния отлив на чуждестранни ресурси в търговските банки е вероятно лихвите по дългосрочни кредити слабо да се повишават, докато потокът на депозитите от нерезиденти не започне отново да се увеличава.

Нарастването на кредитите до края на 2005 г. и през 2006 г. трудно може да бъде оценено по две основни причини. От една страна се предвижда вземането на нови мерки за ограничаване на кредитирането, някои от които включват нови допълнения към регулациите и законодателството в тази насока. От друга страна, практиката на банките да продават части от кредитните си портфейли на нерезидентни банки изкуствено снижава реалния ръст на кредитите. Поради тези причини може оцененият от нас кредитен ръст да се промени в бъдеще. Очакваният годишен ръст на кредитите за частния сектор на икономиката през 2005 г. е 37 – 38%. През 2006 г. той вероятно ще бъде още по-нисък (около 30%), като се имат предвид съществуващите в момента кредитни регулации. ○

Рискове, свързани с прогнозата

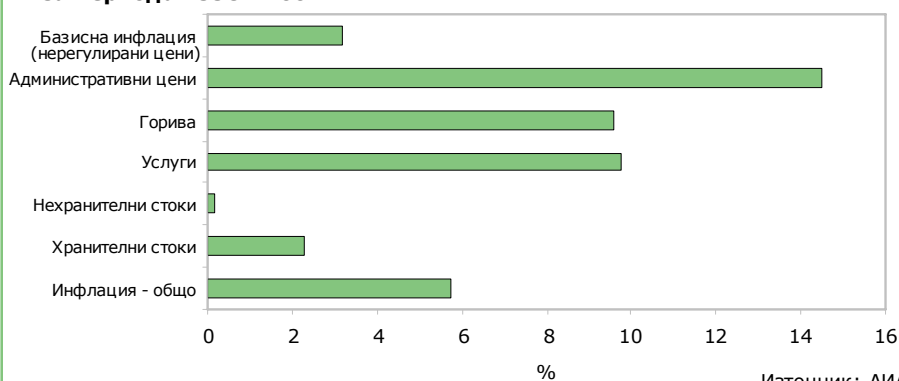
- Евентуално отлагане на увеличението на ставките на акцизите би наложило ревизиране на инфлацията в посока надолу.
- В прогнозата не са включени ефекти от евентуални нови мерки на БНБ за ограничаване на кредитната активност.
- Евентуално увеличение на данъчната оценка на недвижимата собственост ще доведе до по-висок номинален БВП по линия на увеличение на условната рента и по-висок дефлатор.
- Динамиката на цената на петрола продължава да бъде рисков фактор за прогнозата. ○

Развитие на инфлационните процеси в страната в средносрочен период

Интересът към инфлацията у нас като проблем се повиши през последните един-два месеца главно поради две причини: 1) динамиката на международните цени на петрола от средата на 2004 г. насам, която породи повишение на цените на петролните продукти у нас и очаквания за повишение на цените на останалите стоки и услуги по линия на междуотрасловите връзки; 2) обявените намерения на правителството за повишаването на акцизите на някои стоки и услуги. Необходимостта от тази мярка се обуславя от договореностите на страната в процеса на присъединяване към ЕС, а по-ранното провеждане – с необходимостта да се спазват определени критерии непосредствено след нашето очаквано приемане в ЕС поради желанието ни за бързо влизане в еврозоната.

След въвеждането на паричен съвет у нас се наблюдава ценова стабилност, а годишната инфлация се измерва с едноцифрени темпове. Тази стабилност бе постигната в период на големи структурни промени в икономиката и на няколко външни за страната шока.

Средногодишно нарастване на цените за периода 1998 - 2004 г.



След 1998 г. инфлационният процес в страната представлява по-скоро промени в относителните цени, отколкото продължителен процес на нарастване на общото ценово равнище. Ниската база, от която стартира процесът на приспособяване на равнището на доходите и цените в нашата страна към това на развитите страни и по-специално на ЕС, заедно с корекциите в административните цени предизвикват значителни промени в относителните цени. Увеличението на цените на пазарните услуги изпреварва с 25% натрупаното общо изменение на цените, а относителните цени при хранителните и нехранителните стоки изостават съответно с 18 и 28%. С най-висок ръст и принос в общата инфлация

са корекциите в административните цени. Относителната цена при тях е с 60% над общата инфлация.

Маастрихтският критерий за инфлация

Според споразумението на правителството и БНБ целта на българските институции непосредствено след очакваното ни приемане в ЕС е “за възможно най-бързо присъединяване към еврозоната, респективно въвеждане на еврото”. Правителството и БНБ “възнамеряват да отправят молба за присъединяване към междинния етап Валутен механизъм II (VM II) веднага след датата на официално членство в ЕС”¹³. Във връзка с това едно от предизвикателствата, пред които страната ще бъде изправена във VM II, ще бъде постигането на критерия за ценова стабилност. Той се изчислява, като към средната инфлация на трите ценово най-стабилни държави в общността се прибавят 1.5 процентни пункта. Периодът на изпълнение на този критерий е 12 месеца преди извършването на оценката за влизане в еврозоната, а показателят, с който се измерва инфлацията, е хармонизираният индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

Ако България бъде приета за член на ЕС на 01.01.2007 г., от важно значение за изпълнението на критерия ще бъде равнището на инфлация през 2008 г. Според нашите прогнози средногодишната инфлация в страната през 2007 г. ще е около 3.1%, а през 2008 г. – около 2.8%. Оценката за 2008 г. е близка до оповестения за 2004 г. от Европейската централна банка (ЕЦБ) критерий за ценова стабилност от 2.4% инфлация. Критерият за инфлация е доста трудно постижим, имайки предвид данните за инфлацията в миналите години и сега, както и факторите, които формират общото изменение на цените. Трябва да се отчита и факта, че по методологията ИПЦ, изчисляван от НСИ, не отговаря в пълна степен на изискванията на Евростат за ХИПЦ.

Източници на инфлация в периода 2007-2008 г.

България трябва да хармонизира данъчната си политика с тази на ЕС, включително и в областта на косвените данъци

Процесът на хармонизация на акцизните ставки с тези на ЕС започна от 2001 г. и ще завърши към 2010 г. Изтеглянето на по-голямата част от бъдещите, определени в споразуменията на България с ЕС, корекции в акцизите ще предизвика значително, но еднократно покачване на общия индекс на потребителските цени през 2006 г. В същото време тяхното влияние върху годишната инфлация ще се измести преди 2008 г., която ще е решаваща за изпълнението на ценовия критерий. Така напрежението върху инфлацията, идващо от акцизните ставки, в първите години от влизането на България в ЕС, ще бъде значително по-малко.

¹³ “Споразумение между Министерски съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България”, 25.11.2004 г.

Корекциите в административните цени – неизбежно и след влизането в ЕС

При административните цени и по-специално при електроенергията за битови нужди се очаква повишение в следващите години. Засега ДКЕВР успява да отклони исканията за увеличение в цените от страна на енергоразпределителните дружества. Те настояват за поскъпване на тока една година след започването на либерализацията на този пазар и след като тригодишната програма за ежегодно централизирано покачване на цените на електроенергията и топлоенергията завърши през 2004 г. Трудно е да се предвиди кога и с какъв процент ще има ново повишение. Само премахването на социалната цена за потребление до 75 киловатчаса дневна електроенергия¹⁴, по настояване на Световната банка, ще доведе до 1.4 процентни пункта принос в общата инфлация. Бъдещите корекции в административните цени и в акцизите ще останат едни от основните източници за повишение на ИПЦ, но няма да оказват толкова силно влияние в общото число на инфлацията.

Силно влияние на външната среда

България е малка и отворена икономика и в много голяма степен изменението на неконтролираните цени зависи от външни фактори: международни цени на суровия нефт и други суровини, валутен курс щатски долар/евро, инфлация на стоките от внос. Поскъпването на основен енергоизточник, какъвто е петролът, оказва както пряко влияние върху индустрията и потребителските цени в страната, така и косвено – чрез повишение на разходите на отрасли, които привидно не зависят от цените на горивата, или чрез налагане на реструктуриране на разходите и потреблението на домакинствата. По оценки на АИАП прекият ефект от 10% увеличение на цената на суровия нефт върху потребителските цени е 0.3, а косвеният, свързан с нарастването на разходите за производство на редица продукти и услуги е 0.4 процентни пункта.

Ролята на вътрешното търсене

След въвеждането на паричен съвет и постигането на макроикономическа стабилизация страната е с относително бързо развиваща се икономика. Това предизвиква тъй наречената структурна инфлация – най-често обясняваща се с действието на ефекта Баласа-Самюелсон и формирана от процеса на приспособяване на доходите и равнището на цените към това на ЕС.

В следващите години е необходимо да се запазят постигнатите добри съотношения между нарастването на производителността на труда и реалния ръст на заплатите. В периода 1998-2004 г. натрупаното нарастване на производителността на труда изпреварва това на реалните работни заплати. Напрежение върху вътрешните цени би се получило, ако тази тенденция се прекъсне. Не трябва да се забравя, че до 2001 г. заетостта в страната намаляваше, докато до 2008 г. заетостта ще нараства поради по-високата очаквана икономическа активност в частния сектор, която ще стимулира по-високо търсене на труд.

¹⁴ Държавната комисия за енергийно и водно регулиране (ДКЕВР) отмени евтината нощна тарифа за потребление до 50 кВтч, които потребителите без парно можеха да ползват пет месеца в годината.

Проявлението на ефекта Баласа-Самюелсон трябва да се оценява, имайки предвид и позицията на търговските партньори на страната. Разликата в ръста на производителността на труда между търгуемия и нетъргуемия сектор в страната и ЕС15 донякъде обяснява разликата в общите темпове на инфлация. Погледнато назад в годините, такава връзка се наблюдава. Относителната средна производителност за България – търгуем към нетъргуем сектор е над тази за ЕС15 с 2.1, а относителната цена за България – нетъргуем към търгуем сектор е над тази за ЕС15 с 2.5 процентни пункта за периода 1998-2004 г.¹⁵ По наши оценки превишаването на относителната производителност за България спрямо ЕС15 с един процентен пункт води до покачване на общия дефлатор на brutната добавената стойност (ДБДС) с 0.3 процентни пункта, т.е. за периода 1998-2004 г. ДБДС за България е бил средно с 0.6 процентни пункта по-висок от този на ЕС15. През следващите години може да се очаква по-нисък принос към общата инфлация, тъй като влиянието на този ефект има тенденция към намаление.

Българският ИПЦ и ХИПЦ на ЕС

ИПЦ, изчисляван от НСИ, не е напълно хармонизиран според изискванията на Евростат. Това се отнася по-специално за географския обхват и обхвата по отношение на населението. В ИПЦ винаги са се използвали за източник на тегла данните за паричните разходи на домакинствата от наблюдението на домакинските бюджети. Но това наблюдение не обхваща разходите на туристи, извършени в страната. По този начин съществуващият индекс не отговаря на “вътрешната концепция при конструирането на теглата за изчисляване на ХИПЦ”¹⁶. Според изчисленията на колегите от НСИ, прилагането на тази концепция променя съществено структурата на теглата. Естествено, с различна структура на теглата се получава различен резултат (ценови индекс) от досега съществуващия ИПЦ. Може да се посочи, че въвеждането на тази концепция е задължително условие за съгласуваността на българския ИПЦ с ХИПЦ. Побързото въвеждане на необходимите промени в методологията ще направи българския индекс приложим за международни сравнения (особено в рамките на ЕС). Това ще улесни изготвянето на оценките за прогнозните нива на инфлация, тъй като досега се работи с ценови индекс, който може да остане приложим за страната (каквато е практиката в много страни), но не може да бъде използван за измерване на равнището на инфлация в ЕС или в Европейския валутен съюз. ○

¹⁵ Изчисленията са направени с данни за БДС. Изчислените ценови ефекти касаят дефлатора на добавената стойност.

¹⁶ А.Данчева и Р.Цонкова, Приложение на вътрешната концепция в българския ХИПЦ. Два възможни подхода за конструирането на тегла за ХИПЦ, НСИ, Работна група по ХИПЦ за присъединяващите се към ЕС страни и за страните, кандидатстващи за членство в ЕС, Валета, Малта, 24-25 май 2004 г.

Макроикономически показатели 2004 - 2006																
		Отчетни данни				Прогнози										
		2004	I трим.	II трим. 2005		III трим. 2005		IV трим. 2005		2005		I трим.	II трим.	III трим.	IV трим.	2006
			2005*	прогноза	отчет	стара	нова	стара	нова	стара	нова	2006	2006	2006	2006	
Валутен курс лв./щ.д., средно за периода		1.6	1.49	1.55	1.55	1.60	1.60	1.59	1.59	1.56	1.56	1.60	1.61	1.62	1.63	1.61
Цена на суров петрол, щ.д./барел		37.8	46.2	50.8	50.8	51.0	60.0	50.0	61.5	49.5	54.6	62.3	62.0	61.8	61.0	61.8
БВП на еврозона, реален растеж,	%	1.7	0.6	1.5	1.6	1.8	1.8	2.1	2.1	1.6	1.5	1.7	2.0	2.2	2.3	2.1
6-месечен LIBOR за щ.д.	%	1.9	3.1	3.5	3.5	3.8	4.0	4.1	4.3	3.6	3.7	4.4	4.5	4.6	5.6	4.8
БВП, текущи цени	млн. лв.	38 008	8 690	9 584	9 738	11 580	11 650	11 223	11 460	41 077	41 536	9 774	10 672	12 991	12 585	46 022
БНД, текущи цени	млн. лв.	37 342	8 386	9 388	9 554	11 410	11 243	11 049	11 373	40 249	40 555	9 504	10 429	12 597	12 480	45 015
БВП, реален растеж	%	5.6	6.0	4.9	6.4	5.3	5.5	4.7	5.1	5.2	5.6	4.9	5.2	6.2	5.3	5.5
Потребление, реален растеж	%	5.0	7.3	5.0	5.9	4.0	6.1	4.6	5.0	5.1	5.9	4.3	5.0	4.7	4.4	4.7
Инвестиции, реален растеж	%	14.8	8.5	8.0	22.2	9.0	15.6	7.1	11.6	8.0	14.5	11.0	8.5	8.7	9.3	9.3
Износ на стоки и услуги, реален растеж	%	13.1	8.8	11.5	12.0	12.2	9.8	10.0	9.0	10.8	9.9	11.5	11.8	11.9	12.8	12.0
Внос на стоки и услуги, реален растеж	%	14.1	10.8	11.6	15.5	12.4	14.3	9.1	10.5	10.9	12.8	11.0	11.2	11.0	11.0	11.1
Инфлация, в края на периода	%	4.0	2.0	1.2	1.2	1.3	3.2	3.6	5.1	3.6	5.1	4.1	2.3	3.7	5.2	5.2
Инфлация, спрямо предходната година	%	6.2	3.6	4.4	4.4	2.9	4.3	5.0	6.5	4.0	4.7	6.4	5.9	5.5	7.3	6.3
Базисна инфлация, спрямо предходния период	%	4.6	2.2	3.9	4.0	3.5	5.2	4.0	5.7	3.4	4.3	5.6	4.2	3.3	2.9	4.0
Административни цени, спрямо предходния период	%	11.0	8.7	7.7	7.7	3.2	3.8	3.6	4.2	5.8	6.1	14.6	13.4	15.2	14.7	14.5
Текуща сметка	млн. евро	-1 447	-708	-518	-735	449	-161	-1 009	-1 034	-1 782	-2 638	-672	-774	172	-1 135	-2 408
Текуща сметка, % към БВП		-7.4	-15.9	-10.6	-14.8	7.6	-2.7	-17.6	-17.6	-8.5	-12.4	-13.4	-14.2	2.6	-17.6	-10.2
Износ	млн. евро	7 994	2 078	2 322	2 304	2 585	2 599	2 599	2 665	9 583	9 645	2 483	2 668	2 962	3 007	11 120
Внос	млн. евро	10 712	2 729	3 263	3 346	3 169	3 426	3 700	3 843	12 861	13 345	3 222	3 816	3 802	4 302	15 142
Широки пари МЗ, средно за периода	млн. лв.	18 033	20 798	22 429	22 367	23 457	23 480	24 530	24 577	22 976	22 978	26 951	27 885	30 054	31 122	29 003
Резервни пари, средно за периода	млн. лв.	5 505	6 447		6 827		7 483		8 331		7 272	8 192	8 324	9 392	10 105	9 003
Общо приходи	млн. лв.	15 855	4 167	4 616	4 678	4 398	4 343	4 773	4 811	17 954	17 998	4 353	4 907	4 716	5 191	19 166
Данъчни приходи	млн. лв.	12 774	3 404	3 528	3 530	3 560	3 563	4 010	4 010	14 502	14 507	3 644	3 806	3 869	4 293	15 612
Равнище на безработица	%	12.0	11.3	10.6	10.0	9.8	9.8	10.5	10.9	10.6	10.5	10.8	9.7	9.3	10.0	10.0
Коефициент на икономическа активност	%	49.7	48.0	50.6	50.1	51.2	50.7	49.5	49.4	49.8	49.6	48.4	50.7	51.2	49.7	50.0
*данните за платежния баланс, БВП на еврозоната и за LIBOR са ревизирани																

Серия „Българската икономика: състояние и перспективи“ (от 2005 г.)

- Тримесечен обзор - януари 2005 г.
- Тримесечен обзор - април 2005 г.
- Тримесечен обзор - юли 2005 г.

Серия „Конюнктурни обзори“ (октомври 1991 г. - декември 2004 г.)

- Месечни конюнктурни обзори (октомври 1991г. - декември 2004г.)
- Шестмесечни доклади
- Годишни доклади за състоянието на българската икономика (1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004 г.)

Серия „Икономически изследвания“

- А. Гладнишки, Измерване на потенциалното производство. Използване на инструментариума на производствените функции. (юни 2005 г.)
- Ц. Манчев, Есе за финансовата криза. (март 2005 г.)
- Г. Михайлова, Съставяне и анализ на финансова сметка за българската икономика. Система на национални сметки. (юни 2004 г.)
- А. Гладнишки, Агрегирана производствена функция на България в условия на преход. (май 2004 г.)
- К. Ганев, Статистически оценки на отклоненията от макроикономическия потенциал. Приложение за икономиката на България. (март 2004 г.)
- С. Barber, A. Vassilev, Equilibrium exchange rate determination for the case of Bulgaria. (April 2003)
- Цв. Манчев, Управление на капиталовите потоци в България. (юни 2002 г.)
- Г. Чукалев, Ефектът Balassa - Samuelson в България. (март 2002 г.)
- Г. Чукалев, Инфлацията в България след въвеждането на паричен съвет. Анализ на факторите. (юни 2000 г.)
- Л. Димитров, Бюджетните ограничения на фирмите през периода 1996 - 1997г. (август 1999 г.)
- Р. Кръстев, Свободна търговия или протекционизъм. Конкуренцията като антиинфлационен фактор. (август 1998 г.)
- Л. Димитров, Динамика на работната заплата в България и перспективи. (август 1998 г.)
- И. Георгиев, П. Петрова, Г. Стоянова, Приложение на коинтеграционния анализ /Инфлация. Потребителска функция/ (юни 1996 г.)

- М. Ненова, Алфредо Канавесе, Поведение на държавните предприятия и инфлация (юни 1996 г.)
- Н. Милева, Селското стопанство и аграрната политика през 1994г. (февруари 1995 г.)
- М. Жечева, Домакинствата и финансовите потоци в българската икономика (септември 1994 г.)
- Л. Димитров, Безработицата в България 1991-1993 г. (май 1994 г.)
- N. Gueorguiev, Some Tests of Random Walk Hypothesis for Bulgarian Foreign Exchange Rates (August 1993)
- М. Ненова, Регулиране на работната заплата: опитът на България през 1991 - 1992 г. (април 1993 г.)
- К. Генов, Паричната политика през 1992 г.: инструменти и резултати (април 1993 г.)
- М. Жечева, Н. Милева, Ценовият контрол и инфлацията в България през 1991 - 1992 година (ноември 1992 г.)
- Р. Инджова, Приватизацията в България (юли 1992 г.)
- Н. Георгиев, Н. Господинов, Паричната политика: механизми и резултати (март 1992 г.)
- Ст. Бързашки, Заетостта и безработицата в процеса на стабилизация (март 1992 г.)
- М. Жечева, Р. Аврамов, В. Чавдаров, Инфлацията и лихвения процент през 1991 г. (март 1992 г.)
- М. Ненова, Изпълнение на бюджета през 1991 г. и изводи за бюджетната политика през 1992 г. (март 1992 г.)