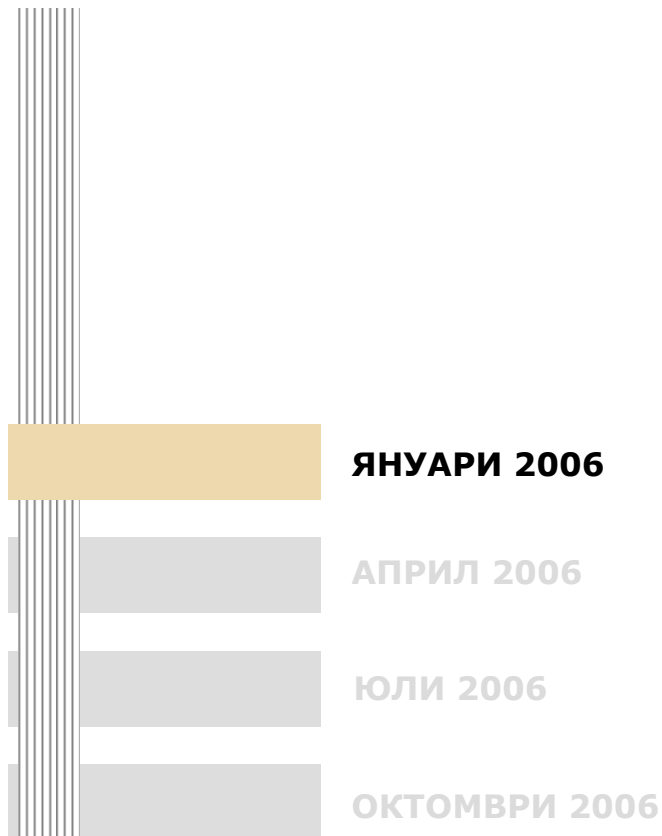
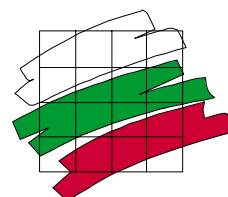


БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА: СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ



АГЕНЦИЯ ЗА
ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И
ПРОГНОЗИ



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

ISSN 1312-546X

© Агенция за икономически анализи и прогнози, 2006

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

Съдържание

Макроикономическо развитие 3

БВП 3

Заетост и безработица 5

Доходи и производителност на труда 7

Инфлация 7

Платежен баланс 8

Финансов сектор 10

Банки 11

Борса 13

Бюджет 14

Прогнози 17

Външна среда 17

БВП 18

Пазар на труда 18

Инфлация 19

Платежен баланс 20

Финансов сектор 21

Бюджет 22

Рискове, свързани с прогнозата 23

Тема на фокус:

Ефекти от данъчната политика през 2006 г. 25

Макроикономическо развитие

БВП

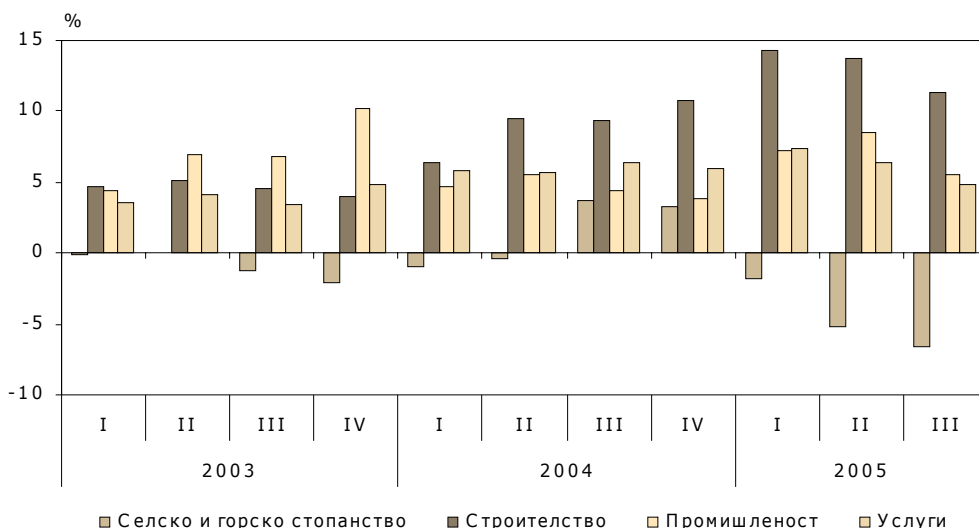
През третото тримесечие на 2005 г. икономиката забави растежа си до 4.6%. Индустрията остана най-динамичният сектор в българската икономика с растеж на брутната добавена стойност от 6.5% и на брутната продукция – от 8.7%, като обаче се наблюдава известно забавяне на темповете на растеж спрямо предходните две тримесечия. От подсекторите в индустрията единствено производството на електроенергия и топлоенергия отбеляза спад на годишна база, като това е второ поредно тримесечие със спад, както на добавената стойност, така и на брутната продукция. Най-висок растеж отбеляза строителството, а именно – 11.3 и 14.1%. Тези темпове на растеж са под съответните през предходните две тримесечия на 2005г., като разликата е особено голяма при брутната продукция, където растежите за първото и второто тримесечие са съответно – 26.4 и 24.5%. Приближаването на темповете на растеж на брутната продукция до тези на добавената стойност свидетелстват за достигане до етап на зрялост на отрасъла. С други думи, динамиката на производствените цени на ресурсите за строителството (включително на земя за строеж) все по-трудно ще се трансферира в цената на крайната продукция, така че през следващите месеци може да се наблюдава и тяхното забавяне. Ръстът на средните цени на жилищата през четвъртото тримесечие на 2005 г. е само 2.4% спрямо предходното, докато през 2004 г. те са нараснали с 11.3% за същия период. Забавянето на темповете на растеж на цените на недвижимите имоти свидетелства за изравняване на търсенето и предлагането. Със зрелостта на отрасъла може да се очаква през следващите тримесечия да продължи тенденцията на спад в темповете на растеж на същия като цяло, а оттук и на отраслите, свързани с него по технологичната верига.

От отраслите на промишлеността с най-висок принос за растежа на промишлените продажби за първите единадесет месеца на 2005 г. са производството на нефтопродукти и на цветни метали. Те допринасят за над половината от растежа на продажбите на промишлеността. И в двата сектора решаващи за динамиката им са благоприятните външни условия, които стимулират техния износ. Цените на медта през 2005 г. достигнаха най-високите си стойности за последните години, като само от началото на годината са нараснали с 44.6% в доларово изражение. В същия отрасъл – производство и леене на метали, се наблюдава и най-значимото обръщане на тренд в промишлеността през 2005 г. Черната металургия беше един от водещите отрасли за промишлените продажби през 2004 г., а през 2005 г. се превърна в един от отраслите с най-значим отрицателен принос за растежа. Все пак през ноември се наблюдаваше известно оживление в производството на чугун, стомана и феросплави, въпреки че все още то е далеч от стойностите си през 2004 г. – през ноември продажбите за експорт на отрасъла са 45.7% от тези преди дванадесет месеца – все пак имаме двойно увеличение спрямо октомври 2005 г. Експортът се явява ключов за отрасъла, тъй като производственият капацитет далеч надхвърля възможностите на българския пазар и, ако това възвръщане на чуждите пазари продължи през следващите месеци, е възможно отрасълът да намали отрицателния си принос към общата динамика на промишлеността.

Другите отрасли със значим принос за растежа на промишлеността са: производството на машини, оборудване и домакински уреди; производството на химични продукти; производството на хранителни продукти и производството на електрически машини и апарати. Това са отрасли с по-стабилно развитие и, едновременно с това, с по-високо ниво на добавената стойност. При тях влиянието на външни фактори е по-слабо. Изключение прави химическата промишленост, чието производство силно зависи от цената на природния газ. Повишаването на цената на газта през четвъртото тримесечие на 2005 г. е възможно да доведе до известна загуба на конкурентоспособност на българските производители и до забавяне на ръста на техните продажби.

С най-значим принос за растежа на добавената стойност в икономиката отново са услугите (3.1 процентни пункта). Положителен принос имат всички отрасли от сектора, като най-високите темпове на реален растеж отново са регистрирани в отраслите – финанси и търговия (съответно 20.1 и 12.4%). Това се обуславя от силното вътрешно търсене, което в реално изражение се увеличава с 16.3% през трето тримесечие на 2005 г. в сравнение със същия период на предходната година. Ускоряването на растежа на търсенето стана възможно поради наличието на по-голяма ликвидност в икономическите агенти посредством активизирането на кредитния пазар. Това доведе до реализиране на големи печалби на финансовите посредници и съответно до висок растеж на отрасъл финанси. Наличието на повече свободни финансови ресурси заедно с нарастването на склонността към потребление е причина за високите ръстове на търговията. Подобряването на благосъстоянието на населението е основна причина за реструктурирането на потреблението в посока на услугите – потреблението на услуги от домакинствата нараства с 8%. Традиционно висок през трето тримесечие е приносът на туризма за растежа на услугите. През трето тримесечие на 2005 г. приходите от туризъм нарастват номинално с 10.1%, но този растеж е по-нисък с около 8 процентни пункта спрямо трето тримесечие на 2004 г. Негативен ефект за развитието на туризма е възможно да са оказали неприключилата до започването на сезона строителна дейност и инвестициите в отрасъла.

Реален растеж на добавената стойност по икономически сектори



Източник: НСИ, ДИАП

Единственият икономически сектор, в който добавената стойност регистрира спад в реално изражение, е селското стопанство (-6.6% за трето тримесечие). Земеделието влоши развитието си още в началото на 2005 г., като през първите шест месеца причините за това бяха свързани с проблеми в животновъдството. През трето тримесечие обаче влияние оказаха и наводненията през лятото, които ще продължат да въздействат върху развитието на сектора до края на годината. Наводненията доведоха до по-нисък физически обем на производството, но също така са и причина, в известна степен, за увеличаване на разходите при производството на селскостопанската продукция – междинното потребление в сектора нарасна с 1.2%, въпреки спада на брутната продукция. В резултат, рентабилността на селскостопанското производство рязко спадна: произведената добавена стойност на отрасъл селско стопанство регистрира намаление от 18%¹ през 2005 г., а дялът на добавената стойност в брутната продукция се понижи с 5.6 процент-

¹ Източник: Икономически сметки за селското стопанство, НСИ.

ни пункта спрямо предходната 2004 г. до стойност от 40.4%. Въпреки индикациите за проблеми в подотрасъл животновъдство от началото на годината, се оказва, че растениевъдството е подотрасълът, който е причина за спада на земеделието през 2005 г. Приносът на растениевъдството за промяната в брутната селскостопанска продукция е -6.21 процентни пункта (спад от 12.2% в постоянни цени), докато животновъдството реализира реален растеж от 0.8%. Спадът на продукцията на сектора за цялата година е в рамките на 7.6%.

От страна на търсенето, най-динамичният фактор бяха инвестициите в основен капитал, чийто реален растеж през трето тримесечие е 25.4%, а за целия период от началото на годината – 17.7%. Влияние за ускоряване на растежа на брутообразуването на основен капитал оказва силният внос на инвестиционни стоки под формата на машини и оборудване, както и високият ръст на вноса на леки автомобили. Финансирането на инвестициите се осъществяваше най-вече за сметка на външни спестявания, тъй като националните регистрираха спад от 3% на годишна база в номинално изражение. Следваната от правителството рестриктивна политика компенсирала в известна степен недостига на частни спестявания за финансиране на инвестиционния процес, ограничавайки необходимостта от външни спестявания до -7.1% спрямо БВП. Висок положителен принос за растежа на икономиката през третото тримесечие имаше и изменението на запасите (4 процентни пункта). Това може да намали потенциала за растеж на икономиката през следващите периоди, имайки предвид структурата на показателя.

Растежът на крайното потребление отново се ускори (9.2% за трето тримесечие), като с основен принос бе частното потребление (6.6 процентни пункта за тримесечието при реален растеж от 10.8%). Умерените темпове на растеж на заетостта и на реалните доходи са фактори за растежа на показателя, но ускорението му се дължи по-скоро на увеличение на дела на заемното финансиране на потреблението, включително и чрез все още силната кредитна активност на търговските банки. Запазва се тенденцията на увеличаване на дела на потребените услуги в общото потребление, който за трето тримесечие на 2005 г. достигна до 17.5% от БВП при 16.3% – година по-рано. Изпреварващо спрямо общото потребление нарасна потреблението на пазарно произведена продукция (реален растеж от 13.3%). Тази промяна в структурата на потреблението е индикатор за подобряване на финансовото състояние на домакинствата. Правителственото потребление рязко намали приноса си за растежа – 0.42 процентни пункта през трето тримесечие при 1.5 през второ тримесечие.

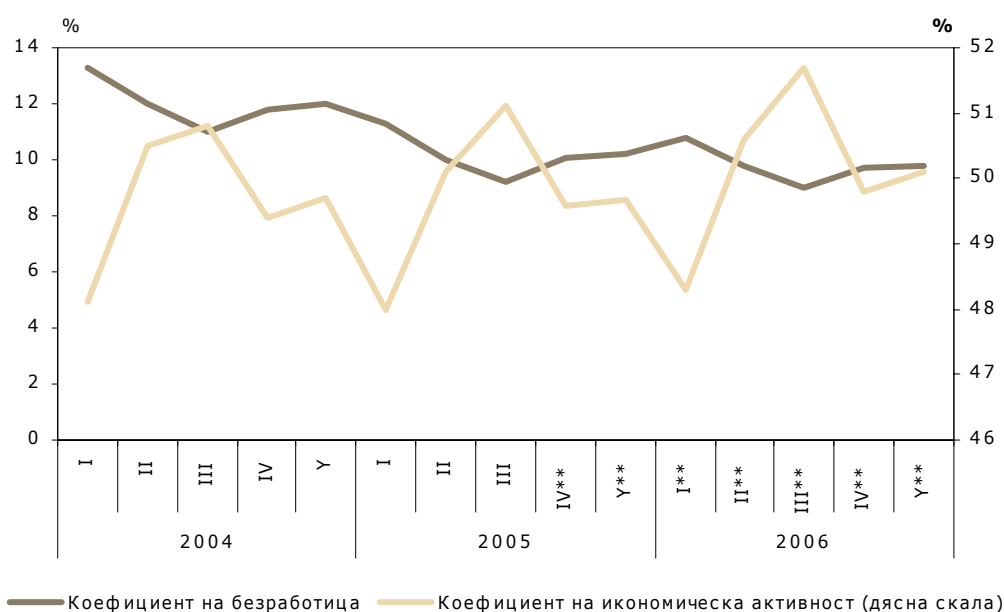
Силно отрицателен бе приносът на външния сектор (-11.1 процентни пункта) през трето тримесечие поради високия реален растеж на вноса (19%) при почти непроменени стойности на износа в реално изражение (0.9%). Въпреки негативното си влияние върху растежа на икономиката за текущото тримесечие, ускорението на вноса ще има положителен принос в дългосрочен план поради големия принос на инвестиционните стоки (10 процентни пункта) за номиналния растеж на вноса (32.5%), което увеличава потенциала за растеж на БВП. Ниският реален растеж на износа бе резултат от влиянието на ценови фактори (дефлаторът на износа през трето тримесечие бе 8.3%) и бе повлиян най-вече от значителното увеличение на цената на петрола, за което свидетелстваше високото ниво на ценовия индекс на износа на суров нефт и рафинирани нефтопродукти и на газта (съответно 57.2 и 37%).

Заетост и безработица

Като резултат от ръста на икономиката през последните години ситуацията на пазара на труда продължава да се подобрява. След като през първите две тримесечия се наблюдаваше забавяне в темповете на растеж на заетостта спрямо регистрираните през 2004 г., през летните месеци на 2005 г. ръстът на показателя отново се ускори. През третото тримесечие на годината броят на заетите в икономиката е с 2.4% по-висок сп-

рямо съответното тримесечие на 2004 г.² Това се дължи на увеличението на броя на заетите в частния сектор с над 110 хил. души или с 5.3% на годишна база. Ръстът на заетостта в частните фирми и предприятия бе повлиян от устойчивата макроикономическа среда, довела и до устойчиво повишаване на търсенето на труд в страната. Това е и основният фактор за продължаващата тенденция на намаление на броя на безработните в страната. През третото тримесечие на 2005 г., самоопределилите се като безработни в анкетите на НСИ, възлязоха на 9.2% от икономически активното население. Броят им отбеляза спад от 16.1% спрямо третото тримесечие на 2004 г., а коефициентът на безработица е с 1.8 пункта по-нисък. За първи път нивото на безработица спадна под 10% от работната сила и отбеляза абсолютен минимум за цялата история на провеждане на НРС. Данните от административната статистика на АЗ потвърждават положителните резултати, отчетени от НСИ. Действието на активните програми за насърчване на заетостта бе активизирано през октомври и ноември, когато търсенето на труд на първичния трудов пазар традиционно намалява. Това не позволи нивото на регистрираната безработица в страната да се покачи дори и през тези месеци, и така, в края на ноември то отбеляза спад до 10.4%. През декември обаче равнището на безработица отчете повишение до 10.7%, в резултат както на сезонни фактори, така и на приключването на периода на временна заетост на лица, участвали в някои от социалните програми на правителството.

Коефициент на безработица и на икономическа активност*



* на лицата на 15 и повече навършени години
 ** прогноза

Източник: НСИ, АИАП

Заедно с намалението на безработните лица, през третото тримесечие на 2005 г. НРС отчете и спад в броя на обезкуражените на годишна база. Техният брой е с 10.1% по-малък в сравнение с периода юли – септември 2004 г. Общата съвкупност на лицата в извънработната сила също намалява (с 0.7%) за разглеждания период.

По-ниският брой на обезкуражените, заедно с нарастването на заетостта, обусловиха и повишаването на величината на икономически активните лица за първи път от началото на 2005 г. През третото тримесечие на 2005 г. работната сила се увеличи с 13.4 хил.

² По данни от Наблюдението на работната сила (НРС).

души или с 0.4% спрямо аналогичния период на 2004 г., а коефициентът на икономическа активност на населението на 15 и повече навършени години достигна 51.1% и е с 0.3 пункта по-висок.

Доходи и производителност на труда

Според предварителните данни на НСИ средната работна заплата³ през периода юли – септември възлезе на 320 лева. Тя се е повишила с около 8% в номинално изражение и с 3.1% в реално изражение спрямо третото тримесечие на 2004 г.

Тенденцията на нарастване на доходите на населението се потвърждава и от наблюдението на домакинските бюджети. Според месечните данни на НСИ за периода юли-септември паричният доход на лице от домакинството е нараснал средно с 6.6% в реално изражение на годишна база. Най-голям принос към този растеж имат приходите от работна заплата, предприемачество и пенсии (реалният растеж на показателите възлезе съответно на 9.9, 15.6 и 2.6% спрямо третото тримесечие на 2004 г.). В същото време според месечните данни на НСИ паричният разход на лице от домакинство отчете реален растеж от около 1.9% на годишна база.

Растежът на БДС на един зает в икономиката⁴ през третото тримесечие на 2005 г. възлезе на 0.9% спрямо съответния период на 2004 г. През разглеждания период реалният растеж на средната работна заплата (3.1%) изпревари този на производителността на труда. До голяма степен по-бавното нарастване на производителността на труда спрямо средната работна заплата се дължеше на аграрния сектор и на отраслите в сектора на индустрията – производство и разпределение на електро-, топлоенергия и строителство. През периода юли – септември в отраслите от сектора на услугите производителността на труда е най-висока и изпреварва реалния растеж на средната работна заплата, което се дължи на факта, че добавената стойност в съответните отрасли се увеличава по-бързо от броя на заетите в тях.

Инфлация

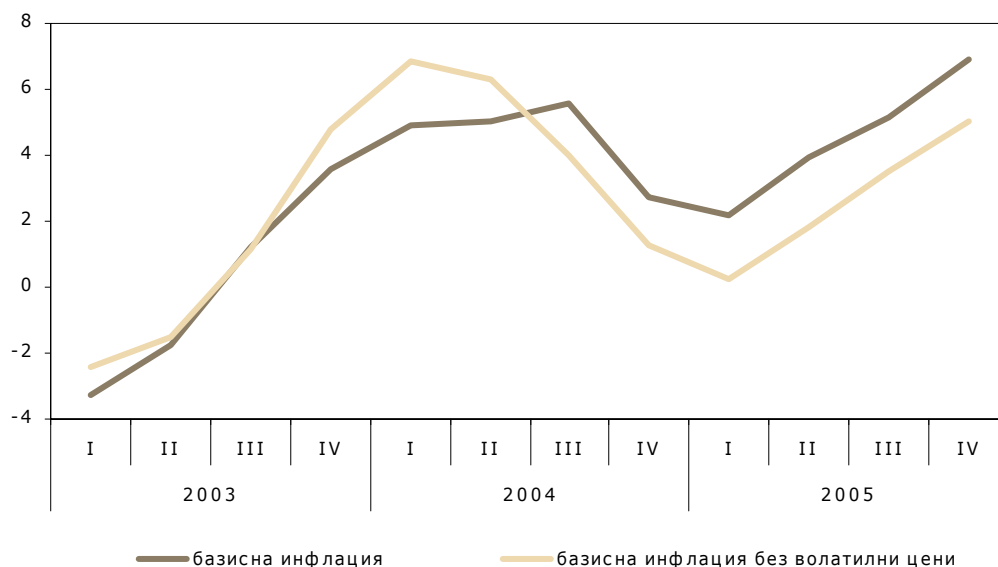
В началото на есента хранителните стоки продължиха да поскъпват с темп, по-висок от очаквания. Една от причините е продължаващото влияние на наводненията през лятото, които затрудниха събирането на реколтата и влошиха качеството ѝ. В същото време отделни сектори на хранително-вкусовата промишленост (млечна и месопреработваща промишленост) изпитваха недостиг на суровини, тъй като вътрешното им производство не достига за задоволяване на нуждите на индустрията, а определените преференциални вносни квоти не са достатъчни за своевременното посрещане на съществуващия дефицит. Така през последните три месеца беше регистрирано значително нарастване на цените при хранителните стоки. Спрямо декември 2004г те се повишават с 6.76%, което допринася с 2.57 процентни пункта към нарастването на потребителските цени.

През август цената на суровия нефт достигна рекордно високи нива на световните пазари. През следващите месеци започна процес на постепенното ѝ понижаване и през ноември търговията се осъществяваше на нива от 55.04 долара за барел. Това се отрази на цената на бензините в страната, която за периода септември-ноември намаля с около 12%. Въпреки това техните цени продължават да са с 27.1% по-високи спрямо декември 2004 г. Динамиката на цената на газ пропан-бутан се различаваше от тази на останалите течни горива. При ценообразуването на газта влияние също оказва цената на суровия нефт, но с известно забавяне във времето. Поскъпването на газта започна от септември и натрупаното увеличение до декември бе 12.1%. Приносът на цените на горивата в общата инфлация е 0.87 процентни пункта.

³ От наблюдението на наетите лица, отработеното време, средствата за работна заплата и други разходи за труд.

⁴ Показателят е изчислен като съотношение между БДС и броя на заетите от наблюдението на работната сила.

Базисна инфлация, спрямо съответно тримесечие на предходната година



Източник: АИАП, НСИ

Въпреки поевтиняването на бензините през последното тримесечие на 2005г., натрупаното им поскъпване от началото на годината доведе до увеличение на цените на автомобилния транспорт, които отчитат годишно нарастване от 12.55%. Като цяло, групата на пазарните услуги нараства със 7.41% спрямо декември 2004 г. Приносът на услугите към общата инфлация е 1.45 процентни пункта.

През 2005 г. базисната инфлация достигна до 6.54%, като основно влияние за това оказваха хранителните стоки, услугите и горивата. Ако се елиминира влиянието на стоките със силно волатилни цени като храни и горива, нарастването на нерегулираните цени от началото на годината е 4.83%. Приносът на нерегулираните цени към общата инфлация е 5.15 процентни пункта.

Административните цени са се увеличили с 6.14% спрямо декември 2004 г. През октомври ДКЕВР взе решение за увеличение на цените на газта, което доведе до по-високо от предварително очакваното нарастване на цените на топлоенергията за битови потребители през ноември. През юли вече веднъж беше увеличена топлинната енергия за подгряване на вода. Така общото нарастване на цената на позицията топлоенергия до декември бе 20.45%. През септември и октомври продължи поскъпването на лекарствата и натрупаното изменение при тях бе 10.77%. През декември поскъпнаха билетите за железопътен транспорт. Като цяло, приносът на регулираните цени към общото нарастване на потребителските цени е 1.31 процентни пункта.

Платежен баланс

През единнадесетте месеца на 2005 г. дефицитът по текущата сметка надхвърли значително този, реализиран през предходната година. Той достигна 12.6% от прогнозния БВП за годината. Факторите за неговото увеличение са високият ръст на вноса на стоки, слабият износ на стоки, наблюдаван през трето тримесечие, както и влошаването на салдото по статия „Услуги“, дължащо се на по-слабото спрямо очакванията нарастване на приходите от туризъм и на по-високите транспортни разходи. Въпреки преобладаващата тенденция на влошаване, през октомври и ноември се отбеляза постепенно заба-

вяне в темпа на увеличение на дефицита по текущата сметка поради засилване на износа и ограничаване на нарастването на вноса на стоки.

През януари-ноември 2005 г. стойността на вноса бе в размер на 12251.3 млн. евро или с 27.1% повече спрямо същия период на миналата година. През месец ноември 2005 г. бе отчетен спад в темпа на нарастване на вноса, което в голяма степен се дължеше на намаления внос на енергийни ресурси, като в същото време се наблюдаваше и забавяне в темпа на увеличение на инвестиционните стоки. Най-голям принос за високия внос през 2005 г. имаше групата на енергийните ресурси, чийто внос е нараснал с 53%. Една от основните причини за това са по-високите международни цени на суровия петрол. От началото на годината до края на ноември средната цена на внесените суров петрол е нараснала с около 47%, което влоши текущата сметка с 260.3 млн. евро. Въпреки значителното увеличение на цените, внесените количества суров петрол нараснаха с 11.1%.

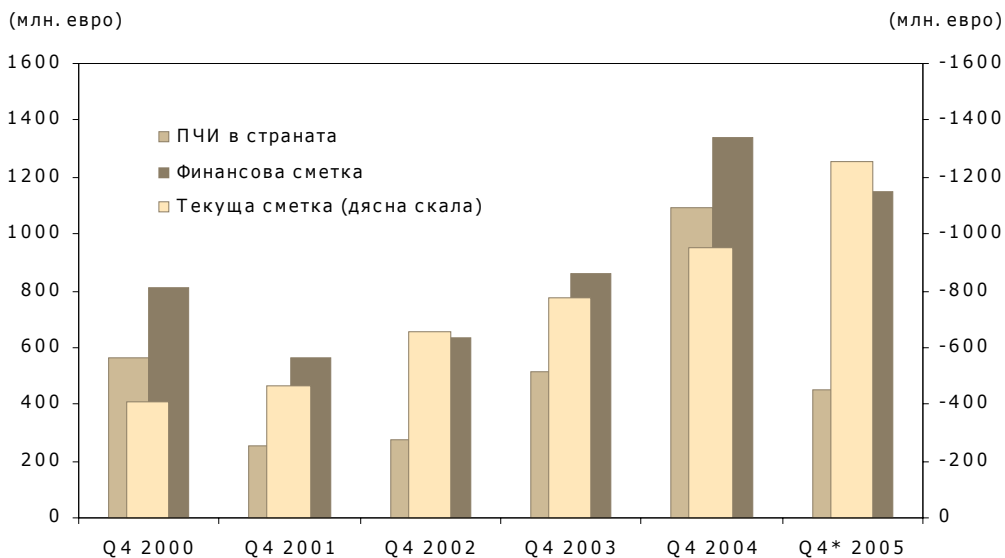
Друг фактор, повлиял върху формирането на по-високия внос за страната, е увеличилият се внос на потребителски стоки с 19.7% за периода януари-ноември 2005 г. спрямо същия период на 2004 г. Основна причина за това е нарасналото вътрешно търсене на пазара. Най-значително се е увеличил вносът на групата стоки – автомобили, храни, напитки и цигари и – мебели и домакинско обзавеждане, което до голяма степен се дължи на нарасналите потребителски кредити от търговски банки за анализирания период. През последните няколко месеца се забелязва забавяне на темпа на нарастване на вноса на потребителски стоки.

През януари-ноември 2005 г. стойността на износа бе в размер на 8595.7 млн. евро и нарасна с 18.2%. През 2005 г. се влоши международната конюнктура на черните метали, поради което намаля и износът на групата стоки – чугун, желязо и стомана. За сметка на това нарасна износът на цветни метали, който представлява близо 10% от общия износ на страната, вследствие на постоянно нарастващите цени на международните пазари през последните месеци. Като цяло, групата – суровини и материали нараства с 16.8% през разглеждания период. Постоянно нарастващият износ на транспортни средства допринесе за увеличение на износа на инвестиционни стоки с 33.4%. Групата стоки с най-голям относителен дял в износа – дрехи и обувки, не отбеляза растеж на износа през 2005 г. главно поради увеличената конкуренция от страна на китайските производители на европейските пазари. През октомври износът на тази стокова група успя да надхвърли обема, реализиран през същия месец на 2004 г., но все още е твърде рано да се говори за някакво обръщане на тенденцията. По-високите цени и по-големите изнесени количества петролни продукти бяха основните причини за нарасналия износ на енергийни ресурси през последните два месеца.

Финансовата сметка за единайсетте месеца на 2005 г. бе положителна в размер на 2852.8 млн. евро и покри изцяло дефицита по текущата сметка. Притокът на преки чуждестранни инвестиции достигна 1509.6 млн. евро за периода януари – ноември 2005 г., като покри 56% от отрицателното салдо по текущата сметка. Отчетеният слаб приток на преки чуждестранни инвестиции е свързан с липсата на реализирани постъпления от приватизационни сделки през 2005 г., като такива само за единадесетте месеца на 2004 г. бяха осъществени в размер на 381.8 млн. евро. Като изключим приватизацията през 2004 г., притокът на преки чуждестранни инвестиции за анализирания период на 2005 г. е нараснал с 31.9%. Инвестициите на зелено⁵ нараснаха с 20.9%. Най-много чужди капитали бяха привлечени в отраслите – операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги, финансово посредничество, преработваща промишленост, строителство и транспорт, складиране и съобщения.

⁵ Инвестициите на зелено са дефинирани като сума от привлечен друг капитал и реинвестирана печалба.

Финансова сметка, ПЧИ и текуща сметка

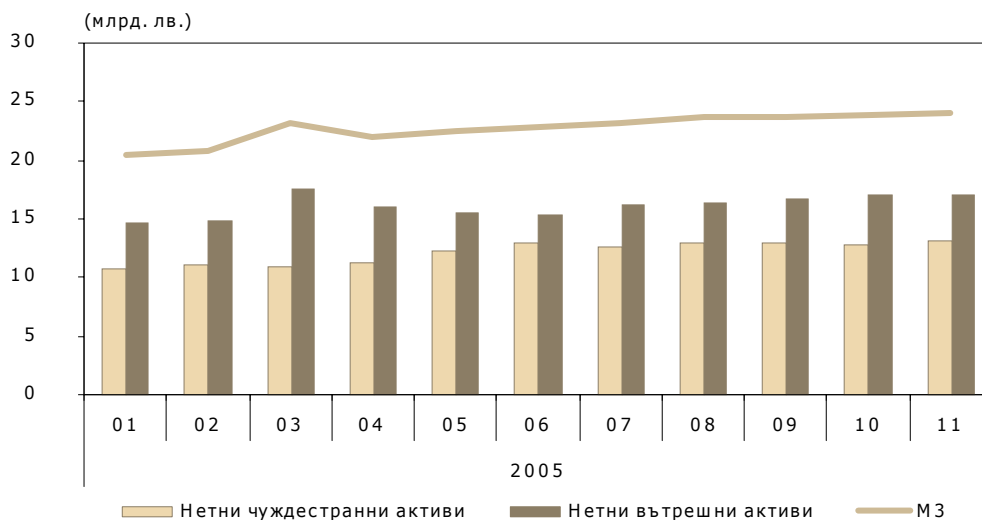


Източник: БНБ

Финансов сектор

Паричното предлагане нарасна с 1.5% (346.5 млн. лв.) през периода септември – ноември спрямо края на август 2005 г. Увеличението на широките пари се дължи най-вече на изменението на квази-парите с 2.7% (318.8 млн. лв.), докато паричният агрегат М1 нарасна едва с 0.1% (16.4 млн. лв.), което се дължи на сезонно по-ниското търсене на пари с транзакционна цел през този период от годината. Изменението на М3 за разглеждания период се изрази най-вече в нарастване на нетните вътрешни и в по-малка степен на нетните чуждестранни активи на банковата система.

Парично предлагане



Източник: БНБ

Увеличението на нетните чуждестранни активи на банковата система бе изцяло благодарение на нетните чуждестранни активи на БНБ, които в края на ноември бяха с 8.2% (1 млрд. лв.) повече спрямо края на август. За тяхното увеличение спомогнаха полученният трети транш от заема от Световната банка по програма PAL през ноември и положителното салдо по платежния баланс за периода. Нетните чуждестранни активи на търговските банки намаляха значително за трите месеца с 914.7 млн. лв., като това се дължеше, както на намалението на чуждестранните активи, така и на увеличението на чуждестранните пасиви. След като през по-голямата част от 2005 г. бе налице изходящ нетен поток от търговските банки към външния сектор, през септември, октомври и ноември банките отново започнаха да привличат ресурси от чужбина и същевременно да съкращават чуждестранните си активи. Тъй като за периода, привлечените от нерезиденти срочни депозити в размер на около 540 млн. лв., са доста близо до разликата между отпуснатите за същото време кредити⁶ и привлечените от резиденти срочни депозити (около 530 млн. лв.), може да се предположи, че целта на привличане на депозити отвън е била именно финансиране на кредитната активност на банките.

Нарастването на нетните вътрешни активи с 3.5% (581.9 млн. лв.) бе резултат от намалението на вземанията от правителствения сектор с 432.3 млн. лв. и увеличението на вземанията от неправителствения сектор с 6.5% (1.1 млрд. лв.). Понижението на вземанията от правителството бе формирано най-вече от постъпленията от транша на Световната банка, а така също и от данъчни постъпления. При вземанията от неправителствения сектор водеща роля все още имат кредитите за домакинства с нарастване от 10.1% (611.6 млн. лв.). Вземанията от нефинансови предприятия отбелязаха значителен спрямо предходните периоди растеж от общо 4.7% (475.7 млн. лв.) за трите разглеждани месеца. До известна степен това се дължи на прекратената на този етап практика банките да продават част от корпоративните си кредитни портфейли на нерезиденти, което се случва за последен път през септември.

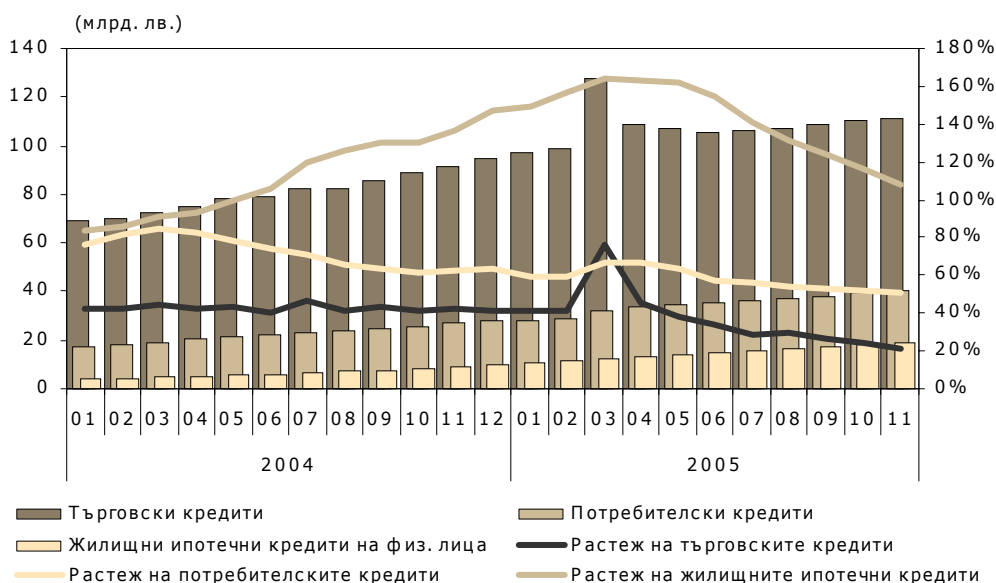
Банки

През 2005 г. се наблюдава забавяне на кредитния ръст като резултат от последните мерки, предприети от БНБ. За единнадесетте месеца на 2005 г. предоставените кредити на нефинансови институции и други клиенти нараснаха с 27.8% (42.8% за аналогичния период на предходната година). Консолидираният баланс на търговските банки в действителност отчита забавяне на ръста на кредитите, но това е резултат по-скоро на политиката на банките по преоформяне на портфейлите с цел заобикаляне на кредитните ограничения. Търговските банки се ориентираха към продажба на корпоративните си кредити на основните си акционери и по този начин освободиха ресурс за нарастване на кредитните портфейли чрез други видове кредити, спазвайки кредитните ограничения.

Търговските кредити забавят по-съществено своето нарастване в сравнение с другите видове кредити, което може да окаже задържащо влияние върху икономиката, ако предприятията не си осигурят алтернативни източници на финансиране. През последните две години алтернативните източници на финансиране на инвестиционните потребности на фирмите се осигуряват от нерезидентните сектори (предимно под формата на търговски заеми и вътрешнофирмени кредити), което води до увеличаване на външния частен дълг. Голяма част от тези задължения са свързани с притока на преки чуждестранни инвестиции и по този начин се създават благоприятни условия за увеличаване на производствените мощности в бъдеще и повишаване на потенциала за изплащане на тези задължения. През октомври 2005 г. брутният външен дълг достигна 13.4 млрд. евро и нарасна с 6.6% спрямо октомври 2004 г. Външният дълг на частния сектор се увеличи с 2.25 млрд. евро, докато външният дълг на публичния сектор намаля с 1.416 млрд. евро.

⁶ В сумата на кредитите не са включени овърдрафт кредитите и кредитите към финансови предприятия.

Динамика на търговските, потребителските и ипотечните кредити



Източник: БНБ, АИАП

За периода септември – ноември 2005 г. потребителските кредити нараснаха с 334.4 млн.лв. спрямо края на август (275.1 млн. лв. за същия период на 2004 г.), а ипотечните се увеличиха с 232.5 млн. лв. (189.4 млн. лв. за същия период на предходната година). Данните за динамиката на потребителските кредити през последните месеци на 2005 г. поставят под въпрос ефективността на мерките на централната банка, най-вече ако осъществяването за тяхното предприемане е нарастващият дефицит по текущата сметка.

През анализирания период се очерта и тенденция на нарастване на ролята на привлечените депозити от нефинансови институции и други клиенти. Те нарастват за периода септември-ноември 2005 г. с 652.1 млн. лв. и покриват 71.8% от нарастването на кредитите (70.2% за същия период на миналата година). Депозитите на финансовите институции, които са предимно депозити на нерезидентни банки, също имат съществен принос, но отслабват значението си в сравнение с първото тримесечие на 2005 г. Те играеха по-съществена роля особено през март, когато се отпуснаха значително количество кредити с цел избягване на оповестените през февруари ограничителни мерки на БНБ, но през следващите месеци по-голяма роля за нарастването на кредитните портфейли на търговските банки имаха привлечените депозити от резиденти.

Към края на ноември 2005 г. търговските банки продължиха да реализират съществени нетни печалби (31.2% увеличение на годишна база). Основната част от отчетените печалби се дължеше на нетния лихвен доход (увеличение с 30% на годишна база). Ограничаването на кредитния ръст и нарастването на стимулите за привличане на повече депозити се отрази на рентабилността на търговските банки. Показателите за рентабилност намаляват към края на ноември 2005 г. в сравнение със същия период на предходната година. Съотношението – нетен лихвен доход към среден размер на активите спадна до 4.3% (4.6% към ноември 2004 г.), а нетната печалба към средните активи достигна до 2.2% срещу 2.5% през ноември 2004 г.

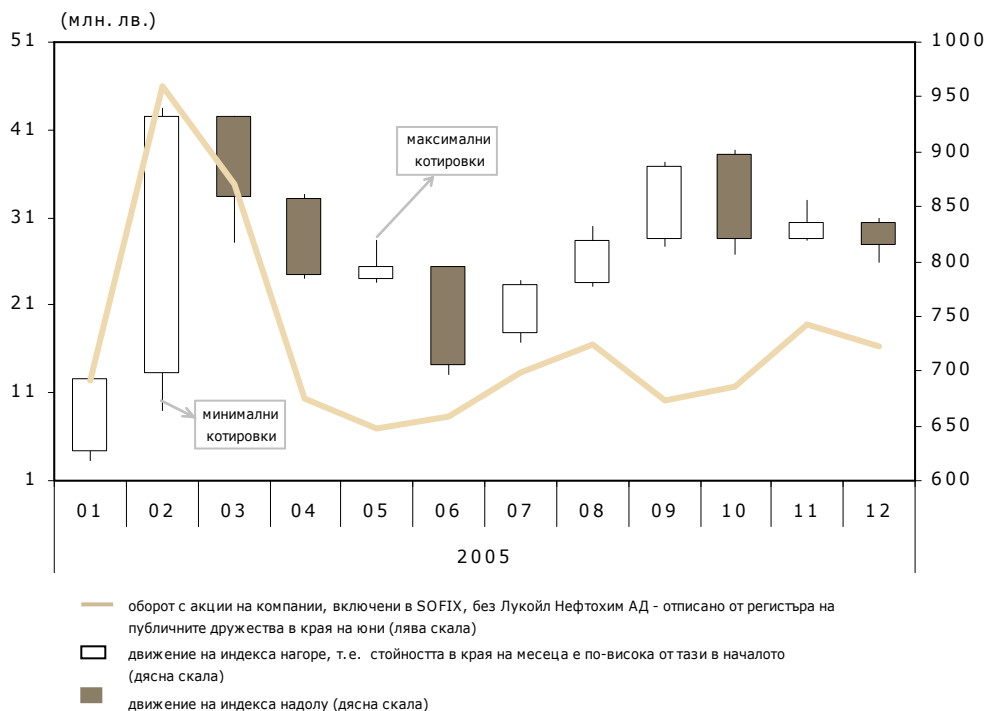
Банките продължиха да намаляват лихвите по кредитите, като по-голямо намаление се наблюдаваше предимно по дългосрочни кредити в лева. Към края на ноември и началото на декември се регистрира леко увеличение на лихвените равнища по кредитите, най-вече по краткосрочните кредити в евро, което вероятно е свързано с очакванията

за повишаване и, впоследствие със самото увеличение на основния лихвен процент на Европейската централна банка (ЕЦБ) в началото на декември.

Борса

След като през третото тримесечие на 2005 г. SOFIX почти постоянно повишаваше стойностите, през четвъртото тримесечие посоката на изменение на динамиката му се промени. За разлика от първите месеци на годината обаче амплитудата на колебанията е много по-малка, а корекцията протича по-плавно. Твърде вероятно е котировките на акциите да са близко до равновесните. Излезлите в края на октомври и началото на ноември счетоводни отчети за третото тримесечие не създадоха достатъчно условия за продължаване на растежа, наблюдаван през месеците септември и октомври, както и за преодоляване на съпротивата около 900 пункта, въпреки че като цяло показваха положително развитие на финансовите показатели на търгуваните компании. От оборота на позициите, включени в SOFIX личи, че пазарът постепенно приема промяната в тренда от твърдо възходящ до февруари 2005 г. към странично движение през следващите десет месеца на годината. Докато по време на спада от второто тримесечие, оборотът рязко спадна спрямо предходния период на растеж, то през четвъртото тримесечие се запази на относително идентични нива спрямо тези по време на растежа от третото тримесечие. Подобно равновесие между оборота при спад и при възход може да се обясни с достигане на равновесие и в цените. Липсват ясни стимули, както за покачване на котировките, така и за спад на същите. Първите новини, които могат да променят достигнатото равновесие, са годишните неконсолидирани неаудитирани отчети за изтеклата година на листваните на БФБ дружества, които ще се публикуват в края на януари 2006 г. Все пак основните новини, които ще повлияят на търговията на БФБ, са през пролетта, когато ще се обяви окончателното решение на ЕК за датата ни за присъединяване към ЕС, а също ще излязат и одитираните отчети. Поради тези причини през първото тримесечие на 2005 г. може да се очаква запазване на диапазона на котировките от предходните шест месеца, без да се осъществи пробив нито нагоре, нито надолу.

Оборот и динамика на SOFIX



Източник БФБ, АИАП

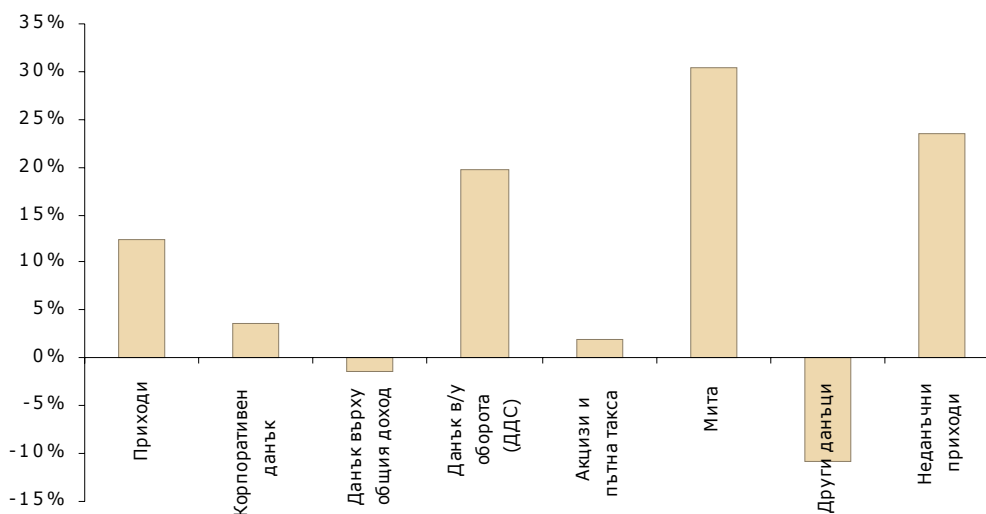
Бюджет

Излишъкът по консолидирания бюджет продължи да нараства през периода септември – ноември 2005 г., въпреки че това не са традиционно силни месеци за приходната част на бюджета. Касовото салдо за януари-ноември достигна 1.8 млрд. лв. или 4.3% от прогнозния БВП за годината и осигури увеличаване на фискалния резерв в края на ноември с 675.4 млн. лв. (14.5%) спрямо края на август.

Натрупаните средства в резерва позволиха да се осъществи изплащане на външен дълг без това да се отрази негативно на финансирането на бюджета. Такава операция бе извършена в края на 2005 г, като страната погаси предсрочно дълг към МВФ на сума от 150 млн. евро. В резултат на това се очаква в края на годината стойността на държавния дълг да намалее до около 32% от БВП.

Приходите нараснаха с 11.3% спрямо септември – ноември 2004 г., като доброто им изпълнение се дължеше най-вече на ДДС. Високият ръст на вноса, както и през предишните месеци, доведе до 19.7% растеж на приходите от ДДС и до 30.5% – на приходите от мита в републиканския бюджет за разглеждания период. Сравнително високите цени на петрола на международните пазари са един от факторите за по-високите приходи от ДДС и мита, като този ефект се оценява на около 20-30 млн. лв. От друга страна, приходите от акцизи нараснаха само с 2% след силното изпълнение през летните месеци, което се дължи на флуктуации в търговията с горива. Намалението на ставките по преките данъци в началото на 2005 г. оказва съществено влияние върху приходите от тях. Високият растеж на облагаемата база по корпоративния данък осигури 3.6% растеж на приходите от него, въпреки по-ниската ставка. От друга страна, приходите по данъка върху доходите на физическите лица спаднаха с 1.5% за септември-ноември, вследствие на промените в ставките. Неданъчните приходи за този период се увеличиха с 23.6%, като най-голям принос имаха приходите от държавни такси. По принцип високите постъпления по това перо от началото на годината са свързани с продажбата на лицензи за трето поколение мобилни услуги.

Годишен растеж на бюджетните приходи по елементи за периода септември – ноември 2005 г.



Източник: МФ

Разходите на консолидирания бюджет за разглеждания период нараснаха със 7.5%. Увеличението беше за сметка най-вече на разходите за издръжка, на социалните разходи и на капиталовите разходи, докато субсидиите намаляха. По-високите разходи за издръжка и за заплати са свързани с увеличаването на административния капацитет, докато социалните разходи бяха определени от административни мерки като увеличаването на максималния таван на пенсиите. ▼

Прогнози

Външна среда

Интервенцията на петролните пазари, предприета от Международната енергийна агенция⁷ след опустошенията на урагана Катрина, успокои пазарите и доведе до намаляване на цената на петрола. В резултат на това през четвъртото тримесечие на 2005 г. средната пазарна цена на петрола намалю до 56.6 долара за барел. Според прогнози на Световната банка средногодишната цена на петрола за 2006 г. ще бъде около 56 долара за барел, но въпреки това в настоящата прогноза са заложиени по-консервативни очаквания. Несигурността на пазара продължава да бъде голяма, което не предполага значително намаление на цената спрямо сегашните нива.

Увеличаването на цените на петрола в края на август 2005 г. доведе до засилване на инфлационните очаквания. Инфлацията в еврозоната за септември и октомври се повиши до 2.6%, което доведе и до повишаване на основната лихва от страна на ЕЦБ с 0.25 процентни пункта. Това наложи и ревизиране на нашите очаквания за лихвите в еврозоната, които в настоящата прогноза са с 0.3 процентни пункта по-високи спрямо предишната.

Аналогично бе влиянието на цените на петрола върху лихвената политика на Федералния резерв. Въпреки, че инфлацията без волатилни цени⁸ се стабилизира в края на второто тримесечие, рекордното поскъпване на петрола доведе до годишна инфлация за септември и октомври от 4.7 и 4.3%. Това, от своя страна, накара Федералния резерв да продължи с политиката си на постепенно вдигане на лихвите без да пропуска възможните за това дати, което доведе и до малко по-високи лихви спрямо заложените в предходната прогноза.

Динамиката на валутния курс долар/евро през 2006 г. е трудно да се прогнозира. Сред анализаторите се срещат мнения, както че еврото може да поскъпне до 1.30, така и да поевтинее до 1.08. Мотивите за евентуално поскъпване на еврото са базирани, както на високите дефицити на търговския баланс и бюджета, така и на неизвестната парична политика, която ще провежда Федералният резерв след смяната на управителя му. Тези опасения са подсилени от факта, че лихвените проценти в долари са нараснали значително, както и от очакванията, че ЕЦБ започва политика на постепенно вдигане на лихвите. Според други анализатори, доброто развитие на американската икономика, съчетано с допълнително повишаване на основната лихва, мотивира допълнително поевтиняването на еврото.

В настоящата прогноза не се предполага значително повишаване на лихвите в долари, каквото бе наблюдавано през 2005 г. Последното, съчетано с предположение за плавно повишаване на лихвите в еврозоната, ще запази лихвения диференциал между двете валути стабилен, което ще действа в лека полза за поскъпване на долара. Това мотивира заложеното средногодишно поскъпване на долара през 2006 г.

В настоящата прогноза не са променени очакванията за развитие на еврозоната и нейният реален растеж за 2006 г. се очаква да бъде около 2%, което предполага едно добро развитие на българския износ.

⁷ International Energy Agency.

⁸ Изключени са храните и енергийните продукти.

БВП

Слабият растеж на износа на стоки и услуги, регистриран през третото тримесечие на 2005 г., доведе до по-нисък от очакваното растеж на БВП за този период. Това, от своя страна, доведе до ревизия на прогнозата за растежа на БВП и за 2005 г. Той е намален с 0.2 процентни пункта – на 5.4%.

На база изследването на домакинските бюджети на НСИ прогнозата за растежа на крайните потребителски разходи е повишена, в резултат на което растежът на потреблението за последното тримесечие на 2005 г. е завишен с 1 процентен пункт. Силната инвестиционна активност, наблюдавана през деветмесечието на 2005 г., мотивира повишаване на очакванията за растежа на инвестициите през последното тримесечие на 2005 г. с 2.5 процентни пункта. След ниските растежи на износа, наблюдавани през третото тримесечие на 2005 г., през октомври и ноември той се активизира и това е причина реалният му растеж да се увеличи с 0.4 процентни пункта спрямо предходната прогноза. Увеличеният растеж на компонентите на търсенето рефлектира в по-високо реално увеличение на вноса, което, съчетано с реструктурирането на номиналния му растеж от дефлатор към реален растеж, води до повишаването му с 2.9 процентни пункта. Въпреки нарастването на всички компоненти в реално изражение, ценовото реструктуриране води до малко по-нисък реален растеж на БВП за четвърто тримесечие.

Ревизиите, направени в прогнозата за 2005 г., се дължат основно на излезлите отчетни данни за трето тримесечие. Освен по-ниския растеж на износа на стоки и услуги, друг компонент, който дава сериозно отражение върху годишната прогноза, е изменението на запасите. На този етап не е ясна причината за тяхното нарастване и не може да се очаква съответното им намаление през четвърто тримесечие на 2005 г. На база на изследване на продажбите и производството в промишлеността може да се очаква, че за последното тримесечие на миналата година изменението на запасите ще бъде около 300-400 млн. лева и, че на годишна база те ще достигнат 4% от БВП.

През 2006 г. ще се запази доброто развитие на икономиката, наблюдавано през последните години. На годишна база не се очакват сериозни изменения в растежа на компонентите на БВП, като неговият растеж се очаква да бъде около 5.5%. Сред основните източници на растежа са потреблението и нетният износ. Очаква се умерен ръст на крайното потребление и приносът му към общия растеж да е 4.2 процентни пункта. Доброто развитие на износа заради нарастваща конкурентоспособност на българската икономика води до подобряване на приноса на нетния износ, който за 2006 г. се очаква да бъде -1.4 процентни пункта при -5.9 за 2005 г. През 2006 г. се предполага, че темпът на нарастване на запасите ще намалее. Това, от своя страна, ограничава потенциала за растеж на общите инвестиции и техният реален растеж ще бъде малко под 10%. Въпреки, че в реално изражение корекциите спрямо предходната прогноза не са много, то високата средногодишна инфлация влияе върху номиналните числа, в резултат на което се очаква годишното число за БВП да е с около 200 млн. лева по-високо спрямо предходната прогноза. Промяната на тримесечната разбивка на прогнозите за реалните растежи през 2006 г., показани в табл. 1, се дължи най-вече на изменение на оценките за структурата на тримесечията на 2005 г. по средногодишни цени, което се получава вследствие излизането на отчетни данни за трето тримесечие на 2005 г.

Пазар на труда

Основните показатели на трудовия пазар ще продължат да следват положителното си развитие и през следващата година. След като през третото тримесечие на 2005 г. бяха отчетени по-добри темпове на изменение на заетостта и безработицата от заложените в предходната прогноза, се наложи ревизиране на очакванията за последното тримесечие, както и за цялата година. В края на 2005 г. равнището на безработица⁹ се очаква

⁹ По дефиниция на Международната организация на труда (МОТ).

да се покачи до около 10.1% от работната сила в резултат от характерното за този период от годината сезонно свиване на заетостта. През 2005 г. бе намален броят на заетите в активните програми за насърчаване на заетостта. Това ограничи възможностите за увеличение на общия брой на заетите в икономиката, поради което ръстът на показателя се очаква да се забави на годишна база до около 2%.¹⁰ По-доброто развитие на заетостта през второто полугодие на 2005 г. няма да компенсира относително ниските темпове на нарастване на заетите през първите шест месеца, съпроводени с бързо намаление в броя на безработните лица, в резултат на което коефициентът на икономическа активност на населението на 15 и повече навършени години средно за годината ще се запази около нивото си от 2004 г. (49.7%). През 2006 г. броят на заетите лица ще продължи да се увеличава, макар и с по-бавни темпове (с около 1% средногодишно) поради предвиденото ново намаление в обхвата на правителствените програми за заетост. Така нарастването на заетостта през следващата година ще се дължи преди всичко на активността на предприемачите в частния сектор на икономиката. Очакваното повишаване в търсенето на труд на първичния трудов пазар, съпроводено и с разкриване на нови работни места, ще бъде в основата на намалението на равнището на безработица в страната. През 2006 г. то ще достигне до средногодишна стойност от 9.8% от икономически активното население, което е с 0.4 пункта по-ниско спрямо 2005. Създаването на устойчива заетост в частния сектор през следващата година ще обуслови и очакваното покачване в коефициента на икономическа активност на населението¹¹. Неговата средногодишна стойност ще се повиши с около 0.4 пункта спрямо 2005 г. – до 50.1%. Повисокият очакван коефициент на икономическа активност е свързан и с допускането, че броят на обезкуражените лица ще продължи да намалява. Предполага се, че устойчивото подобрене в развитието на пазара на труда ще продължи да мотивира част от икономически неактивните лица да се връщат в работната сила.

Средната работна заплата и производителността на труда ще продължават да се повишават и през четвъртото тримесечие на 2005 г. Динамичното развитие на частния сектор през следващите няколко години е предпоставка за нарастване на производителността на труда с по-висок темп от средния за периода 2000-2004 г., а това, от своя страна, ще доведе до нарастване на реалните доходи на населението. През 2006 г. производителността на труда ще повиши темпа си на растеж и се очаква показателят да изпревари реалния растеж на средната работна заплата.

Инфлация

Прогнозата за инфлацията през 2006 г. е изготвена, като е взета предвид приетата промяна на акцизните ставки. През 2006 г. се очаква нерегулираните цени да нараснат с 2.40%. 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. не се предвижда рязко увеличение на цените на международните пазари. Пазарните услуги се очаква да нараснат с 6.22% поради реализиране на косвени ефекти от нарастването на цените на енергоносителите през 2005 г. Увеличението на цените на хранителните стоки ще е 1.46%. Приносът на нерегулираните цени в общата инфлация се оценява на 1.89 процентни пункта.

Нарастването на административните цени през 2006 г. се очаква да бъде 16.63%. Най-значимо е заложеното нарастване на цените на тютюневите изделия – с 65% поради очакваното повишение на акцизите в началото на годината. Очаква се промяна на цените на електроенергията, топлоенергията и водоснабдяването. Приносът на регулираните цени към общата инфлация се очаква да бъде 3.54 процентни пункта.

¹⁰ При изготвянето на прогнозата за растежа на заетостта са използвани данни от НРС.

¹¹ На 15 и повече навършени години.

Очаква се общата инфлация в края на 2006 г. да бъде 5.43%, а спрямо 2005 г. цените да нараснат със 7.19%.

Платежен баланс

През 2005г. темпът на номинален растеж на износа се очаква да спадне до около 18%, а този на вноса – да нарасне до 26-27%, поради което търговският дефицит на страната ще нарасне повече от очакваното и ще достигне 19.4% от БВП. Дефицитът по текущата сметка ще е 14.5% от БВП и ще е по-висок спрямо предишната прогноза от октомври (12.4%). Тази ревизия в очакванията на АИАП се дължи, от една страна, на промяна в очакванията за развитието във външната търговия, а от друга – на очакванията за по-слабо нарастване, както на приходите от туризъм, така и на потоците от частни трансфери към страната.

Промяната в прогнозата за търговския дефицит през 2005 г. е резултат преди всичко от проявлението на негативните ефекти върху износа на екзогенни шокове като свиването на производството на селскостопански продукти през третото тримесечие в резултат на наводненията, загубата на конкурентни предимства в производството на текстилни изделия, както и намалението на износа на някои суровини (като тютюн, чугун, желязо и стомана). Корекцията във вноса отчита повишаването на инвестиционната активност в страната, запазването на високото търсене на потребителски стоки, както и движението на международните цени на ключови за икономиката суровини и материали.

Отчетената до този момент динамика, както и промяната в предположенията за външните фактори, намират отражение и в прогнозите за 2006 г. Според тези прогнози, в резултат на ускоряване на темповете на растеж на европейската икономика и произтичащото активизиране на външното търсене, както и на подобряването на конкурентоспособността на българското производство, износьт ще нарасне в реално изражение с около 13%. В същото време под въздействието на високия ръст на разходите за потребление, инвестиции и износ, вносьт ще продължи да нараства, като прогнозата е за реално увеличение от около 11%.

Заложеният съвкупен ценови ефект върху търговията се базира на допускания като слабо поскъпване на долара спрямо еврото, по-слабо в сравнение с предходните две години поскъпване на цената на суровия петрол, изразено най-вече през първото тримесечие на годината, както и слабо понижаване в цените на черните и цветните метали. На базата на тези очаквания прогнозните дефлатори на износа и вноса за 2006г. са значително по-ниски от тези за предходната година, но леко завишени спрямо предишната прогноза – до около 4%. Номиналните растежи на съответните търговски потоци ще бъдат съответно около 18 и 15%, а търговският дефицит ще се запази на около 19% от БВП.

По-ниските от очакваните приходи от туризъм през изминалата година са в основата на по-ниския коефициент на покритие на търговския дефицит с нетни услуги, който за 2005 г. е около 13%. През 2006 г. подобрените условия за туризъм в резултат на извършените инвестиции и уеднаквяването на цените за местни и чуждестранни туристи ще доведат до нарастване на приходите с около 17%, а съотношението на покритие ще достигне също 17%. Същевременно около 25% от търговския дефицит ще се компенсира от нетните текущи трансфери. Текущите частни трансфери, чийто ръст ще е около 10% и планираните близо 400 млн. евро предприсъединителни фондове от ЕС, са компоненти на текущата сметка, които ограничават нейния дефицит, но в краткосрочен план генерират внос, както на потребителски, така и на инвестиционни стоки.

Салдото по перото доход ще продължава да изпълнява ролята на фактор, допринасящ за задълбочаването на дефицита по текущата сметка. Основната причина за тази тенденция е увеличаването на чуждата собственост в страната и произтичащото от това нарастване на изплащаните лихви по вътрешнофирмени задължения и дивиденди към чуждестранните собственици.

През 2006 г. ръстът на частните ПЧИ ще се запази висок – около 25%, което заедно с очакваните близо 400 млн. евро от приватизационни сделки, ще осигури покритие на текущата сметка от около 80%, което е с малко над 20 процентни пункта над прогнозираното за 2005 г. Въпреки нарушаването на тенденцията, ПЧИ самостоятелно да осигуряват покритие на текущата сметка, салдото по финансовата сметка ще е напълно достатъчно за това. Въведените през 2005 г. мерки за ограничаване на кредитната активност на търговските банки ще продължават да оказват влияние върху тяхното външно финансиране, като интересът на нефинансовия сектор към заемане от чужбина ще се запази, въпреки очакваното увеличение на международното лихвено равнище.

Прогнозираният дефицит по текущата сметка се дължи на голямото отрицателно салдо по търговската сметка. Доколко запазването му на тези високи нива може да се интерпретира като потенциален риск за икономиката, зависи от няколко фактора. От една страна, високото частно потребление генерира внос на потребителски стоки поради нарастването на доходите и развитието на пазара за алтернативни форми на кредитиране. От друга страна, големите инвестиционни потоци към страната, заедно с трансферите от ЕС, стимулират вноса на инвестиционни стоки, а това трябва да се разглежда в перспектива като нарастване на потенциала на икономиката за производство, и, в частност, за износ. И накрая, следването на строга фискална политика и нарастването на валутните резерви на БНБ ще продължават да изпълняват ролята на котви за стабилност в условията на валутен борд.

■ Финансов сектор

Очакванията за годишния ръст на паричното предлагане в края на 2006 г. са за около 19%. При изготвянето на прогнозата е взето предвид очакваното нарастване на валутните резерви на БНБ и са направени допускания, че ръстът на банковото кредитиране ще остане в рамките на регулациите и, че банките ще продължат нетно да привличат средства от нерезиденти, което ще действа негативно на ръста на нетните чуждестранни активи на банковата система. Причината българските банки да привличат средства от чужбина е очакването, че нарастването в номинално изражение на депозитите на резиденти ще бъде по-малко от нарастването на кредитите.

През втората половина на 2005 г. лихвените проценти по кредитите останаха относително стабилни. Изключение правят само лихвите по жилищни кредити, които достигнаха най-ниските си нива в края на годината. През 2006 г. не се очаква чувствително понижение на лихвените проценти. Причините за това са очакванията за по-ниска кредитна активност, както и за известно понижение на качеството на кредитните портфейли. Нивата на лихвите по кредитите ще се колебаят около достигнатите в края на 2005 г. За лихвите по срочни депозити също се очаква да останат без промяна за в бъдеще.

Нарастването на кредитите до края на 2006 г. се предполага да бъде в рамките на ограниченията съгласно Наредба 21. Причините за понижението на растежа на кредитите са реалната опасност от по-голямо влошаване качеството на кредитните портфейли, както и значителните отчисления за задължителни резерви, които банките трябва да внасят в БНБ при превишение на кредитния ръст, според последните промени в наредбата. И през 2006 г. ръстът на кредитите за домакинства ще бъде най-голям, като на първо място ще продължат да бъдат ипотечните кредити. Като цяло, годишните темпове на прираст на кредитите за различните компоненти на частния сектор ще продължат да намаляват.

Бюджет

Изпълнението на приходната част на бюджета през разглеждания период не наложи съществени промени в прогнозата за 2005 г. и 2006 г. Известни ревизии са направени по отношение на приходите от косвени данъци, които са свързани с очакванията за силни постъпления от акцизи върху горивата през последния месец от годината.

По-високите от очакваните приходи от акцизи през миналата година наложиха известна промяна в прогнозата за 2006 г. Изпълнението на тази прогноза е свързано с известен риск, обусловен от неяснотата за реалния ефект от данъчните промени върху приходната част на бюджета. Първото тримесечие се очаква да бъде сравнително по-слабо поради възстановяване на внесени акцизи върху горива през декември. Въвеждането на новите бандероли върху цигарите се забави, което също ще окаже негативен ефект върху акцизните приходи. Очаква се общите постъпления от акцизи да се нормализират към март. Шоковото увеличение на акцизните ставки върху цигарите и алкохола все пак ще допринесат за съществен растеж на тези приходи през годината, който може да достигне над 18% спрямо прогнозното изпълнение през 2005 г. Като цяло, приходите от косвени данъци се очаква да нараснат с 11.6%, като се има предвид прогнозата за сравнително висок, макар и намаляващ темп на растеж на потреблението и вноса. Най-съществено влияние върху приходите от данък общ доход за 2006 г. ще има реструктурирането на данъчната скала, което не беше взето предвид в предишната прогноза, както и въведеното от миналата година семейно облагане. Общата тежест на тези промени в данъчния режим по данни на МФ се очаква да доведе до около 250 млн. лв. загуба за бюджета и общите за годината приходи се очаква да намалее с 1.9%. Съществена разлика в динамиката на приходите през тази спрямо миналата година се очаква и при неданъчните приходи. Тяхното изпълнение през 2005г. беше значително подпомогнато от продажбата на лицензи за трето поколение мобилни услуги, както и от продажбата на държавни имоти. По същество това са еднократни приходи и съответно бюджетът няма да може да разчита на толкова високи постъпления през 2006 г. Въпреки това, очакванията са, че бюджетът има значителни резерви в приходната си част, както при неданъчните приходи, така и при данък общ доход и социалноосигурителните вноски. При спазване на стриктна бюджетна дисциплина този резерв би трябвало да се трансформира в излишък в края на годината, имайки предвид, че бюджетът по програма е балансиран. ▼

Рискове, свързани с прогнозата

- В прогнозата не са включени ефекти от евентуални нови мерки на БНБ за ограничаване на кредитната активност.
- Увеличението на данъчната оценка на недвижимата собственост е възможно да доведе до по-висок номинален БВП по линия на увеличение на условната рента и по-висок дефлатор, което не е отчетено в настоящата прогноза.
- Динамиката на цената на петрола продължава да бъде рисков фактор за прогнозата.
- Изменението на цените на електроенергията и топлоенергията може да бъде различно от заложеното в прогнозата.
- Възможна е промяна на инфлацията на хранителните стоки и на брутната добавена стойност в зависимост от реколтата през 2006 г.
- Евентуална промяна на цените на металите на световните борси би могло да окаже влияние върху добавената стойност в икономиката, изразявайки се в различно от прогнозираното номинално число за БВП по линия на износа.
- По-нисък темп на икономически растеж на основните търговски партньори на България ще доведе до по-слабо външно търсене и евентуално по-нисък темп на растеж на БВП в условията на влошен търговски баланс.
- По-големи флуктуации на долара спрямо еврото и съответно лева могат да окажат въздействие върху прогнозата в краткосрочен план. ▼

Тема на фокус

Ефекти от данъчната политика през 2006 г.

Промените във фискалната политика, предприети в края на 2005 г., следваха основно една цел – да се продължи процесът на подобряване на условията за бизнес в страната без това да накърнява балансираността на държавния бюджет. Най-съществената промяна беше свързана с изменения в режима на социалното осигуряване. Значително бе намалена вноската за първия стълб на пенсионната система (с 6 процентни пункта), а отчисленията към втория стълб бяха увеличени с 1 процентен пункт. Целта бе да се намали тежестта на социалното осигуряване в общите разходи на предприемачите за труд, както и да се увеличат вноските в задължителните индивидуални пенсионни фондове и да се засили фондовият принцип на социалното осигуряване. Коефициентът за разпределение на социалноосигурителните плащания между работник и работодател бе изменен до 65:35, което бе предварително определено в плана за реструктуриране на социалното осигуряване.

Общият ефект от тези промени ще се отрази почти изцяло в намаление на осигурителните плащания за сметка на работодателите, докато плащанията за сметка на осигуряваните лица ще намалеед едва с 0.025 процентни пункта до 12.425%. Има известни очаквания, че част от намалените плащания за труд от страна на работодателите е възможно да бъдат трансформирани в увеличения на брутните работни заплати, но доколко подобни очаквания ще бъдат реализирани на практика, не е ясно. Прехвърлянето на част от осигурителните вноски от работодателите към работниците, извършени в минали години, не показаха забележимо увеличение на работните заплати, поне на тези, официално отчитани от НСИ.

През 2006 г. общата данъчноосигурителна тежест върху доходите ще спадне поради промените в скалата на облагане. Увеличаването на необлагаемия минимум до 180 лв., както и премахването на първия етаж от скалата за облагане, ще доведат до по-ниски данъчни задължения за всички доходни групи, като намалението в данъчната тежест ще бъде най-голямо за лицата с доходи между 200 и 250 лв. – 3.2-3.5%.

Трета съществена промяна във фискалната политика бе свързана с шоково увеличение на ставките по акцизите върху цигарите и горивата. Целта бе да се достигнат техните минимални нива в ЕС, което е един от ангажиментите на страната по договора за присъединяване. С настоящите изменения този ангажимент беше изпълнен по отношение на цигарите, но според програмата на министерството на финансите за постепенно увеличение на акцизните ставки се планира допълнително увеличение на акциза върху цигарите през 2010 г. Шоковото увеличение на акцизните ставки беше продиктувано от необходимостта да се намали натискът върху инфлацията от по-високите акцизни ставки, прогнозирани за 2008 г., когато се очаква, че страната ще е влязла в Европейския Валутен Механизъм II и ще трябва да удовлетворява Маастрихтските критерии и да поддържа инфлация не по-висока от 1.5 процентни пункта спрямо средния процент в трите страни-членки с най-ниска инфлация.

Общата оценка на комбинирания ефект от разглежданите данъчни промени не е еднозначна поради разнопосочното им действие. От една страна, по-ниската данъчноосигурителна тежест увеличава дохода на населението и така стимулира икономическата активност, но от друга страна, по-високите акцизи действат в обратна посока. АИАП използва специализиран модел за симулация на влиянието на данъчната политика върху икономиката, за да направи оценка на конкретните данъчни изменения. Симулацията беше съсредоточена само върху 2006 г., като не са изчислени евентуалните ефекти за следващите периоди.

Резултатите от проведеното изследване показаха, че комбинираното въздействие от данъчната политика ще има положителен принос към растежа на БВП през 2006 г. – 0.2 процентни пункта. Най-висок ще е приносът за растеж на инвестициите, които ще бъдат стимулирани от намалените разходи за социално осигуряване. Техният растеж се очаква да се ускори с 1.7 процентни пункта, а на потреблението – с 0.2 процентни пункта, което означава, че ефектът от намалението на данъчната тежест доминира над ефекта от увеличението на акцизните ставки. Обяснение за това е, че всички домакинства ще бъдат облагодетелствани от по-ниските ставки върху доходите, докато увеличението на акцизите ще повлияе негативно само върху потребителите на тези стоки. Растежът на работните заплати се очаква да е с 0.2 процентни пункта по-висок в сравнение с базисния сценарий, вследствие на освободените средства за работодателите от по-ниските социалноосигурителни плащания. Общото нарастване на вътрешното търсене ще окаже натиск върху търговския баланс и оттам върху текущата сметка. Растежът на вноса на стоки и услуги се очаква да се засили с 0.5 процентни пункта в сравнение с базовия сценарий, докато износьт остава непроменен. Липсата на ефект върху износа през 2006 г. се дължи на необходимостта от времеви лаг, така че увеличената инвестиционна активност, вследствие на по-ниските данъчни ставки, да доведе до повишено производство, в т.ч. и за износ, през следващите години. Тази оценка излиза извън обхвата на направената симулация. Като цяло, дефицитът по текущата сметка на платежния баланс ще се влоши с 0.3 процентни пункта от БВП в резултат на по-ниските данъци върху доходите.

Най-забележим ефект ще се наблюдава в темпа на инфлацията, тъй като приносът от по-високите акцизни ставки се оценява на 2.3 процентни пункта. Поне през първата година не се очаква значителен стимул за увеличаване на заетостта от бизнеса, като такъв ефект е възможно да се прояви по-силно през следващите години. Стимулирането на работодателите чрез намалението на социалноосигурителните вноски ще се трансформира също и в слабо ускорение растежа на заетостта с 0.1 процентни пункта, равносилно и на намаление на безработицата в същия размер.

Влиянието на данъчните промени върху публичните финанси също не е еднозначно. Общата заложенa загуба на приходи като директен резултат от изменението на данъчните ставки бе 812.4 млн. лв. В крайна сметка обаче бюджетът ще си възвърне част от тази загуба под формата на допълнителни постъпления, вследствие на ускорения икономически растеж. Размерът на тези допълнителни постъпления се оценява на 50.4 млн. лв., идващи главно от ДДС и корпоративен данък. В същото време разходите на бюджета слабо ще се увеличат с 0.5%. Това е свързано най-вече с нарастването на инфлацията, тъй като някои видове разходи на бюджета като плащанията за пенсии и, в по-малка степен, издръжката на администрацията, са индексирани към покачването на цените. Общият ефект върху касовото салдо на бюджета е естествено отрицателен и се оценява на около 840 млн. лв., което значително намалява възможността на бюджета да поддържа същото ниво на бюджетен излишък през 2006 г., както през изминалата година. ▲

Табл. 1

Макроикономически показатели 2004 - 2006																				
		Отчетни данни			Прогнози															
		2004	I трим.	I трим.	III трим. 2005		IV трим. 2005		2005		I трим. 2006		II трим. 2006		III трим. 2006		IV трим. 2006		2006	
		2005	2005*	прогноза	отчетни данни	стара	нова	стара	нова	стара	нова	стара	нова	стара	нова	стара	нова	стара	нова	
Валутен курс лв./щ.д., средно за периода		1.6	1.49	1.55	1.60	1.60	1.59	1.66**	1.56	1.58**	1.60	1.64	1.61	1.66	1.62	1.67	1.63	1.66	1.61	1.66
Цена на суров петрол, щ.д./барел		37.8	46.2	50.8	60.0	60.0	61.5	56.6**	54.6	53.4**	62.3	59.3	62.0	58.0	61.8	58.5	61.0	58.0	61.8	58.4
БВП на еврозона, реален растеж	%	1.7	0.6	1.6	1.8	1.4	2.1	2.1	1.5	1.5	1.7	1.7	2.0	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	2.1	2.1
6-месечен LIBOR за щ.д.	%	1.9	3.1	3.5	4.0	4.0	4.3	4.5**	3.7	3.8**	4.4	4.7	4.5	4.8	4.6	5.0	4.6	5.2	4.5	4.9
БВП, текущи цени	млн. лв.	38 008	8 690	9 738	11 650	11 619	11 460	11 509	41 536	41 555	9 774	9 730	10 672	10 728	12 991	13 094	12 585	12 650	46 022	46 201
БНД, текущи цени	млн. лв.	37 342	8 386	9 554	11 243	11 298	11 373	11 385	40 555	40 676	9 504	9 386	10 429	10 486	12 597	12 657	12 480	12 448	45 015	44 978
БВП, реален растеж	%	5.6	6.0	6.4	5.5	4.6	5.1	4.9	5.6	5.4	4.9	4.9	5.2	5.7	6.2	6.0	5.3	5.0	5.5	5.5
Потребление, реален растеж	%	5.0	7.3	5.9	6.1	9.2	5.0	6.0	5.9	7.0	4.3	3.9	5.0	5.0	4.7	4.2	4.4	5.3	4.7	4.8
Инвестиции, реален растеж	%	14.8	8.5	22.2	15.6	43.3	11.6	14.1	14.5	22.0	11.0	12.0	8.5	8.0	8.7	6.7	9.3	11.8	9.3	9.5
Износ на стоки и услуги, реален растеж	%	13.1	8.8	12.0	9.8	0.9	9.0	9.4	9.9	7.2	11.5	12.5	11.8	11.4	11.9	14.8	12.8	9.4	12.0	12.1
Внос на стоки и услуги, реален растеж	%	14.1	10.8	15.5	14.3	19.0	10.5	13.4	12.8	14.8	11.0	11.8	11.2	10.2	11.0	12.1	11.0	11.0	11.1	11.3
Инфлация, в края на периода	%	4.0	2.0	1.2	3.2	3.3	5.1	6.45**	5.1	6.45**	4.1	3.9	2.3	2.1	3.7	3.8	5.2	5.4	5.2	5.4
Инфлация, спрямо предходната година	%	6.2	3.6	4.4	4.3	4.4	6.5	7.77**	4.7	5.04**	6.4	7.3	5.9	6.8	5.5	6.2	7.3	8.5	6.3	7.2
Базисна инфлация, спрямо предходния период	%	4.6	2.2	4.0	5.2	5.2	5.7	6.91**	4.3	4.54**	5.6	6.7	4.2	5.2	3.3	4.3	2.9	2.7	4.0	4.7
Административни цени, спрямо предходния период	%	11.0	8.7	7.7	3.8	4.0	4.2	5.85**	6.1	6.54**	14.6	16.7	13.4	15.5	15.2	16.3	14.7	17.1	14.5	16.4
Текуща сметка	млн. евро	-1 447	-708	-735	-161	-422	-1 034	-1 257	-2 638	-3 086	-672	-728	-774	-813	172	-235	-1 135	-1 500	-2 408	-3 276
Текуща сметка, % към БВП		-7.4	-15.9	-14.8	-2.7	-7.1	-17.6	-21.4	-12.4	-14.5	-13.4	-14.6	-14.2	-14.8	2.6	-3.5	-17.6	-23.2	-10.2	-13.9
Износ	млн. евро	7 994	2 078	2 304	2 599	2 414	2 665	2 629	9 645	9 429	2 483	2 534	2 668	2 691	2 962	2 951	3 007	2 919	11 120	11 095
Внос	млн. евро	10 712	2 729	3 346	3 426	3 515	3 843	3 966	13 345	13 558	3 222	3 287	3 816	3 890	3 802	3 991	4 302	4 472	15 142	15 641
Широки пари МЗ, средно за периода	млн. лв.	18 033	21 488	22 407	23 480	23 540	24 577	24403**	22 978	22960**	26 951	26 731	27 885	27 930	30 054	30 188	31 122	31 181	29 003	29 008
Резервни пари, средно за периода	млн. лв.	5 505	6 622	7 060	7 483	7 611	8 331	8043**	7 272	7334**	8 192	8 125	8 324	8 337	9 392	9 434	10 105	10 124	9 003	9 005
Общо приходи	млн. лв.	15 855	4 167	4 678	4 343	4 396	4 811	4743**	17 998	17983**	4 353	4 293	4 907	4 789	4 716	4 589	5 191	5 078	19 166	18 749
Данъчни приходи	млн. лв.	12 774	3 404	3 530	3 563	3 594	4 010	3956**	14 507	14484**	3 644	3 563	3 806	3 829	3 869	3 803	4 293	4 232	15 612	15 427
Равнище на безработица	%	12.0	11.3	10.0	9.8	9.2	10.9	10.1	10.5	10.2	10.8	10.8	9.7	9.8	9.3	9.0	10.0	9.7	10.0	9.8
Коефициент на икономическа активност	%	49.7	48.0	50.1	50.7	51.1	49.4	49.6	49.6	49.7	48.4	48.3	50.7	50.6	51.2	51.7	49.7	49.8	50.0	50.1
*данните за БВП на еврозоната са ревизирани, ** отчетни данни																				

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

- Тримесечен обзор – януари 2005
- Тримесечен обзор – април 2005
- Тримесечен обзор – юли 2005
- Тримесечен обзор – октомври 2005
- Тримесечен обзор – януари 2006

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

- Месечни конюнктурни обзори (октомври 1991 г. – декември 2004 г.)
- Шестмесечни доклади
- Годишни доклади за състоянието на българската икономика (1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 г.)

Серия „Икономически изследвания“

- Н. Димитрова, Изследване на конвергенцията на инфлационните равнища между България и ЕС (февруари 2006 г.)
- Л. Димитров, А. Николова, П. Димитрова, Гъвкавост на пазара на труда в България (февруари 2006 г.)
- Д. Велинова, Външната търговия на България с Европейския съюз – конкурентоспособност на износа и ефекти от търговската либерализация върху вноса (януари 2006 г.)
- А. Гладнишки, Измерване на потенциалното производство. Използване 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 - 1997 г. (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 1994 г. (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.)