



Икономиката на България през 2011 г.

ГОДИШЕН ДОКЛАД

ИКОНОМИЧЕСКИ
РАСТЕЖ

ПАЗАР НА
ТРУДА

ИНФЛАЦИЯ

ВЪНШЕН
СЕКТОР

ФИСКАЛЕН
СЕКТОР

ФИНАНСОВ
СЕКТОР

Съдържание

1. Икономически растеж.....	8
1.2. Брутна добавена стойност	8
1.2 Брутен вътрешен продукт.....	14
2. Пазар на труда	18
2.1. Заетост и безработица	18
2.2. Доходи и производителност на труда	24
3. Инфлация.....	32
4. Външен сектор	37
4.1. Текуща сметка.....	37
4.2. Финансова сметка.....	44
4.3. Брутен външен дълг	47
5. Фискален сектор	48
5.1. Държавен бюджет	48
5.2. Държавен дълг.....	55
6. Финансов сектор.....	58
Очаквания за икономическото развитие през 2012 г.	69

Списък на използваните съкращения

МФ – Министерство на финансите
БВП – брутен вътрешен продукт
БДС – брутна добавена стойност
БНБ – Българска народна банка
ДДС – данък добавена стойност
ДПФ – доброволни пенсионни фондове
ЕС – Европейски съюз
ИПЦ – индекс на потребителските цени
КИС – колективни и инвестиционни схеми
МЗР – минимални задължителни резерви
МОД – минимален осигурителен доход
НОИ – Национален осигурителен институт
НРС – Наблюдение на работната сила
НСИ – Национален статистически институт
НТООД – нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НЧП – нетни чуждестранни пасиви
ПМС – Постановление на Министерски съвет
ПОД – пенсионно-осигурително дружество
ППФ – професионални пенсионни фондове
ПЧИ – преки чуждестранни инвестиции
РЕВК – реални ефективни валутни курсове
РТЕП – разходи за труд на единица продукция
СНС – Система на национални сметки
СОД – среден осигурителен доход
СПТ – специални права на тираж
ТБ – търговски банки
УПФ – универсални пенсионни фондове
ХИПЦ – хармонизиран индекс на потребителските цени
CDS – credit default swap
БОИ – брутен опериращ излишък
МОД – минимален осигурителен доход
РТ – разходи за труд
СОД – среден осигурителен доход

Растежът на българската икономика продължи през 2011 г., въпреки че не във всички отрасли на икономиката се наблюдаваше възстановяване. Това е в сила както от страна на търсенето, така и на предлагането.

Основен принос за растежа имаше износът, но за разлика от 2010 г. вътрешното търсене също повлия положително, благодарение на плавното съживяване на потреблението и забавянето на спада на инвестициите.

През 2011 г. продължи започналата още през предходната година тенденция на по-ускорено възстановяване на отраслите, които произвеждат продукция, предназначена за износ. Износът на стоки, по постоянно равнище на цените, задмина предкризисните си нива още в края на 2010 г., като възходящата динамика продължи и през 2011 г. Реалният растеж на износа е един от най-високите за страните от ЕС. България продължава да печели пазарни дялове, както в търговията си с ЕС, така и в световната търговия. Причините за добрите резултати в износа се дължат не само на силното външно търсене, което нарастваше до втората половина на годината, но също така и на гъвкавостта на икономиката, която успя да запази, а по отношение на някои индикатори и да увеличи своята конкурентоспособност.

От страна на предлагането, промишлеността беше с най-голям принос към растежа на БДС, следвана от услугите. За трета поред година строителството се очертава да бъде със спад в произведената продукция и добавената стойност.

2011 г. премина в условията на продължаващо оптимизиране на разходите за труд, съпроводено с негативен ефект върху общата заетост в страната. Годишният спад на заетите се запази относително постоянен през трите тримесечия на годината и имаше отрицателен принос за ръста на БВП. От гледна точка на пазара на труда, отчетеният икономически растеж бе изцяло обусловен от нарастването на производителността на труда.

Доходите от труд продължиха да се повишават, макар и със забавени темпове, спрямо предходните няколко години. Ограничаването на растежа на доходите от труд бе повлияно от усилията на правителството за оптимизиране на разходите в публичния сектор. Приносът на бюджетния сектор към растежа на средните доходи в икономиката беше незначителен и не оказа допълнителен натиск в посока повишаването им.

Възходящата динамика на производителността на труда изпревари тази на работната заплата, което оказа благоприятен ефект върху развитието на реалните разходи за труд на единица продукция, продължавайки наблюдаваната през 2010 г. тенденция на спад.

Благоприятното съотношение между нарастването на производителността на труда и работната заплата, като цяло не оказа натиск за ускоряване на инфлацията. Основен принос имаха икономическите дейности от сектор индустрия, докато в този на услугите, разходите за труд отчетоха повишение.

България се нареди сред страните с най-ниски стойности на годишна инфлация в края на 2011 г. С цел фискална консолидация, редица страни от ЕС повишиха ДДС и акцизните ставки върху горивата и тютюневите изделия, което се отрази върху потребителските цени. От друга страна, вътрешното търсене в България бе по-ниско и това беше причината за формирането на по-ниска базисна инфлация от средната за ЕС.

Външната конкурентоспособност на икономиката продължи да се подобрява и през 2011 г. Някои дисбаланси, които се бяха натрупали в икономиката от предходните години, значително се свиха. Текущата сметка отчете излишък, като подобрението се дължеше основно на положителната динамика във външната търговия.

Сравнително високите растежи на БВП в годините преди кризата се дължаха в голяма степен на притока на чуждестранни финансови потоци. Рязкото намаляване на финансовите потоци в България, като резултат от световната финансова и икономическа криза, имаше силен отрицателен ефект върху инвестициите и икономическата активност. Докато в периода 2010-2011 г. външното търсене се засили и това помогна за активизирането на износа, то при преките чуждестранни инвестиции спада продължава.

Наблюдаваната тенденция на понижение на кредитирането на частния сектор прекъсна в началото на годината и то започна много бавно да се възстановява. Определяща роля за положителния ръст на кредитите имаха тези за нефинансови предприятия, докато кредитите за домакинствата имаха почти неутрален принос за нарастването на частния кредит. Ниските темпове на възстановяване на икономическия растеж и забавянето във времето, с което трудовия пазар обикновено реагира на положителните тенденции в икономиката оказаха влияние върху търсенето на кредити. Лихвените процентни също бяха сред важните фактори за търсене на кредити. След като достигнаха най-високите си стойности през 2009 г., лихвените проценти започнаха тенденция на понижение, която бе по-ярко изразена през 2010 и затихна през 2011 г.

Благоприятните условия по депозитите стимулираха спестяванията на домакинствата и предприятията, и банките бяха в състояние да привлекат значителен по обем финансов ресурс. Спестяванията през 2011 г. се акумулираха главно от частния сектор, както и през предходните две години, но имаше леко повишаване и на спестяванията на публичния сектор.

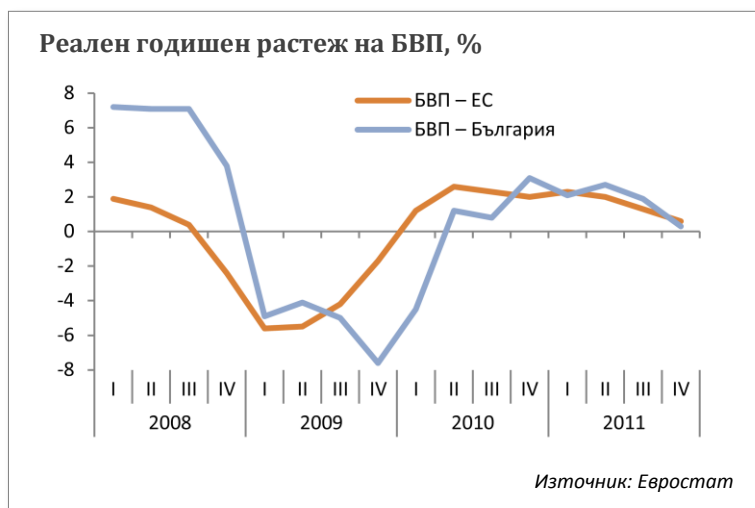
Плавното възстановяване на икономическата активност в страната имаше благоприятен ефект върху развитието на бюджетните приходи през 2011 г. Основен акцент на данъчната политика през годината бе запазването на нивата на ставките по преките данъци. България е сред страните от ЕС със сравнително ниски нива на данъчната тежест. Бюджетната дисциплина и необходимостта от фискална консолидация намериха отражение в приетия в средата на 2011 г. „Пакт за финансова стабилност“. При формулирането на бюджетната политика за 2011 г. фокус бе поставен върху осъществяването на засилен контрол върху бюджетните разходи. Това доведе до отчитането на минимален ръст на общите разходи по консолидираната фискална програма. Благодарение на осъществения контрол върху задълженията на разпоредителите с бюджетни кредити, величината на бюджетния баланс, по методологията на Европейската система от сметки, ще бъде близка до тази на касова основа. Очаква се бюджетният дефицит, на начислена основа за 2011 г., да не превиши заложената в Конвергентната програма цел от 2.5% от БВП. Този резултат ще бъде основание за прекратяване на процедурата по прекомерен бюджетен дефицит и ще отреди място на България сред малкото страни от ЕС, които през 2011 г. проведоха успешна фискална консолидация и запазиха стабилни публичните си финанси.

През 2011 г. кредитните рейтинги на голяма част от европейските държави, включително и на страни с най-висок рейтинг, но поддържащи прекомерни бюджетни дефицити, бяха понижени. В същото време, спазваната у нас бюджетна дисциплина бе оценена положително от водещите рейтингови агенции. Така през юли Moody's повиши рейтинга на България от Baa3 до Baa2, а през декември Standard&Poor's потвърди стабилната перспектива и инвестиционния клас рейтинг BBB. ▼

1. ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

Икономическата криза в България започна със спад в износа на стоки и услуги през четвъртото тримесечие на 2008 г. През първото тримесечие на 2009 г. потреблението и инвестиционната активност също регистрираха сериозни спадове. От страна на предлагането, кризата първо се усети в индустрията. От средата на 2009 г. намаля и добавената стойност в услугите. През 2010 г. започна възстановяване на икономиката, което стартира с ръст в износа, а спадите в инвестициите и потреблението се забавиха.

2011 година се характеризира с висок ръст на износа през първите две тримесечия и забавяне през третото, поради несигурната международна обстановка и намаление на търсенето от страна на търговските ни партньори. Това забавяне се отрази и на промишленото производство. От друга страна, през второто и третото тримесечие беше регистриран растеж в потребителските разходи, както и в добавената стойност на услугите, което показва, че влиянието на вътрешното търсене върху растежа на БВП се увеличава.



1.2. Брутна добавена стойност

Растежът на БДС¹ за икономиката (1.9%) се формира в най-голям степен от промишлеността (1.4 пр.п), следвана от услугите (0.8 пр.п.), за периода януари – септември 2011 г. спрямо съответния период на 2010 година. Селското стопанство и строителството имаха спад в БДС за този период.

Нарастването на БДС за България за деветте месеца на 2011 г. е съпоставимо с това за ЕС (1.9%). Но докато за ЕС, разглеждан като цяло, всички основни сектори на икономиката² бележат ръст, то за България това е в сила за преработващата промишленост и услугите. Ръстът на услугите в България изостава от този на доста от страните в съюза. В групата на услугите *финансово посредничество, операции с недвижими имоти и държавно управление, образование и здравеопазване* отбелязаха спадове. Строителството се очертава да бъде със спад за трета поред година, след отчетения бум в периода 2005-2008 г., когато икономиката растеше над потенциала си.

1. Използваните в анализа данни са сезонно неизгладени, по постоянни цени на 2005 година.

2. Има се предвид отрасловата класификация КИД 2008 на ниво А10.

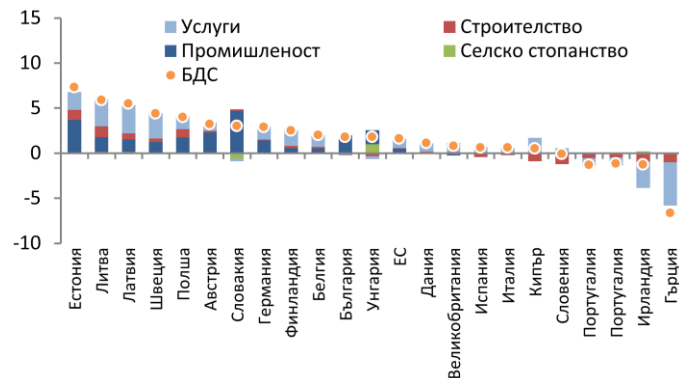
Ръстът в предлагането в България е формиран в много по-голяма степен от търгуемия³ сектор на икономиката, тъй като около 40% от продукцията в промишлеността е предназначена за износ, за разлика от тази в сферата на услугите, за която вътрешното търсене има доста по-важно значение за растежа на добавената стойност.

В резултат на силното външно търсене, промишленото производство започна да регистрира годишни положителни растежи още от второто тримесечие на 2010 г., като темповете се ускоряваха до началото на 2011 г. и бяха двуцифрени. За деветте месеца на 2011 г. БДС в промишлеността нарасна с 6.2%. С най-голям принос за растежа на промишлените продажби на външните пазари през този период се откриха отраслите производство на хранителни продукти и производство на основни метали, които бяха благоприятно повлияни и от ръста на цените на международните пазари. През 2011 г., оборотът на продукцията реализирана на външните пазари нарасна с 24.7% на годишна база. Най-голям принос за този растеж имаха средният клас ниско технологични стоки, в които основен дял заема производството на основни метали.

Икономическата активност в ЕС започна да се забавя от второто тримесечие на 2011 г. Несигурността обхвана инвеститорите относно бързото разрешаване на дълговите проблеми на страни от еврозоната се отрази в забавяне на вътрешното търсене в ЕС и ревизиране на очакванията за развитието на европейската икономика. По-слабото вътрешно търсене в ЕС, който е основен търговски партньор на България, оказва неблагоприятно влияние върху българския износ.

В резултат на неблагоприятното развитие на външната среда, както и поради отбелязаните високи темпове на нарастване през 2010 г., промишленото производство и

Приноси към растежа на БДС за периода януари–септември 2011 г. (спрямо съответния период на 2010 г., пр.п.)



Източник: Евростат, МФ

Годишни растежи на оборота в промишлеността, %



Източник: НСИ

3. В анализа под „търгуем“ сектор се има предвид индустрия, без строителство.

продажби за износ се забавиха от второто тримесечие на 2011 г. Оборътът на вътрешния пазар реагира със закъснение на влошаващата се външна среда и забави своя растеж през последното тримесечие на 2011 г. Последното дава основание да очакваме и забавяне на започналото възстановяване на вътрешното търсене.

Към експортно-ориентирани отрасли, засегнати най-силно от влошаващата се външноикономическа среда са производство на текстил и изделия от текстил, производство на облекла, както и производство на автомобили, ремаркета и полуремаркета.

Средногодишни растежи по отрасли на промишлеността за 2011 г.

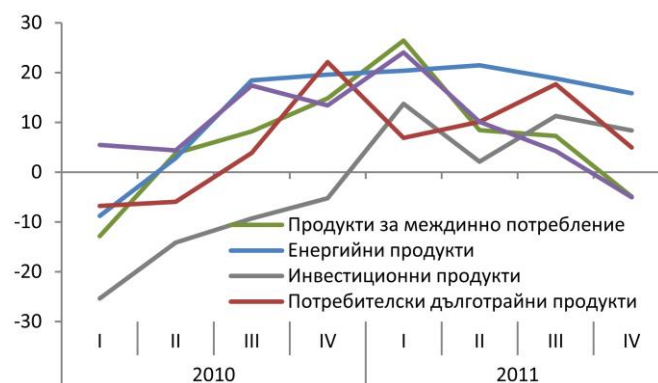
Отрасли с най-голям дял в промишленото производство през 2011г.	Производство, реално изменение (%)	Външнотърговски оборот, изменение (%)
Производство на хранителни продукти	-4.7	15.2
Производство на облекло	0.8	4
Производство на основни метали	6.9	45.2
Производство на метални изделия, без машини и оборудване	11.1	45.2
Производство на химични продукти	14.5	16.5
Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия	3.8	5.2

Източник: Евростат

Растежите на външнотърговския оборот на хранителни продукти, основни метали и метални изделия без машини и оборудване значително надминаха тези на производството, което се дължи и на повишението на международните цени на храните и металите в началото на годината.

При продажбите на вътрешния пазар, забавяне на растежите и спадове през последните месеци на 2011 г. се забелязва най-вече при ниско технологичните производства, като производство на хранителни продукти, на тютюневи изделия и производство на хартия, картон и изделия от хартия и картон. Положително развитие се наблюдава при част от средния клас високо технологични производства, като производство на лекарствени вещества и продукти и производство на електрически съоръжения. Според предназначението на продукцията, с най-голям принос за растежа през годината се открояваха енергийните продукти. Докато продуктите за междинно потребление забавяха растежа си, на-

Продажби на вътрешния пазар
(изменение спрямо съответното тримесечие на предходната година, %)



Източник: НСИ

растването при инвестиционните продукти остана относително стабилно. Започналото слабо възстановяване на вътрешното търсене се отрази в ускоряване на растежа при потребителските дълготрайни продукти, но през последното тримесечие на 2011 г. ръстът им се забави.

Добавената стойност в строителството продължи да спада, като темпът за деветмесечието на 2011 г. е значително по-нисък (-6.1%) в сравнение със същия период на предходната година (-23.8%). Въпреки започналото съживяване на икономиката, този отрасъл все още не може да се възстанови от кризата.

През 2011 г. индексът на строителната продукция отчете средногодишен спад от 12.8%. От началото на 2011 г. гражданско/инженерното строителство започна да бележи значително по-голямо намаление от сградното строителство. Една от причините за по-слабото представяне на инженерното строителство беше спада на публичните капиталови разходи. Помощите от европейски средства също намаляват в сравнение с предходната година. По предварителни данни за изпълнението на бюджета през 2011 г., общите капиталови разходи възлизат на 3 071⁴ млн. лв., което представлява намаление от около 16% спрямо предходната година. В същото време, помощите от европейски средства възлизат на 1 324.8 млн. лв. при 1 493.6 през 2010 г. Друга причина за поголемия спад в инженерното строителство през 2011 г. се дължеше и на базов ефект, тъй като успешното усвояване на европейски средства през 2010 г., насочени към инфраструктурни проекти, допринесе за минимален спад при инженерното строителство за 2010 г.



За съживяването на отрасъл строителство се разчита изключително много на държавните поръчки. След значителното свиване на преките чуждестранни инвестиции към страната, възстановяването на този отрасъл зависи основно от европейските средства, идващи по линия на Структурните фондове и Кохезионния фонд на ЕС. Очаква се подобряването на инфраструктурата, включително изграждането на магистрала, пречиствателни станции и канализационни мрежи да изиграе основна роля за прекъсването на спадовете в отрасъла. От друга страна, нарастването на вътрешното търсене ще се отрази и в растеж на сградното строителство. Първите признаци на съживяване се отчитат при издаването на разрешителни за строеж на нови сгради. Още от началото на годината броят издадени разрешителни започна да нараства на годишна база, за първи път от края на 2007 г., и слабо се ускоряваше през цялата 2011 г. Наб-

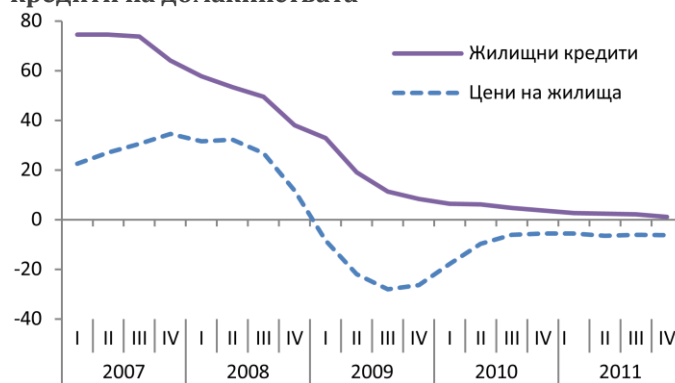
4. Вкл. нетния прираст на държавния резерв.

людава се растеж и при общата разгъната застроена площ, но площта на жилищните сгради все още отчита спадове поради пренасищането на този сегмент в предкризисния период.

Кризата в строителството се отрази върху цените на жилищата в страната, като натрупаното им понижение за периода 2009-2011 г. е 33.6%. Активите в жилища съставляват голям дял от нефинансовото богатство и неговият спад ще има отрицателно влияние върху бъдещото потребление на домакинствата на стоки за дълготрайна употреба и на някои услуги.

За деветмесечието на 2011 г. брутната добавена стойност в сектор услуги нарасна с 1.3% спрямо съответния период на 2010 г., като годишният растеж през третото тримесечие достигна най-високата си стойност от година насам (3.7%). Това доведе до принос от 2.2 пр.п в общия растеж на БДС за цялата икономика, който беше 2.6% за тримесечието и представлява най-високия растеж на годишна база от края на 2008 година.

Средни пазарни цени на жилища и жилищни кредити на домакинствата*



* Данните се отнасят за апартаменти в областните градове (изключени са апартаменти ново строителство).

Източник: Евростат

Динамика на БДС при услугите

	Растеж за деветте месеца на 2011 г. спрямо същия период на 2010 г., (%)	Принос към растежа на БДС, (пр.п)
Търговия; транспорт; пощи; хотелиерство и ресторантьорство	4.4	0.9
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	4.5	0.2
Култура, спорт; дейности на домакинства	7.6	0.2
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	1.2	0.1
Операции с недвижими имоти	-1.9	-0.2
Финансови и застрахователни дейности	-1.7	-0.2
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	-1.7	-0.2

Източник: НСИ, МФ

С най-висок принос за растежа на услугите бяха *отраслите търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство*, които регистрираха реален ръст от 4.4% за деветте месеца на 2011 г.

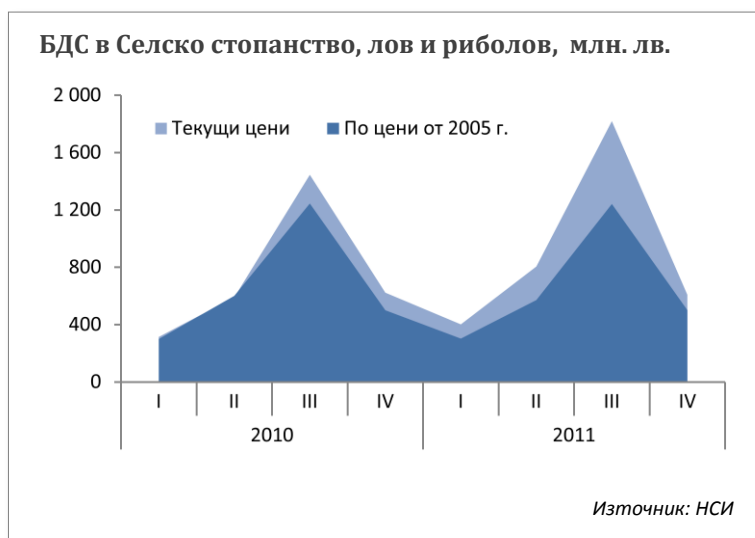
Оборотът в търговията през 2011 г. спадна с 0.6%, при спад от 7.3% през 2010 г. Търговията на едро и дребно все още е слаба, като положителни растежи бяха регистрирани в търговията на едро с машини и оборудване със стопанско предназначение и части за тях, търговия със селскостопански суровини и живи животни и търговия с нехранителни потребителски стоки. В отрасъл *транспорт, складиране и пощи* ръстът в оборота започна да се забавя още през второто тримесечие, поради зависимостта на транспорта от индустриалните продажби.

Отраслите *професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности* също бяха с положителен принос като за деветмесечието регистрираха растеж от 4.5%. Тези отрасли се характеризираха и с ръст в брутния опериращ излишък.

Отраслите *операции с недвижими имоти и финансови и застрахователни дейности* бяха с отрицателен принос за растежа на БДС за периода януари-септември 2011 г., но това се дължеше на спадове през първото тримесечие. *Финансовите и застрахователни дейности* отбелязаха ръст от 2.1% през третото тримесечие. Този отрасъл зависи в голяма степен от икономическата активност в страната и е много податлив на външни шокове. По тази причина неговото възстановяване протича бавно и все още е далеч от предкризисните си темпове на растеж. Слабият ръст на операциите с недвижими имоти, от своя страна, е свързан с все още потиснатата икономическа активност в строителството.

Според първата оценка на Националния статистически институт, подготвена към ноември 2011 г., за сметките в селското стопанство, добавената стойност в отрасъла нараства през 2011 г. с 13.1% в номинално изражение спрямо 2010 г., което се дължи най-вече на увеличението на цените (31.9%). Според данните за БВП по производствения метод, за деветте месеца на 2011 г. добавената стойност в сектор селско и горско стопанство, лов и риболов се е свила реално с 1.2%.

Основната причина за реалния спад на БДС в отрасъла имаше повишаването на разходите за производство с около 10% за деветмесечието на 2011 г. Значително покачване на цените беше регистрирано при фуражите и минералните торове, като при последните поскъпването през третото тримесечие на 2011 г. достигна 27.3%. Ценовата динамика на газта, която е основен ресурс за производството на торове, допринесе за по-високите разходи на земеделските предприятия. Повишаването на производствените разходи доведе и до по-



високи цени на селскостопанската продукция, най-вече в растениевъдството (нарастване от 29.4% през трето тримесечие на 2011 г. спрямо трето на 2010 г.). Увеличението е основно при зърнени и технически култури. Международните цени на храните и селскостопанските продукти като пшеницата също отбелязаха растеж през 2011 г. и това е фактор допринесъл за номиналния ръст на износа на този вид стоки. Търговският баланс с аграрни стоки⁵ в страната се подобри. Според данни на НСИ до октомври 2011 г., износът на селскостопански стоки се е увеличил номинално с около 24% спрямо същия период на 2010 г., докато при вноса нарастването е с 15.6%. С най-голям дял в износа на аграрни стоки са маслодайните семена и плодове (23%), следвани от житните растения.

По отношение на инвестициите в сектора, разходите за придобиване на дълготрайни материални активи са се повишили с 67.6% в номинално изражение. При преките чуждестранни инвестиции в този сектор обаче не е регистриран растеж. Фактор за инвестиционната активност имат изплатените ресурси за директни плащания от европейските фондове. Отново според първата оценка на НСИ, опериращият излишък/смесен доход в селското стопанство нараства с 21.5% спрямо 2010 г. и се дължи основно на увеличените субсидии (с 202 млн. лева).

Положителна тенденция, която се наблюдава в селското стопанство и която подобрява ефективността в сектора, е окрупняването на производството. Според проведеното през 2010 г. преброяване на земеделските стопанства, техният брой е спаднал с 44% спрямо преброяването от 2003 г. В същото време използваната земеделска площ е нараснала с 25%, което е довело до нарастване на средната използвана площ от едно земеделско стопанство от 4.44 ха през 2003 г., до 10.14 ха през 2010 г.

1.2 Брутен вътрешен продукт

Брутният вътрешен продукт на България за периода януари–септември 2011 г. се увеличи в реално изражение с 2% спрямо съответния период на 2010 година. Основен принос за растежа имаше износът, но за разлика от 2010 г. приносът на вътрешното търсене също беше положителен, благодарение на плавното съживяването на потреблението и забавянето на спада на инвестициите.

Средният растеж на ЕС за периода беше 1.8% и динамиката му, също както в България, се определяше основно от нетния износ, с тази разлика, че в някои страни положителният му принос се дължеше на растеж в износа (Чехия, Унгария, Словакия), а при други на слабия внос (Ирландия, Гърция, Испания). При повечето страни от ЕС вече се наблюдава възстановяване на инвестиционната активност, но България продължава да

5. Използвана е класификацията по комбинирана номенклатура и аграрните стоки включват живи животни и продукти от животински произход, растения и продукти от растителен произход, мазнини и масла от животински и растителен произход, продукти на хранителната промишленост, безалкохолни и алкохолни напитки и видове оцет, тютюни и обработени заместители на тютюна

изостава в темпове на растеж по този показател, което освен на други фактори се дължи и на отчетените преди кризата в страната много високи нива на инвестициите.

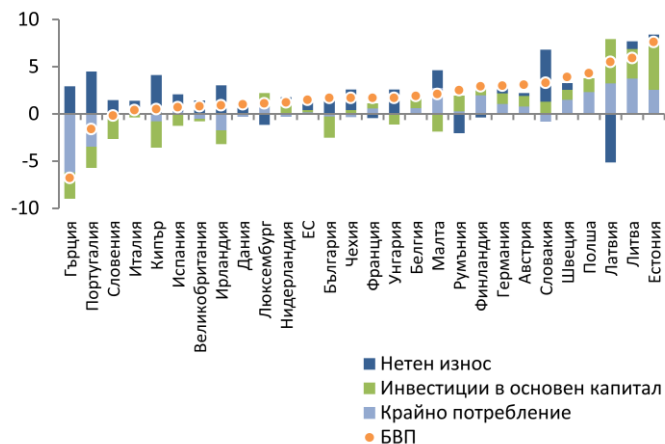
За деветте месеца на 2011 г. инвестициите в страната продължиха да са с отрицателен принос за икономическия растеж, но забавиха спада си до 5.1% при 14% за цялата 2010 г. Делът им от БВП продължи да спада за сметка на нарастване на дела на износа. Факторите, които все още спъват инвестиционната активност са несигурността на инвеститорите, предпазливата кредитна политика на банките и междуфирмената задлъжнялост.

През 2011 г. се увеличи относителният дял на инвестициите направени от частния сектор, които са 88.5% от всички инвестиции за периода януари–септември 2011 г. при 80.8% за 2010 г. Отрицателният принос на частния сектор за брутообразуването на основен капитал значително намалява в сравнение с 2010 г., но несигурната икономическа обстановка в еврозоната все още възпира предприемачите от вземане на сериозни инвестиционни решения. Капиталовите разходи на правителството регистрираха сериозен спад през първото тримесечие на 2011 г., но през второто и третото започнаха да се възстановяват поради необходимостта от съфинансиране на инвестиционни проекти по линия на Структурните и Кохезионния фонд на ЕС.

Разходите за придобиване на дълготрайни материални активи намаляха в номинално изражение с 15.9% за деветте месеца на 2011 г. С основен отрицателен принос беше спадът на инвестиционната активност в отраслите *операции с недвижими имоти и търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство*.

В промишлеността разходите за ДМА спаднаха с 11.8%, но според инвестиционната бизнес анкета на НСИ се очаква инвестициите в промишлеността да се увеличат със 17.4% през 2012 г. През 2011 г. положителни изменения в

Приноси към растежа на БВП за периода януари–септември 2011 г. (спрямо съответния период на 2010 г., пр.п.)



Източник: Евростат, МФ

Приноси за растежа на брутообразуване на основен капитал по сектори, пр.п.



Източник: НСИ, МФ

инвестиционните разходи се наблюдаваха в *аграрния сектор*, в *създаване и разпространение на информация и творчески продукти*; *далекосъобщения* както и във *финансови и застрахователни дейности*. При *професионални дейности и научни изследвания*; *административни и спомагателни дейности* след значителния спад от 43% през 2010 г. се наблюдава възстановяване и ръст достигащ 29% за деветмесечието на 2011 г.

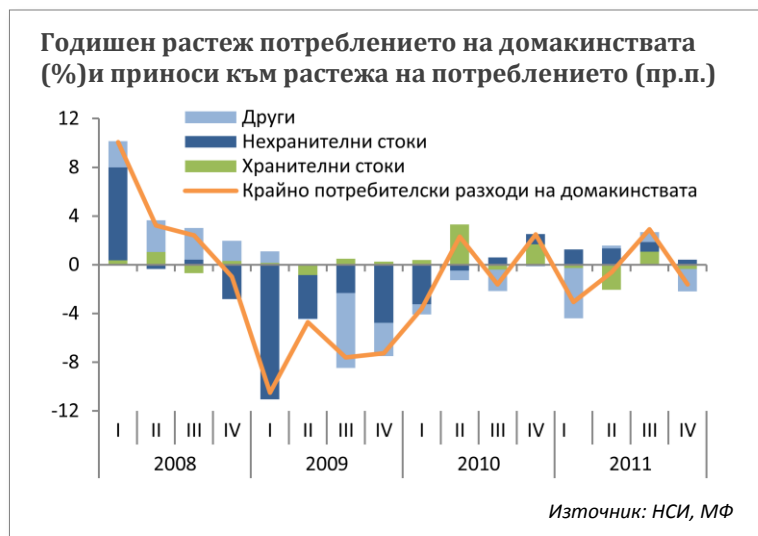
Привлечените инвестиции в строителството продължиха да намаляват, но в същото време отрасълът *създаване и разпространение на информация и творчески продукти*; *далекосъобщения* става все по-атрактивен за инвеститорите. Той привлече 7.5% от всички инвестиции за периода, при 4.5% за 2010 г. и около 2.7% за 2008 и 2009 г.

През 2010 г. изменението на запасите имаше положителен принос за ръста на БВП и тази тенденция продължи и през 2011 г. Отраслите с най-голям дял в акумулирането на запаси за деветте месеца на 2011 г. бяха преработващата промишленост (36.3%), търговията (32.5%) и строителството (18%). По отношение на вида на запасите, се наблюдава ръст в запасите от стоки във всички сектори. В същото време, поради свитата строителна дейност беше регистриран спад в незавършеното производство и готовата продукция в строителния сектор.

За деветте месеца на 2011 г. крайното потребление в икономиката отбеляза ръст от 1.6%. Основен принос за това увеличение имаше частното потребление^б, което се възстановява от началото на годината и през третото тримесечие допринесе за растежа на БВП с 2.7 пр.п. Потреблението на домакинствата беше силно свито през 2009 г., а през 2010 г. спадът започна да се забавя. За периода януари-септември 2011 г. беше отбелязан реален растеж от 1.5%.

По компоненти на потреблението, с основен принос за растежа бяха хранителните стоки (0.7 пр.п.), но и потреблението на нехранителни стоки започна да се възстановява, а то беше най-засегнато от кризата. При потреблението на услуги, за деветте месеца на 2011 г. беше регистриран спад от 4.3% при отрасъл транспорт и ръст от 3.7% при съобщенията.

От факторите, определящи потреблението, на първо място е реалният растеж на общия разполагаем доход на домакинствата (1.3%). Този показател забавя растежа си спрямо същия период на



б. Частно потребление е сумата от крайните потребителски разходи на домакинствата и потребителските разходи на нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

2010 г. (4.3%). Причина за забавянето е ниският номинален ръст на пенсиите през 2011 г. Основен източник на финансиране на потреблението са доходите от заплата⁷, които регистрираха номинален растеж от 8.9% за деветмесечието. През 2011 г. нарасна и смесеният доход⁸ на домакинствата. Трансферите от държавния бюджет, свързани с намаляването на социалната цена на кризата, също допринесоха положително за регистрирания ръст в потреблението. Потребителското кредитиране все още е слабо и не допринася за растежа на потреблението.

Според януарското наблюдение на потребителите, очакванията за финансовото състояние на домакинствата, както и за икономическата ситуация в бъдеще са песимистични. Домакинствата все още изпитват несигурност относно доходите си и това не позволява по-значим ръст на потреблението. Нетните финансови активи на домакинствата обаче продължават да нарастват и тези акумулирани спестявания могат да се отразят в по-високо потребление, при подобряване на икономическите очаквания в страната, които зависят и от ситуацията в Европа.

През третото тримесечие на 2011 г. националните спестявания достигнаха 25.2% от БВП за последните 12 месеца. Те покриваха 104.4% от капиталовите разходи в икономиката, а балансът спестявания–инвестиции за последните 12 месеца до септември беше положителен на стойност 1% от БВП. Главна причина за нарастването на спестяванията в икономиката беше номиналният растеж на брутният национален разполагаем доход, който изпревари ръста на крайното потребление. Поради високата норма на спестяване и понижената инвестиционна активност, външната задлъжнялост на страната намалю и това повлия благоприятно на текущата сметка.

Спестяванията през 2011 г. се акумулираха главно от частния сектор, както и през предходните две години, но имаше леко повишаване и на спестяванията на публичния сектор – 11% за деветте месеца на 2011 г. при 10.5% за съответния период на 2010 г. Това се дължеше главно на свиването на инвестиционните разходи на правителството в началото на годината, с оглед на препоръката на ЕК за прекратяване на състоянието на прекомерен бюджетен дефицит от юли 2010 г. ▼



7. Работна заплата от данните на БВП по метода на доходите

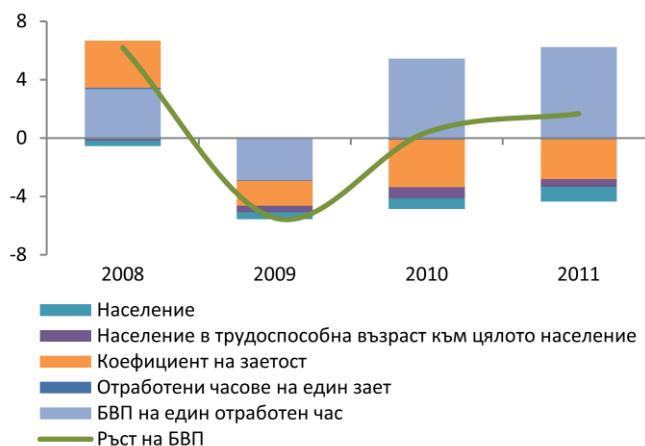
8. Измерител на резултата от производствената дейност на стопанските единици. При некорпорирани предприятия, собственост на домакинствата, съдържа както елемент печалба, така и възнаграждение за труд, положен от самия собственик или членове на неговото семейство.

2. ПАЗАР НА ТРУДА

2.1. Заетост и безработица

Икономическото възстановяване през 2011 г. не успя да промени тенденциите в заетостта и безработицата от предходните две години. Годината премина в условията на продължаващо оптимизиране на разходите за труд, съпроводено с негативен ефект върху общата заетост в страната. Годишният спад на заетите се запази относително постоянен през трите тримесечия на 2011 г. (средно от около 3.4%⁹) и имаше водещ отрицателен принос за ръста на БВП. Отбелязаният икономически растеж за деветте месеца бе изцяло обусловен от нарастването на производителността на труда, която на база отработени часове се повиши с 5.6%. За разлика от периода 2009-2010 г., през деветмесечието на 2011 г. отработените часове на един зает се задържаха на нивото си от предходната година. Последното дава индикации за изчерпване на възможностите от страна на работодателите да задържат заетост чрез намаление на работното време, за което влияние оказа и изтеглянето на подкрепящите мерки, действали през предходните две години¹⁰, с възстановяването на икономическия растеж.

Ръст на БВП по фактори на труд
(производителност и използване на трудовия ресурс)*



* Факторите са производителност на един отработен час и използване на труда, представено чрез измененията на отработените часове на един зает, коефициента на заетост, отношението на населението в трудоспособна възраст към цялото население, както и населението.

Източник: МФ, ЕК

Намалението на заетостта в условията на ръст на БВП намира обяснение в различния, в сравнение с предкризисния период, източник на икономически растеж, проблемите в сектора на строителството и бавното възстановяване на вътрешното търсене. В годините, предшестващи икономическата криза, най-голям ръст на заетостта отбелязваха нетъргуеми отрасли като строителството, операциите с недвижими имоти и финансовите услуги, които се характеризираха с висок приток на капитали, а високото вътрешно търсене стимулираше икономическата активност и създаването на работни

9. Според данните от Националните сметки (НС).

10. Съгласно разпоредбите на Кодекса на труда, през 2009 и 2010 г. работодателите имаха възможност да въведат непълно работно време по производствени затруднения за допълнителни 3 месеца към законово регламентирани 3 месеца. Освен това, действаше и механизъм за компенсиране на доходите на лица, преминали към непълно работно време (ПМС № 44 от 19.02.2009 г., изм. с ПМС № 336 от 30.12.2009 г.). Съществуваше възможност и за въвеждане на специфичен отпуск по производствени причини (неплатен отпуск), без съгласието на работника, за период до 60 работни дни.

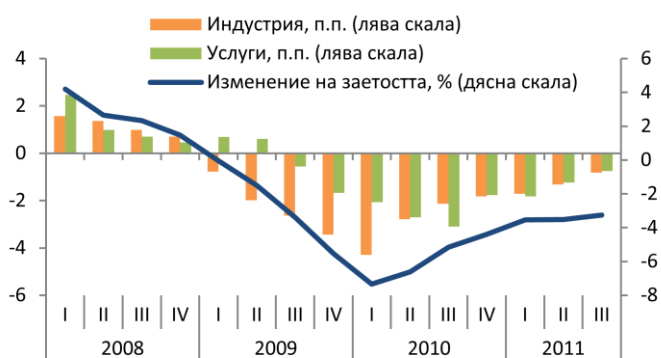
места и в останалите дейности от сектора на услугите. С намалението на външното търсене и притока на капитали към страната, първи пред необходимостта да оптимизират и съкращават разходите си за труд се изправиха работодателите от индустриалните отрасли, а от втората половина на 2009 г. този процес засегна и сектора на услугите. Започналото в средата на 2010 г. икономическо възстановяване се реализира основно по линия на износа, докато вътрешното търсене, което има и определящ характер за динамиката на заетостта, показва признаци на възстановяване едва от второто тримесечие на 2011 г.

От 2009 г. до първото тримесечие на 2010 г. годишният спад на заетите се ускоряваше, след което започна постепенно забавяне на темпа на намаление на показателя. Това бе обусловено от динамиката на заетостта в индустрията, докато точката на пречупване в негативното развитие на заетите в услугите последва индустрията със закъснение от две тримесечия. Така от края на 2010 г. и през трите тримесечия на 2011 г. индустрията и услугите допринасят в еднаква степен за забавяне на темповете на намаление на общата заетост в страната.

Слабото вътрешно търсене продължи да обуславя намалението на заетите в промишлеността, което не бе компенсирано от нарасналото търсене на труд в някои от експортно-ориентирани отрасли. През деветте месеца на 2011 г. броят на заетите в промишлеността намален с 3.8%¹¹ на годишна база. Данните по дезагрегирани икономически дейности¹² показаха, че намалението на работещите в преработващата промишленост продължава да е доминирано от някои отрасли с висока интензивност на използване на трудовия ресурс и съответно в най-голяма степен подложени

на натиск да оптимизират разходите си за труд, а именно производството на храни и напитки и производството на текстил и облекло. Все пак, през годината се наблюдаваха и някои положителни тенденции в търсенето на труд в част от експортно-ориентирани отрасли. От първото тримесечие на 2011 г. годишният темп на изменение на наетите е положителен в производството на машини и оборудване и в производството на електрически съоръжения. Последните обаче нямат голямо влияние върху общата заетост в промишлеността, поради малкия им относителен дял. В структурата на заетите в преработващата промишленост през 2011 г. не се наблюдават съществени

Приноси в изменението на общата заетост по сектори, пр.п.



Източник: НСИ, МФ

11. По данни от НС. Агрегацията на икономическите дейности обхваща индустрията без строителството.

12. Тримесечна статистика на НСИ за наетите и работните заплати.

вени изменения в сравнение с периода преди кризата и поради това преодоляване на негативната тенденция може да се очаква едва с възстановяването на заетостта в трудово-интензивните икономически дейности. В допълнение, сигналите за забавяне на икономическата активност на основните търговски партньори на страната и за спад във външното търсене биха могли да забавят процеса на възстановяване на заетостта в експортно-ориентираните отрасли. Подобни индикации дават и данните от бизнес анкетите в промишлеността¹³, според които очакванията на предприемачите за движението на персонала се влошават в края на годината.

Темп на изменение на наетите и структура на отраслите от преработващата промишленост, %

	Темп на изменение на наетите, %, годишна база								Структура, %	
	2010				2011				2008	2011
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I-XII	I-XII
Преработваща промишленост, общо	-12.7	-9.0	-5.9	-4.3	-3.8	-3.1	-3.3	-3.7	24.9	22.7
Производство на храни, напитки и тютюневи изделия	-5.4	-4.5	-2.0	-5.5	-6.3	-6.8	-7.2	-6.6	4.6	4.4
Производство на текстил и облекло	-17.6	-15.9	-13.4	-10.5	-4.0	-2.5	-2.1	-2.9	6.9	5.7
Производство на дървен материал, хартия и картон	-6.0	2.2	6.4	8.7	-7.6	-8.3	-10.8	-11.5	1.5	1.4
Производство на химични продукти	-7.4	-5.4	-1.0	2.8	-5.0	-0.6	-3.3	-5.8	0.7	0.6
Производство на изделия от каучук, пластмаси и други неметални минерални суровини	-19.7	-15.8	-11.7	-9.1	-1.7	-1.6	-2.4	-1.5	2.2	1.9
Производство на основни метали и метални изделия	-15.3	-10.9	-7.5	-3.7	-0.1	1.0	0.5	-0.8	2.8	2.7
Производство на компютърна и комуникационна техника	-12.9	-7.3	-4.1	-2.9	-14.6	-12.3	-12.3	-13.9	0.4	0.4
Производство на електрически съоръжения	-9.5	-3.7	-0.4	0.8	5.0	6.4	5.3	4.3	0.8	0.8
Производство на машини и оборудване	-26.0	-17.2	-10.2	-5.4	4.7	5.1	4.8	2.4	1.7	1.4
Производство на превозни средства	1.0	1.0	-2.6	-3.5	-13.1	-3.8	-1.0	-1.5	0.7	0.7
Производство, неklasифицирано другаде	-7.3	2.6	4.8	7.6	-3.0	-6.1	-4.7	-4.6	2.1	2.2

Източник: НСИ

Строителството бе сред най-силно засегнатите от кризата дейности и развитието на заетостта там продължи да отразява понижената икономическа активност в отрасъла. Слабото търсене на строителна продукция, финансовите проблеми и несигурността пред инвестиционните проекти възпрепятстваха възстановяването на отрасъла и предприемачите продължиха да намаляват използвания трудов ресурс. Въпреки че годишният спад на заетите се забави през 2011 г., след отбелязаните двуцифрени темпове на намаление от втората половина на 2009 г. и през 2010 г., той остана висок – 8.1% за деветте месеца на 2011 г. в сравнение със съответния период на предходната година.

13. Наблюдение на НСИ на бизнес тенденциите в промишлеността.

Бавното възстановяване във вътрешното търсене бе определящо за спада на заетостта в услугите, макар част от икономическите дейности в сектора да регистрираха ръст на заетите. В основата на негативните годишни тенденции в заетостта в дейностите търговия, транспорт и хотелиерство и ресторантьорство (намаление в средния брой на заетите от 3.4% спрямо деветмесечието на 2010 г.) бе бавното възстановяване във вътрешното търсене. Провежданият от правителството процес на консолидация на разходите също имаше принос за намалението на общата заетост в страната. През деветте месеца на 2011 г. в сектора държавно управление, образование и здравеопазване бе отчетен спад на наетите от 3.9% на годишна база, в резултат от съкращаването на заетост в публичната администрация, с оглед на процесите на оптимизация на същата.

В същото време, отраслите създаване и разпространение на информация, както и финансови и застрахователни дейности допринесоха положително за развитието на общата заетост в услугите, като от началото на 2011 г. в тях се наблюдаваше положителен ръст на заетите. Трябва да отбележим, че първият отрасъл е единственият, който е успял да възстанови предкризисните си нива на заетост, като през деветте месеца броят на заетите е практически равен на този през деветмесечието на 2008 г. Това се дължи основно на ръста на наетите в информационните технологии и информационни услуги, който е положителен за целия период от 2008 г. насам и успява да компенсират спада на заетостта в другите подотрасли. През 2011 г. броят на наетите в информационните технологии и информационни услуги почти се е удвоил в сравнение с 2008 г. (от 15.3 хил. на 28.7 хил. души) и към момента заема около 47% от общата заетост в отрасъла¹⁴.

Темп на изменение на заетостта по отрасли на услугите, %

	2010				2011		
	I	II	III	IV	I	II	III
Услуги, общо	-3.9	-5.3	-6.0	-3.3	-3.3	-2.4	-1.5
Търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство	-3.6	-2.8	-4.8	-4.1	-4.4	-3.5	-2.3
Създаване и разпространение на информация, далекосъобщения	-6.3	-9.6	-9.8	-2.7	2.9	16.2	14.4
Финансови и застрахователни дейности	-3.4	-5.3	-10.4	-7.1	5.4	6.9	2.7
Операции с недвижими имоти	-5.3	-10.2	-11.6	1.5	4.0	14.9	-7.4
Професионални дейности и научни изследвания, административни и спомагателни дейности	-5.7	-9.9	-11.1	-0.2	-3.9	-1.4	-1.9
Държавно управление, образование, здравеопазване	-3.1	-6.2	-3.5	-2.4	-4.4	-5.5	-1.7
Култура, спорт и развлечения	-5.2	-7.8	-12.5	-6.9	3.6	1.6	-3.5

Източник: НСИ

14. Анализът по дезагрегирани икономически дейности се основава на тримесечната статистика на НСИ за наетите и работните заплати.

Безработицата достигна пик през първите три месеца на 2011 г., а отбелязаното намаление през второто и третото тримесечие спомогна за забавянето, но не и за преодоляването на негативните годишни тенденции. Според данните от Наблюдението на работната сила (НРС), нивото на безработица се повиши до 12% в началото на 2011 г. и след отбелязано, обичайно за пролетните и летните месеци на годината, сезонно намаление, се повиши до 11.4% средно за периода октомври – декември. Активизирането на дейности в областта на селското стопанство, туризма, търговията, част от отраслите на преработващата промишленост и в известна

степен строителството през второто и третото тримесечие подпомогнаха нарастването на заетостта в тези отрасли и насърчиха повишението на участието на населението в работната сила. На годишна база, обаче, търсенето на труд бе по-ниско и равнището на безработица остана на по-високи нива. За цялата 2011 нивото на безработица възлезе на 11.2% и отбеляза прираст от 1 пр.п. в сравнение с 2010 г., а броят на безработните бе със 7% по-висок. Продължаващият процес на оптимизиране на заетостта и свитите възможности за наемане накараха част от икономически активните лица да напуснат работната сила. В същото време, тези фактори възпрепятстваха и влизането на неактивни лица в работната сила, поради недобрите перспективи за намиране на работа. В резултат, коефициентът на икономическа активност на населението (15+) намален с 0.7 пр.п. и достигна средна стойност от 51.3% за 2011 г.

Коефициенти на безработица и икономическа активност, %



Източник: НСИ

Брой безработни и ниво на безработица според НСИ и АЗ

	Брой безработни (хил. души)		Ниво на безработица, %		
	НСИ	АЗ	НСИ	АЗ	
				(работна сила според Преброяване'01)	(работна сила според Преброяване'11)
I'08	228.8	264.6	6.5	7.1	-
II'08	207.2	230.4	5.8	6.2	-
III'08	185.1	218.0	5.1	5.9	-
IV'08	177.7	221.9	5.0	6.0	-
I'09	222.2	247.8	6.4	6.7	-
II'09	222.6	264.3	6.3	7.1	-
III'09	234.5	290.5	6.7	7.8	-
IV'09	272.8	321.3	7.9	8.7	-
I'10	341.0	374.2	10.2	10.1	11.4
II'10	342.2	354.9	10.0	9.6	10.8
III'10	326.6	338.4	9.5	9.1	10.3
IV'10	382.4	336.3	11.2	9.1	10.2
I'11	395.5	359.1	12.0	9.7	10.9
II'11	369.8	330.3	11.2	8.9	10.1
III'11	343.0	313.0	10.2	-	9.5
IV'11	380.9	327.9	11.4	-	10.0

* Виж бележка под черта №

Източник: АЗ, МФ

Данните от административната статистика на Агенция по заетостта (АЗ) показаха сходна на отчетената от НСИ динамика на безработицата през годината, но броят на регистрираните безработни бе по-нисък на годишна база. След като през първите два месеца на 2011 г. регистрираната безработица се повиши спрямо края на миналата година, през следващите месеци до септември бе установена тенденция на намаление. Провежданите активни мерки на пазара на труда също имаха принос за намалението, като тяхната активност обичайно бе най-висока в началото и в края на годината, когато активността на частния сектор традиционно е по-слаба. Активизирането на програмите за субсидираната заетост през последното тримесечие не успя да компенсира затихването на сезонните дейности на първичния трудов пазар и нивото на безработица започна да се покачва, като към края на декември достигна 10.4% и на практика се задържа на нивото си от предходната година¹⁵. Средногодишният брой на регистрираните безработни възлезе на 332.6 хил. души и отбеляза намаление с 5.2% (18.8 хил. души) спрямо 2010 г.

Причините за различните нива, динамика и брой на безработните според двата източника на информация биха могли да се търсят както в методологичните особености на двете наблюдения, така и в някои фактори, които се отразяват по различен начин на отчитането на данните в тях. В началото на 2011 г. се откриха значителни различия в нивата на безработица, в посока на по-високи стойности, отчитани от НСИ спрямо данните на АЗ с над 2 пр.п. Това промени установеното през последните години статукво административната статистика да регистрира по-високи равнища на безработицата в страната. Последното адресираше по-високия брой на регистрираните безработни спрямо анкетираните от НСИ, като постепенно разликата между тях значително намаля спрямо тази в периода 2003–2004 г., в резултат на прилаганите мерки за повишаване на контрола върху получаването на обезщетения за безработица и изискването за задължителна регистрация на трудовите договори. Броят на безработните по данни от НРС стана по-висок в сравнение с този на АЗ през четвъртото тримесечие на 2010 г. и на практика средногодишният брой на безработните по двете статистики бе еднакъв за тази година. Прави впечатление, че през четвъртото тримесечие на последните две години работната сила намалява значително по-малко на тримесечна база в сравнение с отбелязаните спадове през предходните години. Твърде вероятно е с вече проявените признаци на икономическо възстановяване по-голямата част от освободените от работа лица, включително и сезонните работници, които не се регистрират в бюрата по труда, да са предпочели да останат в работната сила, в очакване на повече възможности да бъдат наети. Друг фактор, който се отразява в намаление на регистрираните безработни, но не и на анкетите на НСИ, са отпадналите от регистрация лица. За 2010 г. последните са над 55% от общия изходящ поток и са определящи за неговото повишение спрямо предходната година. Като се има предвид, че нивото на безработица започна да се повишава по-осезаемо през втората половина на 2009 г., а максималната продължителност на получаването на обезщетение за безработица е до 12

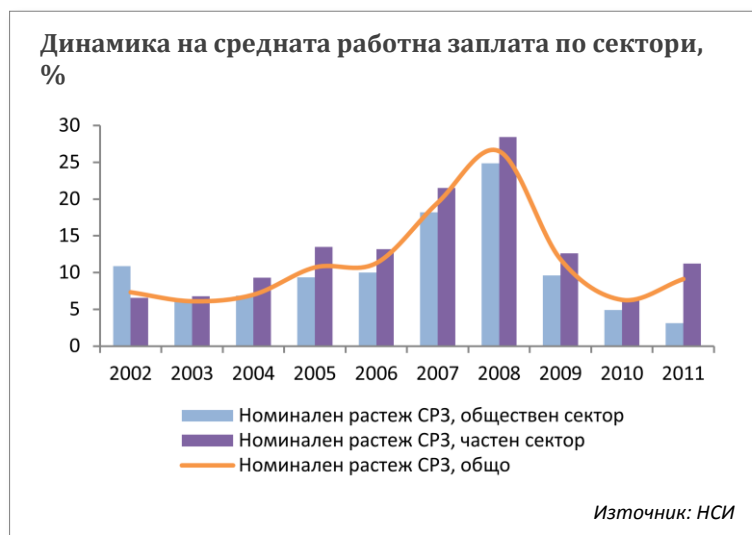
15. По отношение на равнището на регистрираната безработица трябва да отбележим, че от началото на 2011 г. то се изчислява с данните за икономически активното население от Преброяване на населението 2011. Към момента Агенция по заетостта не е публикувала официално преизчислени нива на безработицата за предходни години. За нуждите на настоящия анализ, както и с цел осигуряване на съпоставимост на данните, нивата на безработица за 2010 г. са преизчислени, като е използвана работната сила от Преброяване на населението 2011 г.

месеца, може да се предположи, че високият ръст на отпадналите от регистрацията през 2010 г. е свързан с преустановяване на поддържането на регистрацията след изтичането на периода на получаване на обезщетение. В същото време, обаче, последните продължават да се определят като безработни в НРС. За разлика от данните на НСИ, през четвъртото тримесечие на 2010 г. броят на регистрираните безработни остана на нивото си от предходното тримесечие и дори отбеляза слабо намаление. Тази статистика се влияе силно и от провежданите програми и мерки на пазара на труда. Така активизирането на програмите за субсидирана заетост през последното тримесечие на 2010 г. също е оказало влияние за задържането в броя на безработните. Независимо, че през 2011 г. двете наблюдения отчитат сходна динамика в броя на безработните, по-ниското равнище в края на 2010 г., от което стартират данните за регистрираните безработни, позволи техният брой да намалее на годишна база още от началото на 2011 г.. В началото на 2012 г. АЗ публикува нива на безработица за всички месеци от 2011 г., изчислени с работната сила според преброяването през 2011 г., която е с над 420 хил. души по-малка в сравнение с предходното преброяване на населението през 2001 г., в резултат на което разликите с данните на НСИ бяха свити наполовина, до около и малко над 1 пр. п.

2.2. Доходи и производителност на труда

Текущото развитие на доходите от труд постави въпроса дали тяхната динамика не оказва натиск върху конкурентоспособността на икономиката и успяват ли предприемачите да оптимизират разходите си в условията на все още ограничена икономическа активност, идваща както от ниското вътрешно търсене, така и от несигурността на външната среда.

От началото на 2011 г. доходите от труд продължиха да се повишават, макар и със забавени темпове на растеж спрямо предходните няколко години. Според предварителните месечни данни на НСИ през 2011 г. растежът на средната работна заплата¹⁶ общо за икономиката възлезе средно на 8.8% в номинално и 5%¹⁷ в реално изражение спрямо предходната година. Ограничаването на растежа на доходите от труд бе повлияно до голяма степен от обществения сектор, където номиналният растеж на показателя възлезе на 3.3%, а в реално изражение беше отчетен спад от 0.3%. В частния сектор на икономиката средната работна заплата се характеризираше със значително по-високи темпове на изменение – 11.2% в номинално и 7.4% в реално изражение.



16. Наблюдение на предприятията.

17. Дефлиран с ХИПЦ.

Доходите от труд в общественния сектор бяха силно повлияни от необходимостта от оптимизиране на разходите за труд в бюджетния сектор, което бе една от посоките на действие на правителството по отношение на запазване на фискална стабилност на страната. В отраслите *образование, здравеопазване и държавно управление* номиналният растеж на средната работна заплата за 2011 г. бе значително ограничен спрямо предходните две години, съответно до 1.6, 2.1 и 5.1%. В реално изражение, в *образованието и здравеопазването* дори беше отчетен спад, съответно от 1.4 и 1.9%, а *държавно управление* отчете растеж от 1.4%, главно поради динамиката на показателя през последните два месеца на годината.

Приноси на частен, обществен и бюджетен сектор към номиналният растеж на средната работна заплата

Период	Номинален растеж на средната работна заплата	Принос на частен сектор	Принос на обществен сектор в т.ч. бюджетен
I-XII'2011 г.	8.8%	7.8 п.п.	0.9 п.п. (0.2 п.п)

Източник: НСИ, МФ

През 2011 г. средната работна заплата в бюджетния сектор се повиши с 1.4% в номинално и отчете спад от 2.1% в реално изражение спрямо съответния период на предходната година. Приносът на бюджетния сектор към растежа на средните доходи в икономиката беше незначителен (0.2 пр.п.) и не оказа допълнителен натиск в посока повишаването им. Това се потвърждава и от сравнението между развитието на разходите за труд в бюджетния сектор, в т.ч. заплати и наети лица в България и средните за европейските страни нива. Оценяването на динамиката на разглеждания показател през 2010 г. показва наличието на сравнително предимство както в контекста на разходната политика на правителството, така и по отношение на конкурентните позиции на частния сектор на икономиката. Наблюдаваното развитие следваше процесите на фискална консолидация на правителството, изразяващи се в значително намаление на наетите лица от началото на 2009 г. и силно ограничаване и дори намаление на средната работна заплата в сектора. Вследствие на предприетите мерки, делът на компенсациите на наетите лица в БВП и общите разходи се понижи до 5.9 и 16.2% съответно, оставайки значително по-нисък от средноевропейската стойност на показателите. Това, от своя страна, позволи средната работна заплата в бюджетния сектор да остане на ниво, което не оказва натиск върху доходите в частния сектор, измерено чрез отношението на показателя спрямо доходите във финансовия сектор (0.5) и преработващата промишленост (1.3). Разглежданите отношения през 2010 г. бяха на нива, съпоставими със средните за страните от Европа.

Избрани показатели, свързани с разходите за труд в бюджетния сектор в България и Европа, 2010 г.

	Компенсация на наетите лица (% от БВП)	Компенсация на наетите лица (% от разходите на правителството)	Отношение между заплата в бюджетния и финансовия сектор	Отношение между заплата в бюджетния сектор и преработващата промишленост
България	5.9	16.2	0.5	1.3
Европа	10.2	26.5	0.7	1.3

Източник: МВФ, НСИ, МФ

Развитието на доходите от труд по икономически дейности свидетелства, че водещ принос за растежа на средната работна заплата в икономиката имаха услугите (9.2%), в т.ч. *търговия, дейности в областта на информационните технологии, юридически, счетоводни, архитектурни и инженерни дейности*. Според месечните данни за 2011 г. в разглежданите дейности номиналният растеж на средната работна заплата възлезе съответно на 18, 30.6 и 27.4% на годишна база и техният принос към повишението на показателя надхвърли 50%. Няколко фактора повлияха върху текущата динамика на доходите от труд в дейностите, регистрирали най-висок растеж. От една страна, в *търговията* се наблюдаваше влияние на чисто административни мерки, каквото е изменението на минималните осигурителни прагове¹⁸. През 2011 г. средното му увеличение в търговията бе в размер на 10.5% спрямо предходната година, а високото въздействие на разглежданата административна мярка бе резултат както от значителното повишение на минималния осигурителен доход, така и от значителния дял на лицата, осигурени върху него. От друга страна, обаче, растежът на работната заплата бе повлиян в значителна степен и от процеса на реструктуриране на работната сила от ниско към високо квалифицирани длъжности. Значителен растеж на висококвалифицирани наети лица се наблюдаваше и в останалите дейности, характеризиращи се с висок растеж на средната работна заплата (*създаване и разпространение на информация, професионални дейности и научни изследвания*).

Изменение на наетите лица по класове професии¹⁹ (НКПД) в избрани икономически дейности през I-XII'2011 г.

	Общо	Високо квалифицирани наети	Средно квалифицирани наети	Ниско квалифицирани наети
Общо за икономиката	-1.6%	4.1%	-5.2%	-2.9%
Търговия	-3.2%	20.3%	-9.1%	-6.5%
Създаване и разпространение на информация	9.2%	14.8%	-11.5%	13.5%
Професионални дейности и научни изследвания	12.0%	15.0%	13.6%	11.4%

Източник: НСИ, МФ

От икономическите дейности в сектор индустрия най-висок растеж на средната работна заплата бе регистриран в *добивната промишленост*. През 2011 г. той възлезе на 12.3% спрямо предходната година. В преработващата промишленост растежът на доходите възлезе на 7.7% на годишна база, с водещ принос на дейностите *производство на машини и оборудване (15.6%), производство на дървен материал (14.1%), производство на химични продукти (12.9%) и производство на изделия от каучук (8.9%)*. Възходящата динамика на доходите не само в разглежданите дейности, но и в целия сектор на индустрията (без строителство) беше свързана с растежа на добавената

18. Минималните осигурителни прагове са административна мярка, която бе въведена през 2003 г. с цел изсветляване на недекларирани доходи. Праговете се определят ежегодно със Закона за бюджета на Държавното обществено осигуряване като се задава минимален месечен размер на осигурителния доход по икономически дейности и групи професии, върху който работодателите трябва да плащат осигурителни вноски. В този смисъл минималните осигурителни прагове се явяват като минимални работни заплати по дейности и професии и тяхното изменение оказва пряко и косвено въздействие върху средните доходи в страната.

¹⁹ Въз основа на НСПД е направено разпределение на ниско, средно и висококвалифицирани професии.

стойност и високата производителност на труда в тях. Това се потвърждава и от структурата и динамиката на оборота за износ в промишлеността. Наблюдаваното развитие бе особено ясно изразено през първите девет месеца на годината, когато водещ принос към растежа на оборота за износ в промишлеността имаха дейностите, регистрирали най-високо нарастване на доходите – *производство на машини и оборудване, производство на дървен материал, производство на химични продукти и производство на изделия от каучук*. През четвъртото тримесечие на годината се наблюдаваше известно забавяне в растежа на оборота в промишлеността за износ, но то бе преди всичко обусловено от нарастващата несигурност, идваща от външната среда. Динамиката на разглежданите показатели показва, че нарастването на доходите от труд не е оказало негативен натиск върху конкурентоспособността на разглежданите дейности на външните пазари.

Динамика на средната работна заплата и оборота за износ в избрани дейности на икономиката през първите девет месеца на 2011 г.

Икономическа дейност	Реален ²⁰ растеж на оборота за износ	Номинален растеж на средната работна заплата
Производство на изделия от каучук, пластмаси и други неметални минерални суровини	35.1%	8.9%
Производство на дървен материал, хартия, картон и изделия от тях (без мебели); печатна дейност	12.0%	14.1%
Производство на химични продукти	20.0%	12.9%
Производство на машини и оборудван (с общо и специално предназначение)	13.7%	15.6%

Източник: НСИ, Евростат, МФ

Строителството, което е сред най-засегнатите от кризата, бе сред малкото дейности, регистрирали спад на средствата за работна заплата. През разглеждания период средната работна заплата в него се повиши с 8% на годишна база, което би могло да се разглежда като базов ефект от продължаващия процес на освобождаване на ниско квалифицирани наети лица (-17.3%). Основания за подобни предположения могат да се открият в различни показатели, свързани с развитието на дейността през 2011 г.. Последната се характеризираше със забавяне на икономическата активност, изразяващо се в продължаващи спад на строителна продукция (12.8% за цялата 2011 г.) и брутната добавена стойност (-6.7% за деветте месеца).

Избрани показатели в строителството

	I-XII 2011
Изменение на средната работна заплата	8%
Изменение на наетите лица	-10.4%
в т.ч. нискоквалифицирани наети лица	-17.3%
Индекс на строителна продукция	-12.8%
Реален растеж на брутната добавена стойност	-6.7%

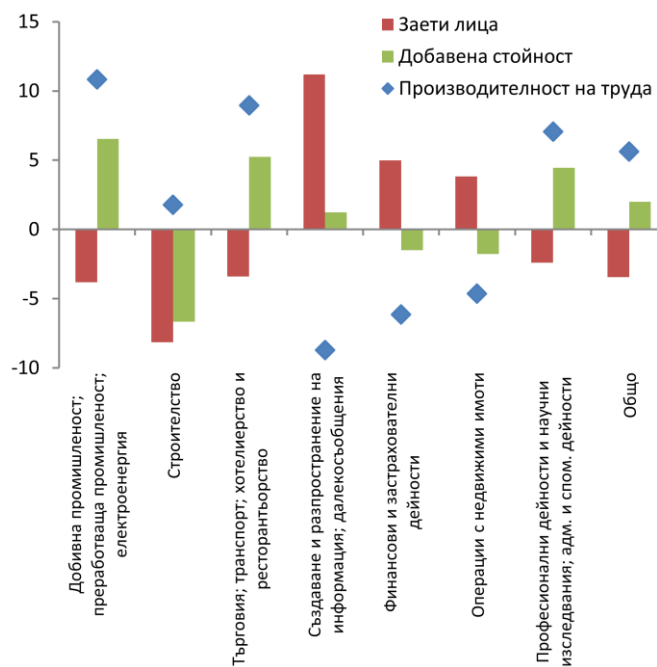
Източник: НСИ

20. Дефлиран с ИЦП за външния пазар.

Продължаващите процеси на оптимизиране на заетостта повлияха положително върху динамиката на производителността на труда²¹. През първите девет месеца на 2011 г. растежът на показателя възлезе на 5.6% спрямо година назад, продължавайки наблюдаваната от началото на 2010 г. възходяща тенденция на развитие. Растеж се наблюдаваше в почти всички икономически дейности, но текущата динамика бе обусловена преди всичко от търгуемия сектор²² на икономиката, където показателят отчете стойност от 10.8%, в резултат от ускорения растеж на добавената стойност в сектора, съчетан с освобождаване на заети лица. Подобно развитие, макар и не толкова ясно изразено се наблюдаваше и в част от икономическите дейности на услугите – *търговия и професионални дейности*, довело до

растеж на производителността на труда, съответно от 9 и 7.1%. В строителството също се наблюдаваше растеж на показателя (1.8%), но той бе преди всичко резултат от ускорения спад на заетите лица, имайки предвид негативното развитие на добавената стойност. Останалите икономически дейности (*създаване и разпространение на информация, финансови и застрахователни дейности и операции с недвижими имоти*) се характеризираха с незначително изменение на добавената стойност на годишна база, съчетано с растеж на заетите лица, което от своя страна доведе до реално намаление на производителността на труда в тях, съответно от 8.7, 6.1 и 4.6%.

Декомпозиция на реалния растеж на производителността на труда през I-IX'2011 г.



Източник: НСИ, МФ

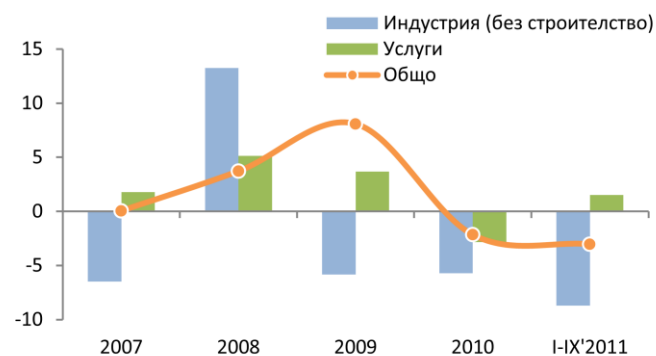
21. Показателят е изчислен като отношение между БВП по постоянни цени и броя на заетите лица, по данни от СНС.

22. В настоящия анализ търгуемият сектор е дефиниран като индустрия без строителство, което се обуславя от липсата на по дезагрегирана разбивка на данните за БДС и заетите лица.

Възходящата динамика производителността на труда оказва благоприятно влияние върху развитието на реалните разходи за труд на единица продукция (РТЕП), продължавайки наблюдаваната през изминалата година тенденция. Оптимизирането на разходите за труд беше осъществено по линия на освобождаване на заети лица, докато компенсацията на наетите лица продължи да се повишава. През първото деветмесечие на 2011 г. спадът на реалните РТЕП възлезе на 3%, отчетено на годишна база. През текущия период стойността на показателя продължи да спада, въпреки че в сектора на услугите реалните РТЕП отчетоха нарастване от 1.5%. Най-голям принос към растежа имаха агрегирания отрасъл *търговия, транспорт и хотели (9.1%)* и *създаване и разпространение на информация (10.4%)*, повлияни от възходящата динамика на доходите в тях. От гледна точка на конкурентноспособността на българската икономика разделянето ѝ на два сектора, търгуем и нетъргуем, показва, че в търгуемият сектор, който ефективно е изложен на конкуренция от страна на световния пазар, РТЕП намаляват със засилени темпове от началото на 2011 г. (-8.7%), което е индикатор за подобрене на конкурентните позиции на българските фирми.

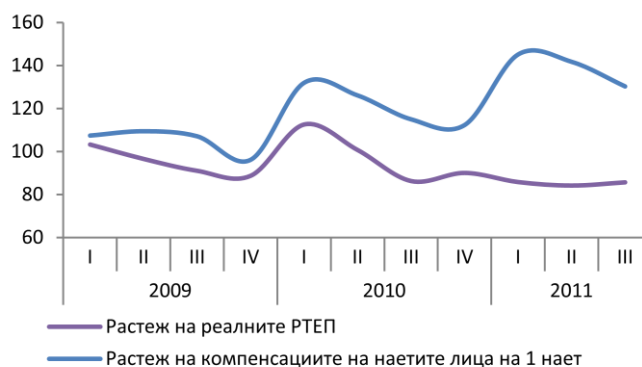
Данните за разпределението на дохода през първите девет месеца на 2011 г. показват, че делът на разходите за труд в добавената стойност, разгледано общо за икономиката, продължи да се понижава до 42.7% спрямо 43.8% през съответния период година назад. Наблюдаваната низходяща тенденция в развитието на дела на разходите за труд бе обусловена от изпреварващия растеж на брутната добавена стойност (10.3% на годишна база) спрямо този на компенсацията на наетите лица (8%). Основен принос имаха икономическите дейности от сектор индустрия, докато в този на услугите, делът на разходите за труд отчетоха повишение, което бе повлияно преди всичко от *търговия, транспорт, хотели и ресторанти* и *създаване и разпространение на информация*.

Динамика на разходите за труд на единица продукция в реално изражение общо за икономиката и по икономически сектори



Източник: НСИ, МФ

Динамика на номиналната работна заплата и реалните разходи за труд за единица продукция (РТЕП) в сектор индустрия без строителство при база 2008 г.



Източник: НСИ, МФ

Дял на разходите за труд в брутната добавената стойност по икономически дейности

Икономическа дейност	Дял на разходите за труд		Растеж на компенсациите на наетите	Растеж на добавената стойност
	I-IX'2010	I-IX'2011	I-IX'2011	I-IX'2011
Общо за икономиката	43.8%	42.7%	8.0%	10.3%
Селско стопанство	19.4%	17.1%	5.6%	22.0%
Индустрия без строителство	45.3%	41.2%	8.6%	19.1%
<i>Строителство</i>	42.8%	40.9%	2.0%	7.6%
Услуги	45.7%	46.6%	8.5%	6.0%
<i>Търговия, Транспорт, Хотели</i>	50.1%	53.4%	20.9%	12.2%
<i>Създаване и разпространение на информация</i>	35.4%	40.4%	17.6%	3.0%
<i>Финанси и застрахователни дейности</i>	33.8%	27.0%	-10.4%	14.4%

Източник: НСИ (СНС), МФ

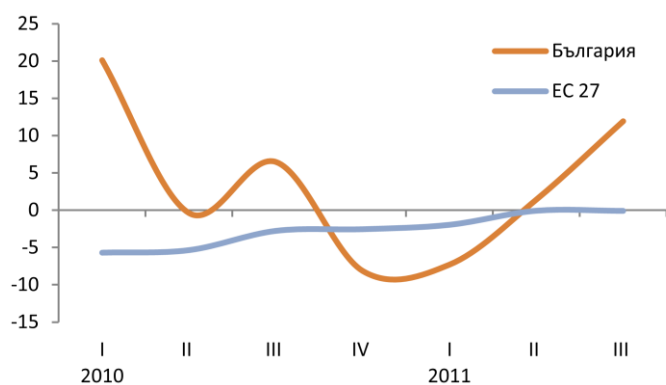
В процеса на оценяване на конкурентоспособността на българската икономика, динамиката на разходите за труд на единица продукция следва да се разглежда спрямо страните от ЕС 27, които се явяват основни външно търговски партньори на страната. Динамиката на реалните РТЕП през първите девет месеца на 2011 г. в българската икономика (-3%) бе значително благоприятна спрямо средноевропейското ниво (-0.7%), в резултат от изпреварващия растеж на производителността на труда. Тази тенденция бе характерна и за търгуемия сектор на икономиката (-8.7% спрямо -1.9% в България и ЕС 27 съответно), което свидетелства за запазване на разходната конкурентоспособност. От тази гледна точка, в условията на все още ограничена икономическа активност, идваща от продължаващата несигурност на външната среда текущата динамика на доходите не оказва натиск върху конкурентоспособността на икономиката и предприемачите успяват да оптимизират разходите си труд.

Динамика на реалните РТЕП в търгуемия сектор, %



Източник: НСИ, МФ

Динамика на номиналните РТЕП общо за икономиката, %

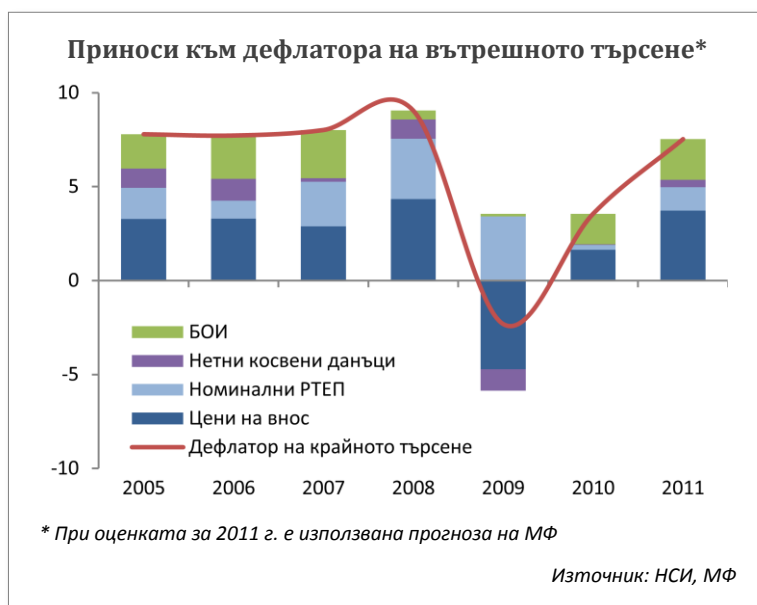


Източник: НСИ, МФ

В контекста на ценовата конкурентоспособност на икономиката, измерена чрез номиналните РТЕП, следва да се отбележи, че последните отчитат значително по-висок растеж на годишна база спрямо средното за ЕС ниво – 5.9% спрямо 0.8% съответно. Наблюдаваното развитие бе преди всичко повлияно от възходящата динамика на показателя в сектора на услугите, характеризиращи се със съществен растеж на доходите от труд. От друга страна, сектор индустрия на българската икономика (без строителство) беше засегнат неблагоприятно от забавянето на външното търсене, започнало да се наблюдава през второ-

то и особено ясно изразено през третото тримесечие на 2011 г. Последното доведе до силно забавяне на реалния растеж на производителността на труда в търгуемия сектор на българската икономика. Успоредно с това, доходите от труд останаха значително по-високи, имайки предвид, че те реагират с известно закъснение на промените в икономическата среда. Текущата динамика на номиналните РТЕП все още не дава основание за съществени притеснения по отношение на загуба на конкурентоспособност, което се подкрепя от факта, че дейностите от преработваща промишленост, които са регистрирали най-висок растеж на работната заплата имат и водещ принос в оборота на промишлените продажби, насочени към външния пазар. По отношение на заплатите в сектор услуги и строителство, част от техния растеж бе повлиян от административни и структурни фактори (влияние на минимални осигурителни прагове и базови ефекти от освобождаване на ниско квалифицирани наети лица).

В допълнение, оценката за дефлатора на крайното търсене²³, измерващ каналите на инфлационен натиск в икономиката, показва, че през 2011 г.²⁴ водещ принос към неговия растеж ще имат цените на вноса (46%) и брутния опериращ излишък (33%). Докато влиянието на номиналните РТЕП, макар и положително, ще остане по-слабо (15%), като приносът на показателя през текущия период се очаква да отчете значително по-ниска стойност спрямо нивото му средно за периода от 2005 г. досега. ▼



23. Според методология Евростат (AMECO).

24. В процеса на оценяване на приносите към растежа на дефлатора на крайното търсене е използвана прогноза на МФ за 2011 г.

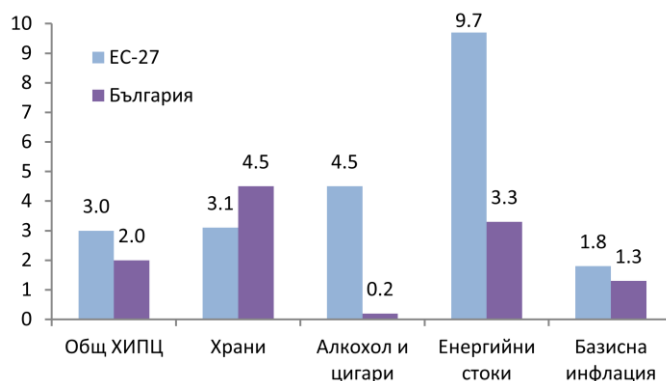
3. ИНФЛАЦИЯ

Динамиката на цените в страната през 2011 г. до голяма степен бе отражение на колебанията в международните цени на храните и енергийните стоки. Наблюдаваното поскъпване на основните суровини през 2010-2011 г., в резултат на възстановяване на световното търсене и различни ограничения от страна на предлагането, имаше определящо значение за нарастването на потребителските цени в страната през първото полугодие. Инфлацията в България се забави значително през второто тримесечие с изчерпване на базовия ефект от въведените през 2010 г. по-високи акцизни ставки върху тютюневите изделия, а стабилизирането на цените на международните пазари през втората половина на годината позволи годишното изменение на потребителските цени да продължи да се понижава. Увеличението на безработицата и все още слабото възстановяване на вътрешното търсене също допринесоха за ограничаване нарастването на потребителските цени. Общата инфлация, измерена чрез ХИПЦ по месеци на годишна база, се забави до 2% в края на годината, което свидетелства за отслабване на инфлационния натиск в страната. Средногодишната инфлация възлезе на 3.4%, като бе малко над тази през предходната година, поради високите стойности на инфлация в края на 2010 г. и началото на 2011 г.

България се нареди сред страните с най-ниски стойности на годишна инфлация в края на 2011 г., след Швеция (0.4%) и Малта (1.3%). През първо тримесечие инфлацията в страната се задържа почти с процентен пункт над средната за страните от ЕС, като след значителното забавяне в началото на второ тримесечие, стойността на индикатора се стабилизира около средното за Съюза, а през септември се понижи под тази стойност.

По-ограниченото поскъпване при енергийните стоки, както и алкохолните напитки и тютюневите изделия, имаше най-голям принос за по-ниската стойност на общата инфлация в страната в сравнение със средната за ЕС. Ниските стойности в страната се дължаха до голяма степен на ефект от по-високата база в края на 2010 г. (вж. приложената таблица). Влияние за това имаше и повишаването на ДДС, както и акцизите върху автомобилните горива и тютюневите изделия в редица страни от ЕС. В България ефектът от по-високите акцизи върху горивата бе под 0.1 пр.п. върху

Темп на инфлация в края на годината по основни компоненти на ХИПЦ
(%, спрямо съответния месец на предходната година)



Източник: НСИ, МФ

общата инфлация, а основната ставка на ДДС остана непроменена. Тютюневите изделия в страната започнаха да отчитат поевтиняване на годишна база още през април и в края на годината завършиха с отрицателно изменение. Това се дължеше, както на ефекта от по-високата база, така и от понижението в цените на производител, а отрицателният им принос към изменението на цените в разглежданата група бе засилен от по-високото им тегло в потребителската кошница (както спрямо предходната година, така и спрямо средното за ЕС27 статистическо тегло). Нарастването на базисната инфлация бе сходно с това за ЕС, като в България бе малко по-ниско, поради все още бавното възстановяване

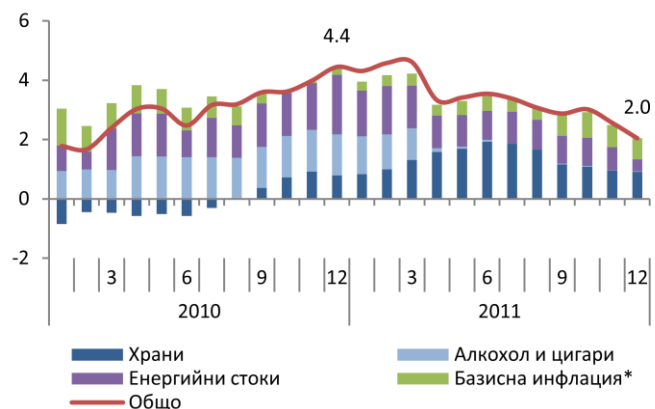
на вътрешното търсене и изразеното отрицателно изменение на цените при дълготрайните потребителски стоки. Единствено повишението на цените на храните в края на 2011 г. надвиши средното за ЕС. Това може да бъде отдадено и на разликата в структурата на потребление на хранителни стоки в страната, което се отразява в по-висок принос за изменението на агрегирания индекс.

Натрупано изменение в цените и принос по основни групи стоки и услуги към инфлацията в края на годината

Основни групи стоки и услуги	Декември 2010 г.		Декември 2011 г.	
	Изменение, %	Принос, пр.п.	Изменение, %	Принос, пр.п.
Общо	4.4		2.0	
Общ индекс без административни цени	4.3	3.74	1.6	1.39
Хранителни продукти	3.9	0.80	4.5	0.90
Непреработени храни	1.1	0.10	1.2	0.10
Преработени храни	5.9	0.70	6.7	0.79
Алкохол и цигари	25.5	1.35	0.2	0.02
Пазарни нехранителни стоки (без енергия)	-0.7	-0.16	-0.6	-0.13
Пазарни услуги	0.2	0.07	1.	0.30
Горива	18.9	1.68	4.0	0.28
Автомобилни горива	20.5	1.65	4.0	0.27
Горива за битови нужди	2.5	0.02	3.5	0.01
Административни цени	5.1	0.63	4.5	0.65

Източник: НСИ, МФ

Темп на инфлация (%) и приноси по основни (спрямо съответния месец на предходната година)



* Според методологията на Евростат, този индекс е получен като от общата инфлация са изключени измененията в цените на храните, енергийни стоки, тютюневи изделия и алкохол

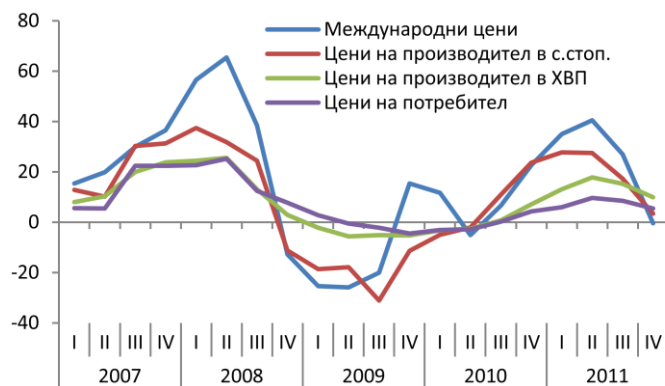
Източник: НСИ, МФ

Цените на хранителните стоки отчетоха ускорено повишение през първото полугодие на 2011 г., което се дължеше основно на нарастването на международните цени на храните. През първо тримесечие цените на някои храни, търгувани на международните пазари, дори надвишиха пиковите си нива от средата на 2008 г. Впоследствие, добрата реколта през изминалата година, заедно със забавянето на търсенето и поскъпването на щатския долар спрямо основните валути доведоха до значителен спад, особено в цените на зърнените храни, захар, масла и мазнини. Въпреки това средните цени в доларово изражение на голяма част от хранителните продукти за цялата 2011 г. остават на най-високото си ниво за последните 20 години, след като предишният връх бе достигнат през 2008 г. В съответствие със стабилизирането на цените на международните пазари от средата на годината бе наблюдавано и забавяне в годишния темп на поскъпване във вътрешните цени на храните. Тази тенденция се засили през месец септември, а изменението им в края на годината се сви до 4.5% (от 9.4% през юни).

Цените на тютюневите изделия имаха основен принос за регистрираното значително забавяне на общата инфлация през второ тримесечие, поради базов ефект от въведените по-високи акцизни ставки през 2010 г. Годишният им темп на нарастване се сви значително, от 32.5% в началото на годината до отрицателна стойност от -0.3% в края на 2011 г. Ефектът, който имаха върху низходящата динамика на общия индекс бе допълнително засилен и от почти двойно по-високото тегло на цигарите в потребителската кошница през 2011 г.

След тютюневите изделия, **енергийните стоки са другият компонент на индекса с най-голямо значение за отчетеното забавяне на ХИПЦ.** Конюнктурата на пазара на суров петрол и повишенията в международните цени във връзка с политическата нестабилност в страните от

Динамика на цените на храните по тримесечия
(%, изменение на годишна база)



Източник: Световна банка, НСИ, МФ

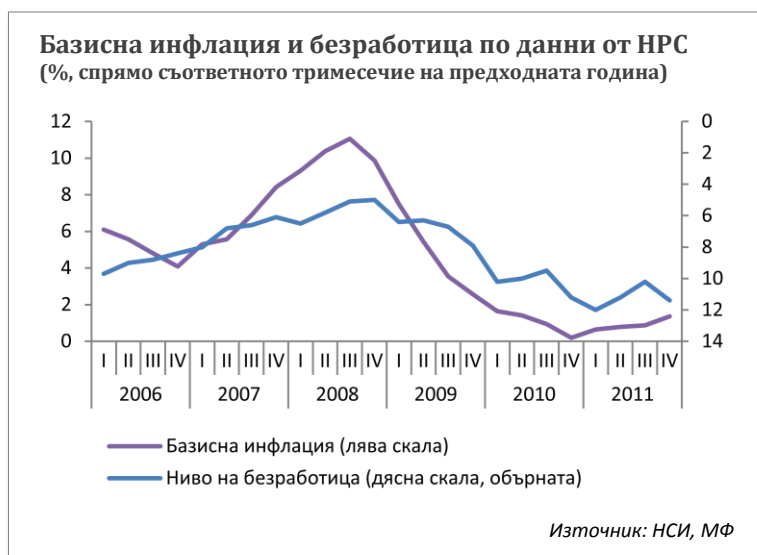
Месечна динамика на цените на горивата – международни цени на суров петрол, цени на производител и потребител
(%, изменение на годишна база)



Източник: Световна банка, НСИ, МФ

Северна Африка и Близкия Изток безспорно оказаха влияние за нарастване на вътрешните цени на течните горива в началото на годината. Темпът им на поскъпване на годишна база остана сравнително висок през първото тримесечие (средно 19.3%), като в края на март бе сключено споразумение между правителството и „Лукойл България“ за замразяване на цените на дребно за период от един месец. Вследствие на това и със стабилизиране цената на петрола на световните пазари, поскъпването при автомобилните горива започна постепенно да се забавя и в края на годината намалва значително до 4%, в сравнение с отчетеното повишение от 20.5% през декември 2010 г. През януари бе повишен акцизът върху безоловните бензини и дизела, като директният ефект от промяната на ставките има сравнително малко влияние върху цените им и върху общата инфлация (под 0.1 пр.п.).

Задържащ фактор за ускорението на общата инфлация бе все още слабо вътрешно търсене, както и протичащият процес на реструктуриране на заетостта, което допринесе най-вече за запазване на сравнително ниска базисна инфлация. Годишната стойност на този индикатор започна плавно да се повишава от началото на годината, като това бе основно отражение на по-високите цени на хранителните и енергийните стоки върху свързаните с тях услуги като транспорт и хранене извън дома.



Ако двата компонента на базисната инфлация – услуги и нехранителни стоки (без енергия) бъдат разгледани поотделно, ясно се очертават два основни процеса – поевтиняване на продуктите за дълготрайна употреба и плавно повишаване на инфлацията при услугите.

Ограниченото потребителско търсене и несигурността пред възстановяването на икономиката на страната бяха сред факторите за задържане на отрицателните темпове на растеж на годишна база при **цените на промишлените стоки** почти през цялата година, които към декември отчетоха понижение от 0.2%. Най-висок отрицателен принос имаха цените на автомобилите, следвани от тези на персонални компютри, телевизионни приемници, мобилни телефонни апарати и мебели.

Услугите следваха тенденция на плавно поскъпване от началото на годината, като натрупаното повишение в цените им към декември възлезе на 2.3%. Една част от позициите в групата са административно регулирани, като при изключването им изменението на цените на пазарните услуги се изчислява на 1.2% в края на годината. Така темпът им на изменение остана на сравнително ниско ниво, главно поради все още слабо вът-

решно потребление. Основен фактор за отчетеното повишение бе вторичният ефект от поскъпването при горивата и хранителните стоки, което по линия на производствените разходи намира отражение в по-високи цени на транспортните услуги и тези в сферата на общественото хранене. Услугите по настаняване и тези за комплексни туристически пътувания също показаха известни колебания, като в края на годината отчетоха понижение съответно от -4.7 и -6.3%, с което общият им отрицателен принос възлезе на -0.2 пр.п.

Годишното изменение при административно регулираните цени бе 4.5% и обяснява почти 1/3 от общото повишение на потребителските цени в края на годината. Основните корекции при контролираните цени бяха свързани с увеличението на минималната работна заплата през септември и повишението вследствие на това при потребителската такса за посещение при личен лекар (34.3%) и цените на болничните услуги (12.5%). По-съществено поскъпване бе отчетено и при електро- и топлоенергията за бита (повишение съответно от 2.1 и 2.4%), както и при цените на вътрешноселищния обществен транспорт (7.6%) и таксите за висше образование (4.6%). ▼

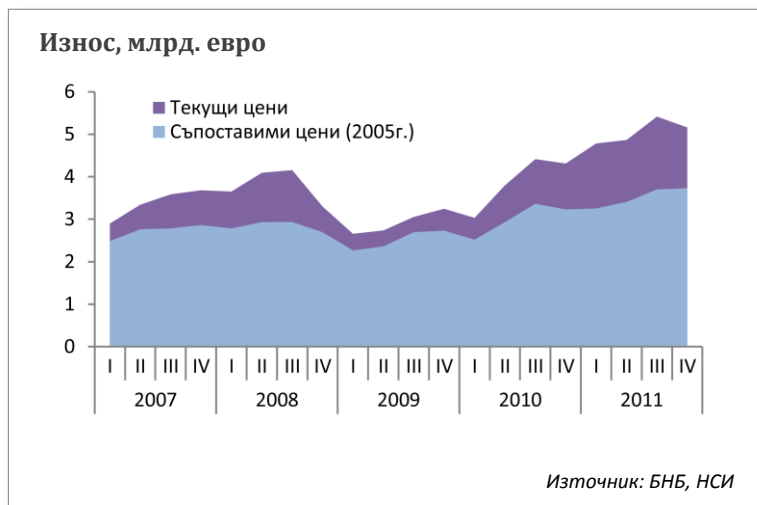
4. ВЪНШЕН СЕКТОР

4.1. Текуща сметка

Текущата сметка отчете излишък, като подобрението се дължеше основно на положителната динамика във външната търговия. През 2011 г. корекциите в платежния баланс продължиха. Текущата сметка на страната отчете значително подобрение, като положителното салдо за 2011 г. възлезе на 743.7 млн. евро или 1.9 % от прогнозния годишен БВП, при дефицит от 1.3% година по-рано. Динамиката беше основно зависима от изменението на търговския баланс. След спада на търговията през 2009 г., през 2010 г. бе отбелязан по-висок темп на възстановяване на износа спрямо този на вноса.

Стабилизирането на световната икономика се отрази в допълнително ускоряване на темпа на нарастване на износа в началото на 2011 г. и активизиране на вноса, който бе основно зависим от експортно-ориентираните отрасли. Последвалите дългови проблеми на някои европейски държави, наред с нестабилността на финансовите пазари обаче доведоха до дестабилизиране на световната икономика, влошаване на международната среда и намаляване на търсенето. Това, заедно с високата база от предходната година, оказва влияние и върху българския износ, чийто растеж, въпреки че остава на сравнително високи нива, започна да се забавя от средата на годината. Същевременно влошаването на външната среда не се отрази толкова отчетливо върху вноса. Ограничаването на вноса за експортно-ориентираните отрасли бе балансирано от започналото възстановяване във вътрешното търсене през третото тримесечие.

Растежът на износа на стоки в номинално изражение възлезе на 57.5% на годишна база за първото тримесечие, при

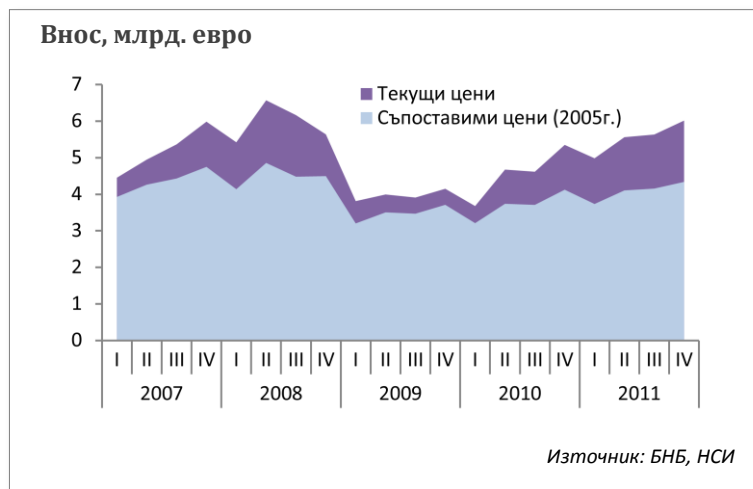


покачване на вноса от 30%. Постепенно темповете и разликата в ръста на износа и вноса се понижиха. През 2011 г. българските фирми са изнесли стоки на обща стойност 20 млрд. евро (29.1% ръст спрямо 2010 г.), а вносът е 22 млрд. евро (19.7% ръст). Формираният търговски дефицит е най-ниският от 2000 г.

Благоприятната външноикономическа обстановка през първата половина на годината беше предпоставка за активизиране на търговията. Подобриеното на

салдото по външната търговия се дължеше както на нарасналия търговски оборот, така и на динамиката на международните цени. Цените на значителна част от търгуемите стоки достигнаха най-висока стойност в началото на годината, след което отбеляза забавяне. Що се отнася до групата на петрола, природния газ и петролните продукти, поради определянето на цените им на международните пазари в щатски долари, влияние върху приходите и разходите за вноса/износа им оказва и валутният курс евро-долар. По данни на БНБ, за първите девет месеца на 2011 г. търговският дефицит е нараснал с 348.2 млн. евро в резултат на по-високите цени на суров петрол и петролни продукти спрямо същия период на 2010 г., докато балансът по текущата сметка се е влошил с 374.6 млн. евро. Въпреки високите цени в началото на 2011 г. номиналният растеж на износа през първото тримесечие не се дължи толкова на ценови ефекти, колкото на повишаване на изнесените количества. Данните на НСИ показват, че ценовата компонента на износа за януари-септември нараства с около 13.9%, а реалният ръст надминава 16% на годишна база за периода. И през трите отчетни тримесечия на 2011 г. износът, преизчислен по съпоставими цени надвишава достигнатите досега нива, като надминава дори стойностите, отчетени в годините на интензивен икономически растеж преди кризата.

Реалният ръст на износа беше най-висок в периода януари-март (28.8% на годишна база или 730 млн. евро). По-подробната стокова групировка показва, че приносът се дължи на три основни групи – минерални горива, артикули, класифицирани според



Реален растеж на износа на годишна база, януари-септември 2011, ЕС 25



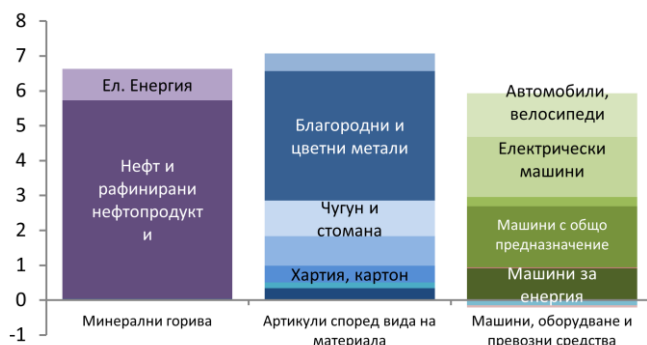
* Поради липса на съпоставими данни е представена информация за държавите членки без Белгия и Унгария

Източник: Евростат, МФ

вида на материала (главно продукти от благородни и цветни метали, чугун и стомана) и машини и оборудване. Докато първите две групи са традиционна водеща част в нашия износ, то активизирането на търговията с машини и оборудване е особено благоприятна за икономиката на страната. Като стоки с висока добавена стойност, те са възприемани за индикатор за подобряване на конкурентоспособността. Машините и съоръженията имаха основен принос за растежа на износа и през второто и третото тримесечие.

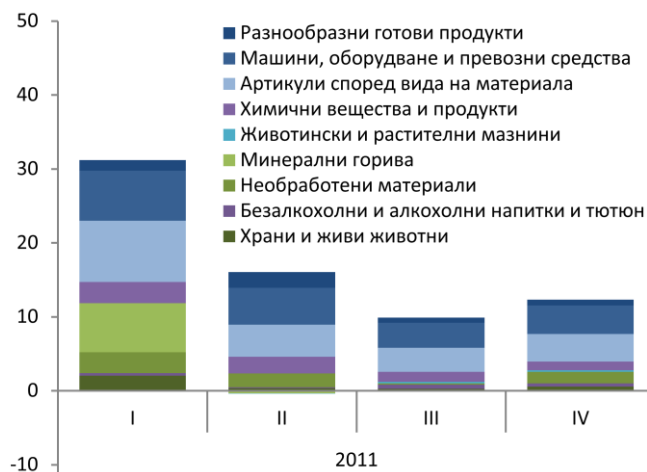
В номинално изражение, през първите единайсет месеца на 2011 г. най-голям ръст бе регистриран в износа на цветни метали (629.5млн. евро) и петролни продукти (508 млн. евро). Нарастване бе отбелязано и в други ключови за българския износ стокови групи като чугун, желязо и стомана (ръст от 228.5 млн. евро) и химически продукти и торове (135.3 млн. евро). В резултат от добрата реколта в страната през 2010 г. и проблемите на някои от основните световни износители на суровини за хранителната промишленост, износът на тази стокова група нарасна с 485.4 млн. евро за единадесетте месеца. Износът на стоки с инвестиционно предназначение бе воден от машини, уреди и апарати и резервни части и оборудване, които за първите единадесет месеца на 2011 г. нараснаха съответно с 237.8 млн. и 184.6 млн. евро. Въпреки че активизиране бе отчетено и в износа на потребителски стоки, процентната промяна бе най-слаба. Това може частично да бъде обяснено със стабилното представяне на този тип стоки по време на кризата (т.е. висока база). Износът на потребителски стоки се повиши с 13.8% до ноември, като относително по-слабият темп на изменение доведе до спад на дела им в общия износ до 22.1% през 2011 г., при 28.5% през 2009 г. и 25.4% през 2010 г. Намалението се дължи най-вече на износа на облекла. Въпреки покачването на

Приноси към реалния растеж на износа на основни групи стоки, първо тримесечие 2011 г.



Източник: НСИ, МФ

Приноси към реалния растеж на износа на всички групи стоки, първо-трето тримесечие 2011 г.



Източник: НСИ, МФ

приходите от износ на стоки от групата, делът и в общия износ на страната продължава да се понижава като резултат от силната външна конкуренция.

Внос/износ по групи стоки, януари – ноември 2011 г.

	Износ (FOB)			Внос (CIF)		
	Стойност (млн.евро)	Годишен растеж (%)	Дял (%)	стойност (млн.евро)	годишен растеж (%)	дял (%)
Потребителски стоки	4 100.7	13.8	22.15	3 854.4	10.7	18.3
Суровини и материали	8 630.8	38.2	46.62	7 827.3	25.3	37.2
Инвестиционни стоки	3 212.0	33.3	17.35	4 447.2	17.4	21.1
Енергийни стоки	2 562.9	34.7	13.84	4 886.5	27.7	23.2
Общо	18 513.5	30.7	100.0	21 067.0	21.2	100.0

Източник: БНБ, МФ

Основен принос за номиналния ръст на вноса на стоки в България през първите единайсет месеца на 2011 г. имаха групите суровини и материали и енергийните ресурси (в това число горива). Със стойност от 12.7 млрд. евро двете групи представляват над 60% от общия внос на страната за периода януари-ноември. След като няколко години нуждите на строителството определяха вноса на суровини, кризата в сектора доведе до свиването във вноса на чугун, желязо и стомана с повече от 50% през 2009 и 2010 г. През първите единадесет месеца на 2011 г. вносът в тази подгрупа се увеличи с 52.8% на годишна база и възлезе на 895 млн. евро, като почти изравни нивото от предкризисната 2007 г. Растежът може да бъде обяснен както с ниската база, така и с евентуални процеси на преориентиране на отраслите от преработващата промишленост, които бяха засегнати от закриването на основния металургичен комбинат в България, специализиран в производството на чугун – „Кремиковци” АД. Сред останалите суровини и материали принос за растежа имаха цветните метали (134 млн. евро ръст на вноса за периода), текстилните материали (163.5 млн. евро ръст) и пластмасите и каучукът (146.8 млн. евро ръст). Принос за по-високия внос имаха и инвестиционните стоки. Това е група, чието увеличение се счита за позитивен сигнал за развитието на икономиката. Относително високите номинални растежи обаче са спрямо ниска база, тъй като през съответния период на 2010 г. все още се отчиташе спад на вноса на този тип стоки. Сред потребителските стоки, вносът на основни групи като храни, напитки и цигари и лекарства и козметика запази силния ръст от края на 2010 г. и се увеличи със съответно: 19.2 и 13.7% за единайсетмесечието. Бе отчетено повишаване на вноса на дълготрайни потребителски стоки. Вносът на автомобили се увеличи с 33.1% за разглеждания период. Вносът на мебели и домашно обзавеждане обаче продължи да спада (-5.6% през януари-ноември спрямо същия период на предходната година).

Основни търговски партньори, януари – септември

страна	Износ(FOB)				Внос (CIF)				
	2005-2010	2011			страна	2005-2010	2011		
	Дял, %	Стойност, млн. евро	годишен растеж, %	Дял, %		Дял, %	Стойност, млн. евро	годишен растеж, %	Дял, %
Германия	10.2	2 255.7	49.2	12.2	Русия	17.0	3 479.5	17.4	16.5
Румъния	6.5	1 751.1	35.5	9.5	Германия	11.6	2 065.9	13.5	9.8
Турция	9.5	1 592.1	34.8	8.6	Италия	8.2	1 533.5	17.3	7.3
Италия	10.0	1 540.8	10.0	8.3	Румъния	4.9	1 243.6	32.6	5.9
Гърция	10.2	1254.7	10.4	6.8	Китай	4.5	1220.3	18.7	5.8
ЕС 27	61.5	11 566.1	34.6	62.5	ЕС 27	51.7	8 155.5	15.3	48.8
ЕС-10	11.8	2 784.3	35.1	15.0	ЕС-10	11.6	2 119.6	14.6	12.7

Източник: БНБ, МФ

Основен външнотърговски партньор на България остават държавите от Европейския съюз, към които е насочен 62.5% от износа на страната и които осигуряват 48.8% от нашия внос. Както се вижда от представената таблица, съществено изменение в общите дялове спрямо предкризисния период не се наблюдава. През последните години обаче настъпва промяна в търговския ни оборот с отделни страни от ЕС, като се увеличава делът на търговията с новите държави-членки. Изменението се дължи главно на активизиране на стокообмена с Румъния. От страните извън ЕС основните ни търговски връзки са с Русия, Китай и Турция, по отношение на вноса, и Турция, Сърбия и Македония по отношение на износа. През последните години се активизира износът ни към Китай, като за периода януари-ноември сме изнесли 41% повече стоки в сравнение със същия период на 2010 г., но делът на търговията в общия ни износ е малък (1.3%).

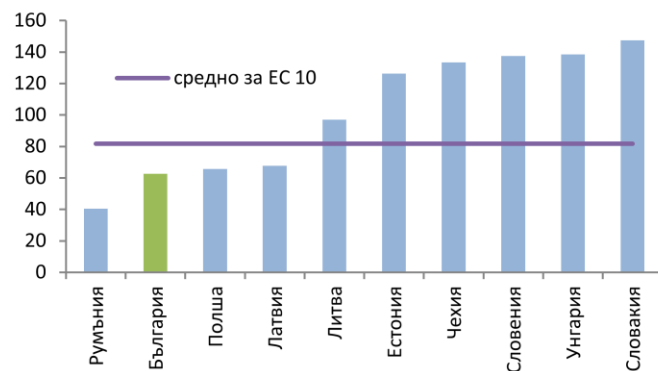
По отношение дела на България в международния стокообмен, конкурентоспособността на страната се по-

Дял на българския износ в международния



Източник: СТО, БНБ, МФ

Износ на стоки и услуги като процент от БВП (данни в номинално изражение за януари-септември 2011 г.)



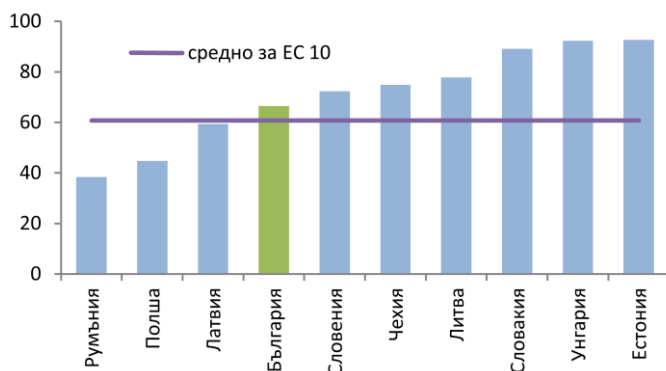
Източник: Евростат, МФ

вишава. Делът на износа ни както в световния внос, така и във вноса в рамките на ЕС, отбелязва ясно покачване през изминалите години, като подобрява нивата си от предкризисния период.

Услугите бяха другото перо с основен принос за подобрението на текущата сметка през 2011 г. Балансът по статия Услуги възлезе на 2.4 млрд. евро, като излишъкът надвиши с 19% стойността за предходната година. С възстановяването на световната икономика през 2010 г. и първата половина на 2011 г. се активизираха свързаните с международната търговия транспортни услуги. Ръстът в износа на стоки доведе до нарастване на износа на транспортни услуги с 12.7% на годишна база. Същевременно възстановяването на вноса и ниската база през предходната година се отрази в по-рязко увеличение на вноса на транспортни услуги. В резултат, излишъкът по статията от 225.6 млн. евро остана под стойността за миналата година.

Туризмът продължи да бъде основен източник на приходи в страната, като излишъкът по сметката за 2011 г. възлезе на 1.9 млрд. евро, нараствайки с 4.3% на годишна база. Положителното представяне на сектора, както и през предходната година, се дължеше на увеличените посещения на чужденци. Данните на НСИ показват, че след премахването на визовите ограничения в края на 2009 г., туристопотокът от Сърбия и Македония нараства постоянно. Повишава се броят на руските туристи, което компенсира намалелите посещения на граждани на Великобритания и Германия. От останалите държави-членки на ЕС, значителен е туристопотокът от Румъния и Гърция, като тези страни се нареждат на 2-ро и 3-то място след Германия. Ако разгледаме броя на посещенията на туристи в страната (като индикатор за търсенето) и промяната в приходите от международен туризъм (индикатор за стабилността на сектора чрез привличаните парични потоци), то България е сред страните, чийто туристически сектор продължава да се развива. По-

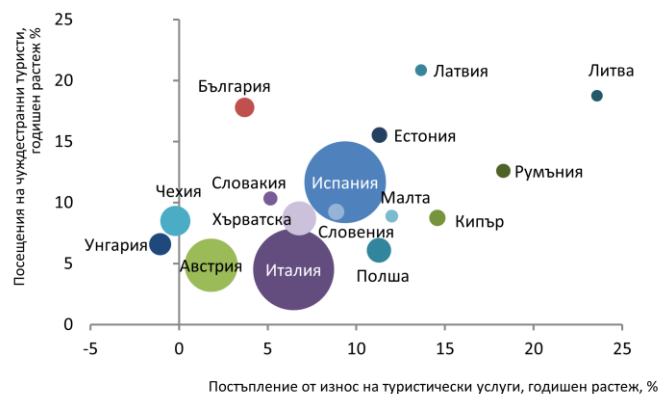
Износ на стоки и услуги на човек от населението, изчислено по СПС (ЕС-27 = 100)*



* Данните са за 2010 г.

Източник: Евростат, МФ

Конкурентоспособност на туризма*



* Размерът на кръга отразява броя посещения на чуждестранни туристи в периода януари-септември 2011 г.

Източник: Евростат, МФ

високият темп на нарастване на броя визити, в сравнение с изменението в постъпленията от посещения, може да е сигнал за привличане на не толкова платежоспособни туристи. Същевременно обаче трябва да се отбележи, че значителният ръст в приходите на страните в горната дясна част на скалата (фиг.?) е свързан и с ниската база. Сред разгледаните 16 държави, България се нарежда на осмо място по приходи от туризъм, след Хърватска, Полша, Чехия и Унгария и преди Словения, Кипър, Словакия и Румъния.

След драстичния спад през 2009 и 2010 г., през 2011 г. пътуванията на българи в чужбина започнаха да нарастват на годишна база, като за цялата година броят им се е повишил с 3.1%. Това се отрази в по-високи разходи за пътувания от 3%.

Салдото по *Други услуги* е с положителна стойност от 281.2 млн. евро, при дефицит от 87.5 млн. евро през 2010 г. Основен принос за подобрението имат *Други бизнес услуги* (вкл. консултантски услуги), които реализират излишък от 7.1 млн. евро, при дефицит от 201.3 млн. евро през 2010 г. Нараства и нетният приток на средства от компютърни и информационни услуги, като това е перото с най-стабилно представяне през изминалите години.

Факт е, че 2010 и 2011 г. се характеризираха с бързо нарастване на износа на български стоки и услуги. При анализа на динамичното поведение на този индикатор е важно да се има предвид ниската база на България. Индикаторът износ на глава от населението показва, че единствено Румъния има по-ниско равнище от нашето. Средното равнище на износ на човек от населението (в стандарт на покупателна способност) за повечето от другите нови държави-членки, е два пъти по-високо от равнището за България.

България е държавата с най-ниско БВП на глава от населението. Като процент от БВП, износът на България също е сред най-ниските. След нас са Румъния, Полша и Латвия. Това показва, че ролята на българския износ в БВП все още е относително ниска и има резерв за развитие в бъдеще.

Лихвените плащания към чуждестранни фирми доведоха до увеличаване на дефицита по статия *доход*, докато ускореното изплащане на средства от ЕС подобри салдото на *текущи трансфери*.

Отрицателното салдо по статия *доход* се увеличи с 19%, достигайки 1.5 млрд. евро през 2011 г. спрямо 2010 г. Тази промяна изцяло се дължеше на динамика в дебитното салдо, като плащанията по статия *инвестиционен доход* нараснаха с 230.6 млн. евро. Това е добър знак, защото говори за подобрени финансови резултати на фирмите в страната (включително на тези с чуждестранни собственици).

Рецесията в икономиките на „старите“ държави-членки на ЕС от началото на световната икономическа и финансова криза ограничи възможностите на българските граждани да работят в чужбина. В резултат, през предходните две години се наблюдаваше

тенденция на намаление на компенсациите на българите на сезонна работа извън страната. Според последни данни този спад е приключил. През 2011 г., компенсациите на наетите в чужбина българи останаха практически непроменени спрямо 2010 г., като нараснаха с 0.6% до 291.8 млн. евро.

През 2011 г. динамиката на салдото по статия *текущи трансфери* имаше положителен принос върху текущата сметка, като се повиши със 158.4 млн. евро. Основен фактор за подобряване на салдото по статията беше сектор *Държавно управление*, заради ускоряването на усвояването на средства от фондове на ЕС.

4.2. Финансова сметка

През 2011 г. привлечените чуждестранни инвестиции са в размер на 1.1 млрд. евро, което е със 714. млн. евро (40.1%) по-малко спрямо предходната година. По отношение на структурата на инвестициите, най-силно е намалението (516.2 млн. евро) на перото *дялов капитал*, което е тревожен сигнал, защото това представляват ПЧИ по нови проекти. ПЧИ в *друг капитал* (в основната си част съставен от вътрешнофирмени заеми) е с отрицателни стойности, в размер на -109.9 млн. евро. По данни на БНБ, през 2011 г. новоотпуснатите вътрешнофирмени заеми са с 509.3 млн. евро по-малко спрямо предходната година. Това най-вероятно се дължи, от една страна, на забавянето във вътрешнофирменото кредитиране, в резултат на намаляване на инвестиционната активност, а от друга страна – на погасяването на стари задължения на фирмите. И, ако възможността за погасяване на задължения говори за добра ликвидност на фирмите, то фактът, че те използват наличните средства именно, за да извършат това погасяване, не е съвсем положителен. Малко вероятно е фирма, при наличието на ликвидни средства, да погасява стари задължения, пред възможността да инвестира в доходен проект. Тук възможните хипотези са две:

Първата е, че в момента няма възможност за инвестиране на свободните средства с очаквана възвръщаемост по-висока от дължимата лихва по заемите. Имайки предвид ниските лихви по междуфирмени заеми, това би говорило за изключително негативни очаквания на управляващите мениджъри на тези компании за икономическата ситуация у нас.

Втората възможна хипотеза е, че предприятията-майки изискват от своите дъщерни дружества да направят тези погашения. Възможните причини една компания-майка да изтегля средства от дъщерно дружество също са две:

- *Възможност за инвестиране във високодоходен проект* и нужда от средства за това (трябва да имаме предвид, че в този случай компанията-майка по-скоро би потърсила заемни средства, пред това да набира пари от свои дъщерни компании);
- *Ликвидни затруднения.* Предвид сложната икономическа обстановка в Европа, втората вероятност е далеч по-достоверната.

Без значение коя от двете хипотези е вярна, резултатът за България е, че тези средства не се инвестират.

От гледна точка на отрасловата структура на инвестициите, най-съществена промяна бе отчетена в потоците ПЧИ в преработващата промишленост, като през 2011 г. ПЧИ са отрицателни в размер на 92 млн. евро, при привлечени 509.6 млн. евро през предходната година.

На този етап не се реализират очакванията, че след бума на привлечени чуждестранни инвестиции у нас преди кризата, ще последва период на по-ниски, но по-добре структурирани ПЧИ и насочени предимно в производствени сектори с висока добавена стойност и експортна ориентация. Това означава, че през следващите години може да се очаква понижение на темпа на ръст на износа. Това е така, защото високият ръст на износа през последните две години се дължи на наличието едновременно на два фактора. Първият фактор е повишеното търсене на български стоки в чужбина. Вторият фактор е наличието на резерв от производствени мощности у нас, които да задоволят това търсене. Тези производствени мощности са резултат от инвестиции, направени през предходните години и, естествено, са ограничени. По този начин в определен момент българският износ ще достигне своя максимален капацитет и няма да може да нараства дори при наличие на увеличено търсене. Страна като България не може да разчита единствено на вътрешни инвестиции и реинвестиции от работещи фирми, за да поддържа висок ръст в експортно-ориентирания сектор. Точно затова и липсата на инвестиции в отрасъл преработваща промишленост е особено притеснителна. Трябва да имаме предвид, че ефектът от инвестиции, правени понастоящем ще се отрази положително върху икономиката през следващите 2-3 години.

Разпределение на потоците от ПЧИ по сектори, млн.евро

	2010	2011
Общо	1778.5	1064.5
Транспорт, складиране и съобщения	264.2	446.3
Финансово посредничество	253.0	261.6
Производство и разпределение на енергия, горива и вода	278.9	187.5
Търговия, ремонт и обслужване на автомобили и мотоциклети и др.	26.3	147.8
Некласифицирани	72.0	144.2
Хотели и ресторанти	49.4	55.8
Добивна промишленост	6.5	11.7
Строителство	100.1	5.6
Селско, ловно и горско стопанство	3.9	0.2
Други дейности, обслужващи обществото и личността	44.4	-24.8
Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	169.9	-79.3
Преработваща промишленост	509.6	-92.0

Източник: БНБ

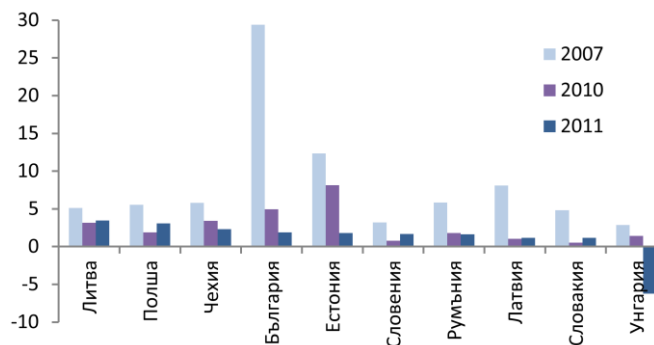
Важно е да се отбележи, че поради нетния характер на позицията ПЧИ в страната, отрицателната стойност в отрасъл *преработваща промишленост* не е непременно свързана с изтегляне на инвестиции и не означава, че фирми биват закривани или разпродавани, а парите напускат страната. Минималните салда и отрицателни стойности са резултат от описания по-горе процес на погасяване на заеми на дъщерни фирми към техните майки. Използването на част от генерираните приходи за изплащане на вътрешно-фирмени кредити, отпуснати в периода преди кризата, е напълно естествен и логичен процес, който се е случвал и през предходни години, но е оставал „невидим“, прикрит от нови инвестиции. Проблемът в случая са именно ограничените нови инвестиции, които не балансират изходящите потоци.

Други отрасли, отбелязали значителни спадове на привлечените чуждестранни инвестиции са строителството и операции с недвижими имоти, като ПЧИ в строителство са едва 5.6 млн. евро, а ПЧИ в операции с недвижими имоти са дори отрицателни в размер на 79.3 млн. евро, съответно през 2011 г. Практически непроменени са ПЧИ в отрасъл *финансово посредничество*, където привлечените чуждестранни инвестиции бяха в размер 261.6 млн. евро през 2011 г., спрямо 253 млн. евро през миналата година.

Както се вижда от графиката, България е на второ място сред новите държави членки по дял на ПЧИ в БВП. Същевременно спадът на ПЧИ от 2007 г. до 2011 г. е значителен, както в относително, така и в стойностно изражение.

Литва, Латвия, Полша, Словакия и Словения успяха за първите девет месеца на 2011 г. да привлекат повече ПЧИ отколкото през цялата 2010 г. и по този начин показват възстановяване на потоците от чуждестранни инвестиции. След повсеместното оттегляне на инвеститорите от новите държави-членки на ЕС след 2008 г., сега те отново проявяват интерес към региона. Съответно, може да се очаква през следващите години ПЧИ към България също да започнат да нарастват.

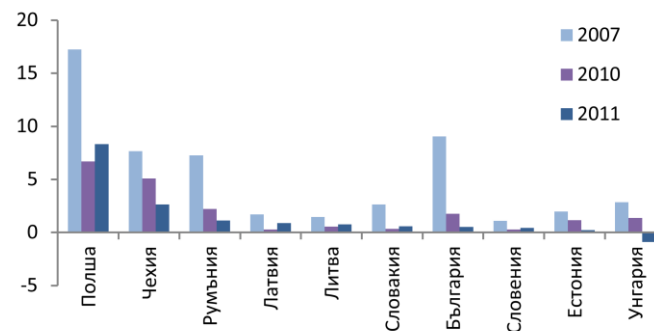
Привлечени ПЧИ, дял в БВП*, ЕС-10, %



* Данните за 2011 г. са за периода януари-септември.

Източник: Евростат, МФ

Размер на преките чуждестранни инвестиции в страната*, ЕС-10, млрд. евро



* Данните за 2011 г. са за периода януари-септември

Източник: Евростат

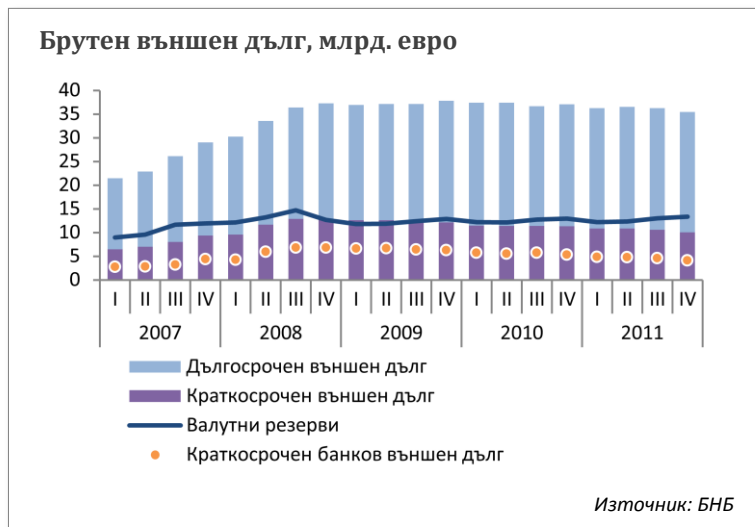
4.3. Брутен външен дълг

Изплащането на задължения към нерезиденти, от страна както на публичния, така и на частния сектор, нарежда България сред малкото страни, които намаляват brutния си външен дълг през 2011 г.

Брутният външен дълг (БВД) към края на 2011 г. намалел с 1.6 млрд. евро в сравнение с края на 2010 г., възлизайки на 35.4 млрд. евро и за първи път паднал под нивата от средата на 2008 г. Задължениостта към нерезиденти възлиза на 91% от БВП при 102.8% към края на 2010 г. Най-висок принос за изменението отново имаше банковата активност, като външните задължения в сектора намалели с 1.2 млрд. евро през 2011 г. Свитото вътрешно търсене доведе до нарастване на спестяванията в икономиката и до увеличаване на депозитната база. Така, за разлика от предкризисните години, когато кредитирането се финансираше чрез привличане на средства от чуждестранните банки-майки, все още ограничената кредитната активност в страната през разглеждания период не беше обвързана с привличане на финансови ресурси от чужбина. В резултат, краткосрочните задължения в сектора под формата на депозити на нерезиденти в местни банки намалели с 1.1 млрд. евро. Принос за намаляването на БВД на страната имаше и вътрешнофирменото кредитиране, което е част от преките чуждестранни инвестиции в България. През миналата година обемът на дължимите кредити спаднал с 197.6 млн. евро, в резултат от нетно изплащане на заеми и преоценки. През 2011 г. български дъщерни фирми са получили кредити в размер на 1.75 млрд. евро.

След променлива динамика от началото на годината, към края й външният дълг на *други сектори* възлезе на 12.3 млрд. евро, като намалява с 115 млн. евро спрямо декември 2010 г. Съживяването на външната търговия се отразява в леко повишаване на заемите, които български фирми привличат от чужбина, но това все още не може да се разглежда като индикатор за активизиране на заемането на ресурс от чужбина. През 2011 г. *други сектори* са получили нови кредити в размер на 1065.6 млн. евро, от които 834 млн. евро са дългосрочни.

Времевата структура на дълга продължава да се подобрява, като краткосрочните задължения представляват 28.3% от общите. Основна част от тях са съсредоточени във фирмите, които запазват обема на краткосрочните си задължения почти непроменен спрямо декември 2010 г. В същото време относителният дял на фирмената задължениост се увеличава, в резултат на ограничаването на краткосрочната задължениост на банковия сектор. Валутната структура на БВД остава благоприятна, като 88.3% от всички задължения са в евро. ▼



5. ФИСКАЛЕН СЕКТОР

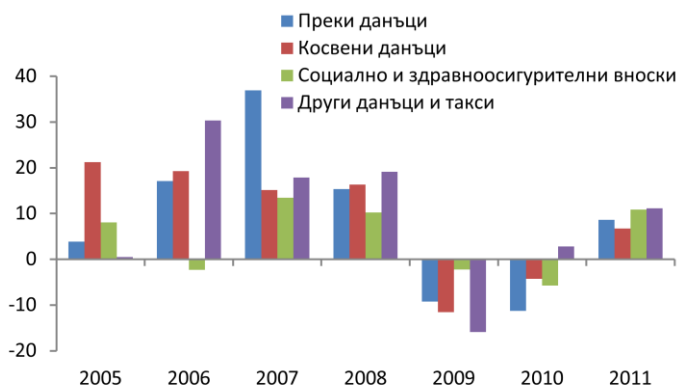
5.1. Държавен бюджет

Възстановяването на икономическата активност в страната имаше благоприятен ефект върху развитието на бюджетните приходи през 2011 г. Общите постъпления по консолидираната фискална програма (КФП) нараснаха с 6% в номинално изражение в сравнение с миналата година. Това се дължеше на увеличените данъчни приходи, с 8.3%. Нарастване бе отчетено както при косвените, така и при преките данъци, съответно с 6.7 и 8.6%. Общите социално и здравно-осигурителни вноски бяха по-високи с 10.7%.

Повишаването на вноса на стоки и услуги бе основен фактор за нарастването на постъпленията от ДДС. Приходите от ДДС, постъпили до края на 2011 г., бяха с 5.5% по-високи спрямо същия период на 2010 г. и имаха значителен принос към нарастването на общите данъчни постъпления по КФП. Регистрираното възстановяване на приходите от този данък се дължеше на увеличението на вноса на стоки и услуги и на крайните потребителски разходи. От друга страна, износът на стоки и услуги също нарасна, което оказва влияние в посока на увеличаване стойността на ДДС за възстановяване, отразявайки се върху размера на нетните постъпления от ДДС при сделки в страната и вътрешнообщностни придобивания (ВОП). Нетният размер на приходите от ДДС от внос, постъпили в бюджета до края на 2011 г. е 3 370.8 млн. лв, което е с 16.1% повече в сравнение с 2010 г. Благоприятно влияние върху тяхната динамика оказва от една страна увеличеният стойностен обем на внесените стоки от групите *горива и смазочни материали и промишлени доставки*, а от друга – нарасналите цени на енергийните ресурси, руди и цветни метали. Приходите от ДДС при сделки в страната и ВОП бяха по-малко с 3.7% в сравнение с постъпленията от същия данък през 2010 г.

Нарастването на приходите от акцизи се дължеше на увеличаване внос на горива, както и на повишената ефективност на митническата администрация. Към края на 2011 г. общите приходи от акцизи бяха с 8.2% по-високи спрямо постъпилите през 2010 г. Ръст на постъпленията бе отчетен при следните стокови групи: *горива* (4.9%), *тютюневи изделия* (11.4%), *алкохолни напитки и пиво* (17.8%). При последната група ръстът е в резултат и от засиления контрол на митническата администрация, след въ-

Годишен темп на изменение на данъчните приходи за периода 2005-2011, %



Източник: МФ

веждането на Наредба № 3 от 2010 г. за специфичните изисквания и контрола, осъществяван от митническите органи върху средствата за измерване на акцизни стоки. Повисоките приходи от акцизи се дължаха и на повишените от началото на 2011 г. ставки за газьол, керосин, безоловен бензин и тютюн за пушене.

При приходите от мита бе реализирано преизпълнение от 31.3% спрямо заложените разчети в ЗБДРБ за 2011 г. Тяхното нарастване бе в размер на 10.2%.

При преките данъци, сравнително добрите финансови резултати на фирмите бяха в основата за увеличението на приходите от корпоративен данък, които нараснаха спрямо предходната година с 9.1%. Брутният опериращ излишък по данни от националните сметки, се увеличи с 11.5% за деветмесечието на 2011 г. спрямо съответния период на 2010 г. Общите постъпления от данъци върху дивидентите и ликвидационните дялове на местни и чуждестранни юридически лица и данъка върху доходите на чуждестранни юридически лица също нараснаха значително – с 26.2%.

Приходите от данък върху доходите на физически лица бяха повече със 7.3%. Върху размера на постъпленията от този данък повлия нарастването на средствата за работна заплата – с 8.9% за първите девет месеца на 2011 г., по данни от националните сметки, а през последните месеци на годината влияние оказа и увеличението на минималната работна заплата, от 240 на 270 лв., считано от септември 2011 година.

Годишният ръст на приходите от социално и здравно-осигурителни вноски беше 10.7%. Увеличението на постъпленията от социално-осигурителни вноски беше с 14.4%, докато приходите от здравно осигуряване се увеличиха с 2.9%. Освен динамиката на номиналните възнаграждения за труд, сериозно въздействие върху тези постъпления оказаха и направените нормативни изменения, влезли в сила в началото на годината. Размерът на вноската за фонд „Пенсии“ бе повишена с 1.8 пр.п. В допълнение бяха увеличени минималните осигурителни прагове, по основните икономически дейности и групи професии, средно с 5.6% в сравнение с 2010 г.

Основен акцент на данъчната политика през 2011 г. бе запазването на нивата на ставките по преките данъци. България е сред страните членки на ЕС със сравнително ниски нива на данъчната тежест, като ставките на данъка върху доходите на физическите и юридическите лица са най-ниски спрямо всички останали страни (единствено в Кипър, данъкът върху доходите на юридическите лица също е 10%). Освен повишението на размера на социалноосигурителната вноска и на някои акцизни ставки, през годината бе повишена и ставката за облагане по ЗДДС на организираниите туристически услуги. В изпълнение на мярката за подобряване на събираемостта на данъците, предвидена в ЗДБРБ за 2011 г., през разглежданата година продължи задължителното за някои видове търговци изграждане на дистанционна връзка между фискалните им устройства и системата за регистриране и отчитане на продажбите в търговските обекти на НАП. Това оказва положителен ефект върху част от постъпленията от косвени данъци.

Според доклада на Европейската комисия за данъчните реформи в ЕС25, редица държави членки през 2011 г. променят данъчната си политика, с цел постигане на фискална консолидация. Освен съкращаване на разходите, те предприемат и мерки за повишаване на приходите, като основна стратегия на реформите е изместването на тежестта от преките към косвените данъци (по-ниско подоходно облагане, за сметка на по-високото облагане на потреблението). Направени са и промени в посока разширяване на облагаемата база и постигане на данъчни системи, подкрепящи растежа. Въпреки факта, че през 2011 г. няколко страни повишават данъчните ставки върху доходите на физическите лица (Испания, Франция, Италия, Люксембург, Португалия, Финландия), средноевропейските подоходни данъчни ставки са по-ниски в сравнение с 2010 г. Средната за ЕС ставка на ДДФЛ през 2011 г. бе 37.1%, което е с 0.5 пр.п по-малко в сравнение с 2010 г. Принос за този спад има Унгария, която намалява двойно ставката по този данък (от 40.6% през 2010 г. на 20.3% през 2011 г.) и Латвия, която понижава ставката с 1 пр.п. България остава страната членка с най-ниска данъчна тежест върху доходите на физическите лица, със ставка от 10%. Общата данъчна тежест за 2011 г. намалява до 27% от БВП, при 28.7% през 2009 г.

При косвените данъци, средното ниво на стандартната ставка по ДДС в ЕС през 2011 г. се увеличи от 20% до 21%²⁶, като най-голямо бе увеличението във Великобритания – от 17.5% на 20%. Страните с най-висок данък върху добавената стойност са Дания, Унгария и Швеция със ставки от 25%, следвани от Румъния с 24%.

Бюджетната дисциплина и необходимостта от фискална консолидация намериха отражение в приетия в средата на 2011 г. „Пакт за финансова стабилност“²⁷. Пактът представлява промени в Закона за устройството на държавния бюджет (ЗУДБ), които влизат в сила от 1.01.2012 г. Те предвиждат таван на държавните разходи по КФП в размер на 40% от прогнозния БВП, както и ограничение на дефицита по консолидирания бюджет до 2% от БВП. Целта на одобрените фискални правила е осигуряване на приемственост във фискалната политика и гарантиране спазването на чл. 126 от Договора за функционирането на Европейския съюз, по отношение на референтните стойности за бюджетен дефицит (3% от БВП) и държавен дълг (60% от БВП).

При формулирането на бюджетната политика за 2011 г., фокус бе поставен върху осъществяването на засилен контрол върху бюджетните разходи. Това доведе до отчитането на минимален годишен ръст от 0.8% на общите разходи по консолидираната фискална програма (вкл. вноската на Република България в общия бюджет на ЕС). Съгласно заложените принципи в Закона за финансовото управление и контрол в пуб-

25. *Tax Reforms in EU Member States 2011*, ECFIN, European Commission, May 2011.

26. ДДС ставки, валидни към май 2011 г.

27. Публикуван в ДВ, бр.54, от 15.07.2011 г.

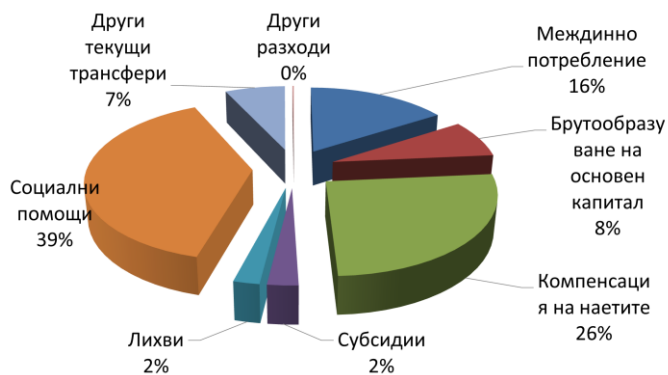
личния сектор, в ЗДБРБ за 2011 г. бе приета разпоредба, с която се дава възможност Министерският съвет да определя и актуализира лимити на държавните органи, министерствата и ведомствата за сключване на договори. Утвърдени бяха допустими максимални размери на задълженията към доставчици към края на 2011 г. на разпоредителите с бюджетни кредити, с цел да се намалят рисковете от влошаване на бюджетното салдо за 2011 г., отчетено на начислена основа, в съответствие с изискванията на методологията ЕСС 95.

Със ЗДБРБ за 2011 г. бе предвидено запазване на достигнатото през 2010 г. номинално равнище на средствата за работна заплата по отделните бюджетни организации и дейности. В следствие на това, натрупаните до края на годината разходи за заплати и възнаграждения на служителите и персонала в държавната администрация на консолидирано ниво бяха близо до нивото си от 2010 г, увеличавайки се номинално едва с 0.1%. При разходите за осигурителни вноски бе регистриран ръст от 7%, което до известна степен се дължи на нормативните промени по отношение размера на вноската за фонд „Пенсии“. Нарастване бе отчетено и при разходите за издръжка (1.6%), лихви (12.5%), субсидии (10.1%) и социални и здравноосигурителни плащания (3.1%), като последните имаха най-съществен принос за отчетеното номинално увеличение на общите разходи. Считано от 1 септември 2011 г. бе повишен размерът на вдовишките добавки – от 20 на 26.5% от пенсията на починалия съпруг, както и минималната работна заплата, въпреки че тези мерки не бяха първоначално предвидени в ЗДБРБ за 2011 г. Здравноосигурителните плащания, осъществени до края 2011 г., нараснаха с 12.6% на годишна база.

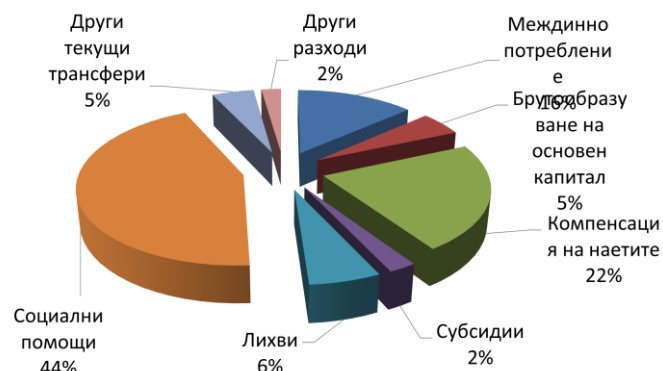
Капиталовите разходи по консолидирания бюджет (вкл. нетният прираст на държавния резерв) бяха с 16.3% по-ниски в сравнение с 2010 г. От една страна, намалението се дължи на базов ефект, тъй като през 2010 г. бяха разплащани просрочени задължения от предходни години, а от друга – на стегнатата политика по отношение на разходите.

Разходи по компоненти, януари-септември 2011 (% от общо бюджетни разходи)

България



ЕС-27



Източник: Евростат

Сравнението на данните за разходите по компоненти (според методологията на ЕСС 95) със средното ниво за ЕС 27, показва, че разходите за инвестиции в България, измерени като дял от общите разходи, са по-високи от средноевропейското ниво, докато разходите за социални трансфери са все още пониски.

При разглеждането на разходите по функции за периода януари-септември 2011 г. се забелязва ръст по функцията *здравеопазване*, измерена като процент от общите разходи по консолидирания бюджет (с 1.3 пр.п. спрямо януари-септември 2010 г.). Ръст бе отчетен и по функцията *икономически дейности и услуги* (съответно с 0.6 пр.п.). Намалява относителният дял на разходите за отбрана и сигурност – с 1.3 пр.п. и за образование с 0.3 пр.п.

Според предварителните отчетни данни за изпълнението на бюджета по КФП, към 30.12.2011 г. са постъпили общо 25 378. млн. лв. приходи и помощи, което представлява 96.8% от годишния разчет. Изпълнението на данъчните приходи е 99.5% спрямо планираните за годината и са с 8.3% повече в сравнение със същия период на 2010 г.. Данъчните приходи, постъпили по републиканския бюджет бяха преизпълнени с 0.8% спрямо заложената стойност в ЗДБРБ, което на консолидирано ниво до известна степен компенсира очерталото се напрежение при изпълнението на приходите от осигурителни вноски. Изпълнението на последните бе 95.8%, а на постъпленията от преки данъци – 96.9%. При групата на косвените данъци бе реализирано преизпълнение спрямо разчета в размер на 224.6 млн. лв (2.2%). Неданъчните приходи, постъпили до края на годината са в размер на 3 325 млн. лв, като спрямо годишния план бе отчетено преизпълнение от 1%. За разлика от тях, помощите, които включват главно средства от ЕС²⁸, изостанаха в месечното изпълнение още през първото полугодие, което не бе навак-

28. Кохезионния и Структурните фондове на ЕС, Преходния финансов инструмент, Финансовия инструмент за Европейско икономическо пространство, Европейския земеделски фонд за развитие на селските райони.

Разходи по функции, % от общо разходи

януари-септември 2010 г.



януари-септември 2011 г.



Източник: МФ

сано впоследствие. До края на 2011 г. те възлязоха на 1 461 млн. лв, при планирани 2 214.7 млн. лв, като неизпълнението е в размер на 34%. За трети път през последните 10 години, след 2002 и 2008 г., се наблюдава спад в постъпилите помощи, като през 2011 г. той бе в размер на 8.9%.

Общите разходи, включително вноската на България в бюджета на Европейския съюз, останаха близки в номинално изражение до нивото си от 2010 г. и възлязоха на 26 960.2 млн. лв. Отчетен бе ръст от едва 0.8% на годишна база, като неизразходените средства от общо предвидените в КФП са в размер на 1 211.4 млн. лв. Лихвените плащания възлязоха на 546.9 млн. лв. (82.7% от планираните), текущите разходи – на 22 563.2 млн. лв. (99.1% от годишния разчет) и капиталовите – на 3 071 млн. лв (78.2% от планираните). Разходите по консолидирания бюджет се равняват на 35.4% от прогнозния БВП за 2011 г., при 38% за 2010 г.

Изпълнение на консолидирания държавен бюджет спрямо годишния разчет

Консолидирана фискална програма	Разчет 2011 (в млн. лв)	Отчет 2011 (в млн. лв)	Изпълнение 2011 (в % от разчета за КФП 2011)	Изпълнение 2010 (в % от разчета за КФП 2010*)
Приходи и помощи	26 208.5	25 378.0	96.8	97.9
Данъчни приходи	20 702.6	20 591.9	99.5	98.9
-Преки данъци	3 795.1	3 675.6	96.9	97.3
-Косвени данъци	10 400.0	10 624.6	102.2	101.0
-Социално и здравноосигурителни вноски	5 740.3	5 499.6	95.8	96.2
-Други данъци	767.1	792.0	103.2	98.0
Неданъчни приходи	3 291.2	3 325.0	101.0	97.6
Помощи	2 214.7	1 461.0	66.0	83.0
Разходи (вкл. вноска в бюджета на ЕС)	28 171.5	26 960.2	95.7	95.8
Нелихвени	26 698.9	25 634.1	96.0	96.0
-Текущи	22 770.5	22 563.2	99.1	91.5
-Капиталови разходи (вкл. прираст на държ.резерв)	3 928.4	3 071.0	78.2	82.4
Лихви общо	661.1	546.9	82.7	95.8
Вноска за общия бюджет на ЕС	811.5	779.2	96.0	85.9
Бюджетно салдо	-1 963.0	-1 582.2		

* Актуализиран разчет 2010 г.

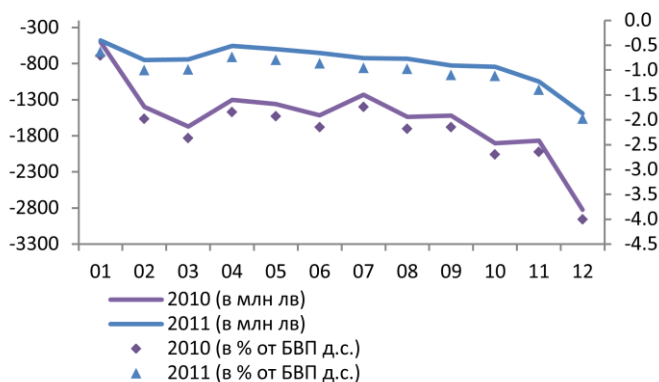
Източник: МФ

Бюджетното салдо по консолидирания бюджет за 2011 г. на касова основа бе отрицателно в размер на 1 582.2 млн. лв, което представлява 2.1% от прогнозния БВП. Реализираната бюджетна позиция по КФП е преизпълнение на заложената в ЗДБРБ за 2011 г. цел с около 0.5 пр.п. Постигнатото през годината консолидационно усилие е в размер на 1 240.6 млн. лв, равняващо се на 1.6% от БВП.

Благодарение на осъществения контрол върху задълженията на разпоредителите с бюджетни кредити, величината на бюджетния баланс по методологията на Европейската система от сметки – ЕСС 95 е близка до тази на касова основа. Дефицитът на начислена основа за 2011 г. е в размер на 2% от БВП, с което целевият бюджетен резултат според ЕСС 95 също е преизпълнен с 0.5 пр.п. в сравнение със заложената в Конвергентната програма 2011-2014 г. цел от 2.5% от БВП. Този резултат ще бъде основание за прекратяване на процедурата по прекомерен бюджетен дефицит и ще отреди място на България сред малкото страни от ЕС, които през 2011 г. проведеха успешна фискална консолидация и запазиха стабилни публичните си финанси.

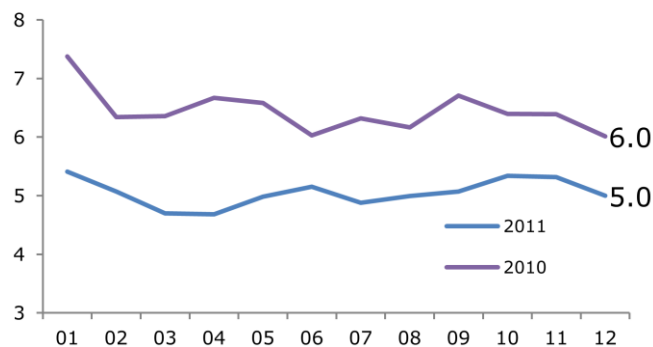
Неблагоприятното развитие на икономиката през изминалите три години и свързаното с това влошаване на бюджетната позиция, повлияха негативно и върху размера на фискалния резерв. От 2008 г. насам се наблюдава спад във величината на фискалния резерв, като в края на 2011 г. той възлезе на 5 млрд. лв. Въпреки намалението, бе

Касово салдо по КФП за периода януари-ноември 2010 и 2011.



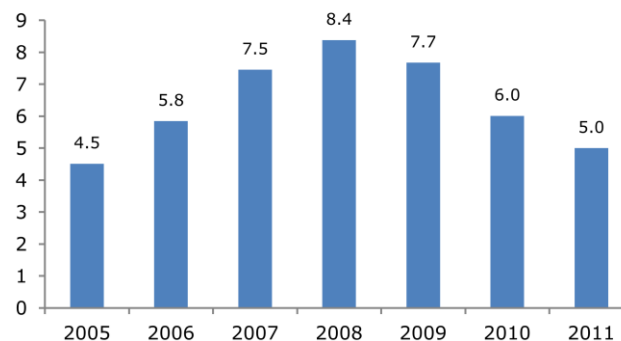
Източник: МФ

Размер на фискалния резерв в края на месеца



Източник: МФ

Размер на фискалния резерв в края на годината



Източник: МФ

спазен заложеният в ЗДБРБ за 2011 г. минимален размер на фискалния резерв от 4.5 млрд. лв., което и през следващата година ще осигури гъвкавост на правителството при провеждане на емисионната политика.

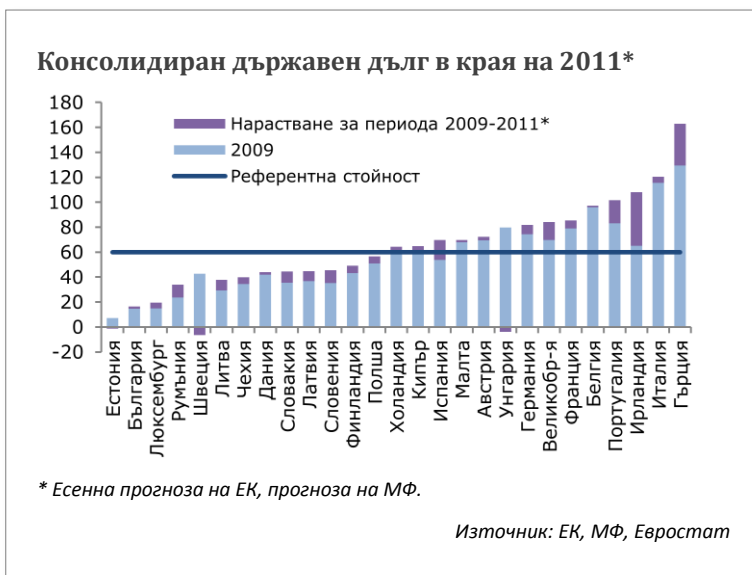
5.2. Държавен дълг

Ниското ниво на консолидирания държавен дълг към БВП се запази. В края на месец ноември 2011 г. консолидираният държавен дълг²⁹ възлезе на 11 901.8 млн. лв, при 11 096.6 млн. лв за същия период на 2010 г., което представлява увеличение на годишна база от 7.3%. В състава на консолидирания дълг с 654.4 млн. лв се увеличи дългът на централното правителство, но в сравнение с покачването му през същия период на 2010 спрямо 2009 г., ръстът през разглежданата година бе по-нисък. Дългът на общините нарасна с 19.6% на годишна база и достигна 921.6 млн. лв. Съотношението консолидиран държавен дълг/БВП³⁰ в края на ноември намалва минимално от 15.7% през 2010 г. до 15.6% през 2011 г. До края на 2011 г. се очаква консолидираният държавен дълг да не надвиши 16% от БВП.

Съотношението държавен дълг/БВП в края на годината бе в размер на 15.3%, което е повече с 0.3 пр.п. в сравнение с 2010 г. Към 31 декември 2011 г. номиналният размер на държавния дълг (представен на база касови потоци и без да е отразен в това число държавногарантираният) е на обща стойност 11 629.1 млн. лв и включва 6 821.1 млн. лв. външен дълг и 4 808.0 млн. лв. вътрешен дълг. В структурно отношение външният дълг заема 58.7%, а вътрешният – 41.3%.

Съотношението вътрешен дълг/БВП през 2011 г. достигна 6.3% (при 5.6% за 2010 г.)

През 2011 г. номиналният размер на вътрешния държавен дълг възлезе на 4 808 млн. лв, като нарастването за годината бе в размер на 873.8 млн. лв.. От него 87.8% (4 220.5 млн. лв) е делът на ДЦК, емитирани на аукционен принцип, 5.3% (252.5 млн. лв.) са ДЦК, емитирани за структурната реформа, а останалите 7% (335 млн. лв) са отпуснатия през декември и за първи път заем на държавен фонд „Земеделие“.



29. Отчита се по номинална стойност и включва дълга на централното правителство, на социално-осигурителните фондове и на общините.

30. Използвани са отчетната стойност на БВП за 2010 г. от 70 474 млн. лв и прогнозната за 2011 г. от 76 180 млн. лв.

Докато в редица европейски страни през последната година доходността по държавните дългове се покачи, в България доходността на дългосрочния вътрешен дълг се задържа на сравнително ниско ниво. Общите коефициенти на покритие през последното тримесечие на годината бяха по-ниски в сравнение със съответните за миналата година, но нивата им през 2011 г. бяха достатъчно значими. Те показват по-високото търсене спрямо предлагането на ДЦК, което свидетелства за доверието на инвестиционната общност към България като емитент на държавен дълг. Емисионната политика на МФ през 2011 г. бе съобразена с параметрите и мерките за устойчивост на икономиката, заложи в ЗДБРБ, като едновременно с това допринесе за насърчаване развитието на вътрешния пазар на ДЦК.

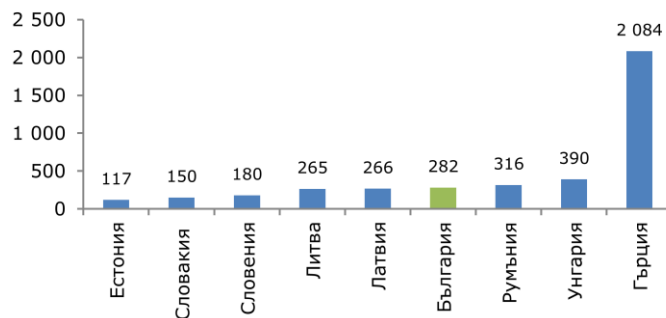
Външният държавен дълг за 2011 г. възлезе на 9% от БВП, като в номинално изражение размерът му се повиши с 223.2 млн. лв. спрямо 2010 г. Делът на дълга в евро е 70.9%, с което единната европейска валута запази доминиращата си роля във валутната структура на външния дълг. Делът на дълга в щатски долари е 24.8%, а в други валути – 4.3%.

В края на 2011 г. номиналният размер на държавногарантирания дълг възлезе на 1 197 млн. лв (в т. ч.: 11.9 млн. лв са вътрешни държавни гаранции и 1 185 млн. лв – външни). Съотношението държавен дълг/БВП намалю от 1.8% в края на 2010 г. до 1.6 % през 2011 г..

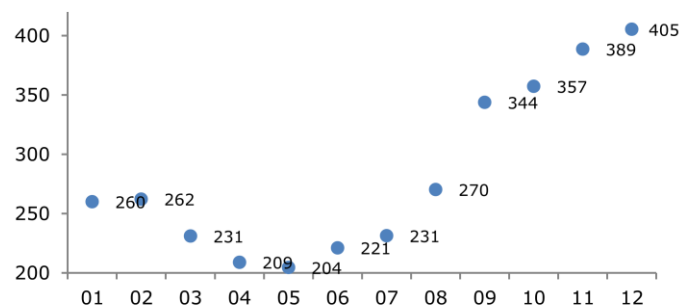
През 2011 г. кредитните рейтинги на голяма част от европейските държави, включително и на страни с най-висок рейтинг, но поддържащи прекомерни бюджетни дефицити, бяха понижени. В същото време, спазваната у нас бюджетна дисциплина бе оценена положително от водещите рейтингови агенции. През юли Moody's повиши рейтинга на България от Ваа3 до Ваа2, а през декември Standard&Poor's потвърди стабилната перспектива и инвестиционния клас рейтинг ВВВ.

Средногодишни стойности на 5-год. застраховки срещу фалит*

За избрани страни за 2011 г.



За България през 2011 г.



* Цена продава

Източник: Bloomberg

Суверенният риск на страната, оценен чрез цената на застраховките срещу фалит³¹ запази ниски позиции до края на август, след което започна да нараства. Динамиката на риска през годината бе сходна за голяма част от държавите членки на ЕС. Въпреки това, средногодишната цена за България през 2011 г. от 282 базисни пункта е показателна за по-голямата финансова стабилност и по-ниския риск в сравнение със съседни държави.

Песимистичните очаквания за развитието на европейската и отчасти на световната икономика през следващата година, както и задълбочилата се през втората половина на 2011 г. и все още неразрешена дългова криза в ЕС, наложиха ревизиране на **фискалната цел за 2012 г.**, а именно **отрицателно бюджетно салдо по КФП в размер на 1.3% от БВП**. Консолидационната политика ще бъде осъществена основно по линия на разходната част на бюджета, но се очаква и повишаване на събираемостта на приходите. Предвижда се запазване на данъчната тежест при преките данъци и плавно повишаване на някои акцизни ставки с оглед достигане на минималните за ЕС нива в договорените срокове. ▼

31. Цена продава за 5-годишни застраховки срещу фалит (5Y Credit Default Swap).

6. ФИНАНСОВ СЕКТОР

Финансовият сектор остана стабилен през 2011 г., въпреки сътресенията във външната среда, влошаващите се перспективи пред икономическото развитие в Евроразоната и очакваните от международните институции негативни ефекти върху българската икономика. Банковата система, която доминира местния финансов сектор, оперираше в условията на бавно възстановяване на икономическия растеж, а ниският рисков апетит на инвеститорите в международен мащаб не позволи навлизането на достатъчно чуждестранни инвестиции в страната. Същевременно, динамиката на пазара на труда и доходите не осигури достатъчна подкрепа на вътрешното търсене, така че това да доведе до по-високо платежоспособно търсене на заемни ресурси или до ограничаване на все още нарастващия дял на лошите кредити. Въпреки неблагоприятното влияние на редица фактори, благодарение на адекватното управление на балансите и паричните си потоци, българската банкова система бе сред най-добре капитализираните в Европейския съюз, на сравнително добри позиции по отношение на ликвидност и рентабилност, и отстъпва единствено по отношение на качеството на кредитните портфейли.

Избрани индикатори за финансова стабилност³², %

	Обща капиталова адекватност	Адекватност на капитала от I ред	Лоши кредити/ Брутни кредити	ROA	Коефициент на ликвидните активи
България – 2011 III трим.	17.8	15.6	14.5	0.7	25.9
Чехия – 2011 III трим.	15.3	14.2	5.5	1.2	30.5
Естония – 2011 II трим.	21.0	15.8	5.1	1.5	7.7
Унгария – 2011 II трим.	12.4	11.6	10.1	0.2	34.5
Латвия – 2011 III трим.	14.5	12.2	21.7	0.2	24.4
Литва – 2011 III трим.	17.0	14.0	18.0	0.4	30.6
Румъния – 2011 III трим.	13.5	10.7	21.1	1.4	22.1
Словакия – 2011 III трим.	13.4	12.9	14.2	-0.3	60.7
Словения – 2011 III трим.	12.9	11.9	5.7	1.4	40.4

Източник: МВФ, БНБ

32. За сравнението са избрани страни измежду новоприсъединилите се в ЕС след 2004 г., за които има сравнително актуални данни.

Комитетът на европейските органи за банков надзор (CEBS) проведе в средата на 2011 г. стрес-тестове на банките на ниво Европейски съюз. Един от тестовете включва оценка на устойчивостта на банковите активи при реализирането на неблагоприятен макроикономически сценарий за Европейския съюз, като един от параметрите за оценка е т.нар. вероятност за фалит (Probability of Default). Разликите между стойностите на параметъра при негативен сценарий през 2011 г. и стойностите му в края на 2009 г. са представени в табличен вид, като за сравнение са избрани страните, присъединили се към ЕС след 2004 г. и референтна обща стойност за еврозоната. Данните показват, че българските банки³³ са сред най-малко застрашените да понесат загуби в следствие от евентуална невъзможност на клиентите им да плащат повече задълженията си. С положителна оценка на кредитния риск са единствено Естония и Словакия, а при Литва е налице по-висок риск по отношение на жилищните кредити, но по-нисък при корпоративните и потребителските.

Промяна на вероятността от фалит между 2009 г. и 2011 г. при неблагоприятен макроикономически сценарий, %

Държава	Вид експозиции		
	Към фирми	Жилищни кредити	Потребителски кредити
България	12.9	8.5	15.2
Чехия	61.2	41.6	66.7
Естония	5.8	4.5	8.6
Унгария	35.3	21.5	40.8
Латвия	13.1	9.7	15.9
Литва	6.9	12.6	10.8
Румъния	19.8	14.9	23.4
Словакия	7.7	8.0	0.8
Словения	23.9	24.9	4.2
Полша	56.0	39.7	62.3
Еврозона	61.3	20.8	25.8

Източник: ЕЦБ, ЕК

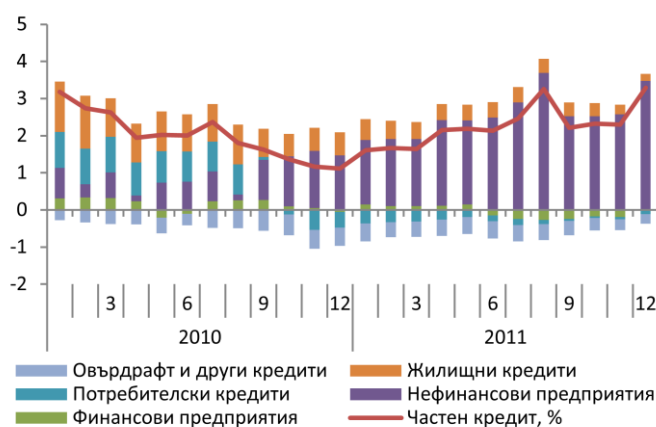
Ликвидността на банките се подобри през 2011 г., като в края ѝ коефициентът на ликвидните активи достигна 25.6% при 24.4% година по-рано. Подобриенето се дължи на по-бързото нарастване на ликвидните активи (9.3% на годишна база) в сравнение с общите пасиви, които се увеличиха с 4.1% за последните 12 месеца. Впечатление прави фактът, че от второто тримесечие, за пръв път от края на 2006 г., ликвидността по първия падежен интервал (на виждане до 7 дни) е над препоръчителната си в Наредба 9 стойност от 100% – 205.6% в края на декември.

33. При провеждането на теста са подбрани европейски банки по такъв начин, че те или техни клонове и дъщерни банки да покриват поне 50% от активите на банковите системи на всяка страна-членка на ЕС. В този смисъл резултатите от теста не покриват напълно българската банкова система.

Банковата система поддържаше високо съотношението на регулаторния собствен капитал към рисково претеглените си активи през 2011 г. В края на декември, общата капиталова адекватност бе 17.5% и остава без промяна спрямо същия месец на 2010 г., а адекватността на капитала от първи ред³⁴ се подобрява за същия период от 15.2% до 15.7%. Динамиката на показателите се определя от близките темпове на растеж на капитала (3.5%) и рисковопретеглените активи (3.2%). Капиталът от първи ред нарасна по-бързо – със 7.4%. Основен принос за това имаха банковите резерви и капитализирането на текущия финансов резултат. Леко нарастване бе налице и при капитала, за което спомогнаха няколко случая на увеличение на акционерния капитал на банки. Благодарение на поддържаното по-високо капиталово съотношение се формира достатъчен на този етап капиталов буфер, в размер на 2.9 млрд. лв. към края на годината, който би предпазил банките ако хипотетично в бъдещ момент загубите от лоши кредити надвишат реализираната печалба.

Наблюдаваната тенденция на понижение на кредитирането на частния сектор прекъсна в началото на годината и то започна много бавно да се възстановява. След като достигна най-високия си годишен ръст през август (3.3%), през следващите месеци темпът на растеж на кредитите леко се забави, като през декември се ускори и отново достигна 3.3%. Определяща роля за положителния ръст на кредитите имаха кредитите за нефинансови предприятия, които успяха да ускорят годишния си ръст от 2.4% през декември 2010 г. до 5.7% в края на 2011. Кредитите за домакинства имаха като цяло почти неутрален принос за нарастването на частния кредит. Потребителските кредити намаляваха на годишна база през цялата година, но последователно ограничаваха спада си, който бе 0.7% в края на декември 2011 г. срещу 2.8% за същия месец на миналата година. Жилищните кредити, от своя страна, успяха да запазят положителен, но забавящ се темп и за същия период нараснаха с 1.1% (3.8% в края на 2010 г.).

Годишен ръст и принос на компонентите на кредита за частния сектор



Източник: БНБ, МФ

Динамиката на кредитите през годината се определяше от редица фактори, които упражняваха задържащ или негативен ефект върху тяхното нарастване. **Ниските темпове на възстановяване на икономическия растеж и забавянето във времето, с което трудовия пазар обикновено реагира на положителните тенденции в икономиката, допринесоха за продължаващото нарастване на лошите кредити.** В края на четвъртото

34. За дефиниция и методика на изчисляване на капитала от първи ред, виж Наредба №8 на БНБ за капиталовата адекватност на кредитните институции.

тримесечие кредитите с просрочие над 90 дни бяха 14.9% от брутните кредити за нефинансови предприятия и домакинства, като за сравнение в края на 2010 г. този дял бе 11.3%. Една от основните причини за първоначалния висок ръст на класифицираните кредити, започнал през 2009 г., бяха значителните експозиции на банките към бързорастящи в периода на подем отрасли, които в последствие се оказаха най-засегнати от икономическата криза. С най-високи дялове в кредитните портфейли на банките през третото тримесечие на 2009 г. бяха кредитите за отрасли: *търговия* (32.1%), *преработваща промишленост* (19.6%) и *строителство* (16%). Забележими дялове притежаваха и отраслите: *операции с недвижими имоти* (5.1%) и *хотелиерство и ресторантьорство* (6.7%), които са тясно свързани както с трите водещи, така и в по-общ план с вътрешното търсене. Данните за растежа на брутната добавена стойност показват, че изброените отрасли са регистрирали най-големи спадове на годишна база, през периода от втората половина на 2009 и първата на 2010 г. Като се има предвид, че динамиката на лошите кредити следва със забавяне тенденциите в икономиката, това обяснява високия им ръст от края на 2009 насам. Отрасловата структура на кредитите претърпя известни промени през 2011 г. Двата водещи отрасъла: *търговия* и *преработваща промишленост*, до голяма степен запазиха дяловете си. При тях се наблюдават едни от най-високите ръстове на кредитиране и имат най-голям принос за растежа на корпоративните кредити. Това положително развитие може да се отдаде в известна степен на високите темпове на растеж на износа на групи стоки и услуги, които са тясно свързани с индустрията и търговията като суровини, машини и оборудване, храни, облекла и др. През 2011 г. се наблюдават и сравнително високи темпове на растеж на БДС и на брутния опериращ излишък в сферата на преработващата промишленост. Това, от една страна, е стимулирало търсенето на заемни ресурси от фирмите, а от друга е дало възможност на банките да засилят отслабналата си роля на финансови посредници. Заемите за отраслите *строителство* и *хотелиерство и ресторантьорство* намаляват на годишна база през цялата 2011 г., което доведе до понижение на относителните им дялове. Цените на недвижимите имоти все още следват низходяща траектория, а БДС в строителството спаднаше, което затрудни достъпа на този отрасъл до заемни ресурси. Интересна динамика имаше при *операции с недвижими имоти* – делът им нарасна през 2010 г. а през 2011 г. намаля, оставайки сравнително висок. Възможно обяснение за това са положителните, но забавящи се темпове на нарастване на жилищните кредити, които са сравними и с изменението на кредитите за самия отрасъл.

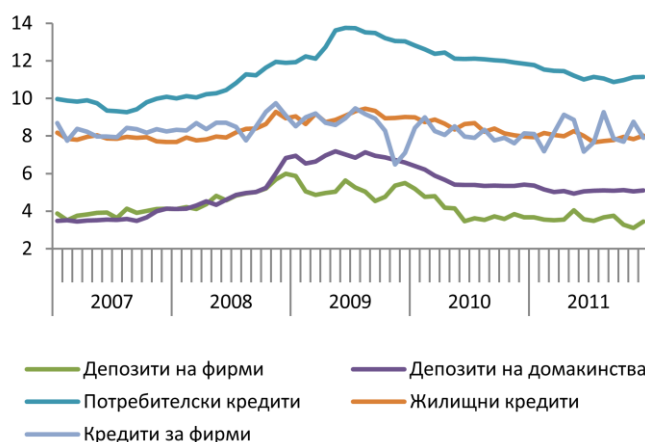
Структура и годишни растежи на кредита за нефинансови предприятия по отрасли

Сектор		Септември 2009 г.	Септември 2010 г.	Септември 2011 г.
Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети	отн. дял	32.1%	32.2%	32.2%
	растеж		-7.1%	11.9%
Преработваща промишленост	отн. дял	19.6%	19.4%	19.8%
	растеж		0.7%	6.4%
Строителство	отн. дял	16.0%	14.3%	12.8%
	растеж		-9.4%	-6.4%
Операции с недвижими имоти	отн. дял	5.1%	8.9%	8.8%
	растеж		75.3%	3.2%
Хотелиерство и ресторантьорство	отн. дял	6.7%	5.9%	5.2%
	растеж		-9.7%	-9.7%
Професионални дейности и научни изследвания	отн. дял	4.9%	3.8%	4.7%
	растеж		-21.1%	29.9%
Селско, горско и рибно стопанство	отн. дял	3.6%	3.3%	3.5%
	растеж		-7.1%	11.9%
Транспорт, складиране и пощи	отн. дял	3.3%	3.4%	3.5%
	растеж		5.3%	5.3%
Останали отрасли	отн. дял	8.7%	8.9%	9.6%
	растеж		30.8%	7.9%

Източник: БНБ, МФ

Перспективите пред развитието на качеството на кредитните портфейли на този етап са до голяма степен неясни. Според данните за брутния опериращ излишък – индикатор за фирмените печалби, повечето сектори (и в най-голяма степен това важи за промишлеността) са постигнали положителни номинални растежи през 2011 г. Това при равни други условия е позитивен знак, че фирмите ще са в състояние да обслужват задълженията си и тенденцията на нарастване на лошите кредити може да бъде прекъсната през 2012 г. Същевременно трябва да се има предвид и връзката на отраслите от промишлеността и износа. За момента те изпитват положителни ефекти от външното търсене на български стоки и услуги. В случай, че растежа на икономиките от еврозоната и в по-общ план на ЕС се забави значително или дори се случи второ рецесионно дъно, възможно е това да има неблагоприятен ефект върху местната икономика и респективно върху търсенето на кредити и качеството на банковите кредитни портфейли.

Среднопретеглени лихвени проценти по депозити и кредити за фирми и домакинства



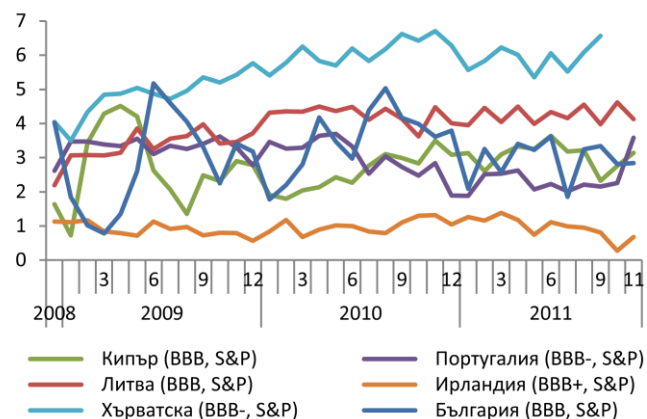
Източник: БНБ, МФ

Сред важните фактори, повлияли върху търсенето на кредити бяха и лихвените проценти в страната. След като достигнаха най-високите си стойности през 2009 г., лихвените проценти започнаха тенденция на понижение, която бе по-ярко изразена през 2010 и затихна през 2011 г. Към края на декември нивата на процентите по депозити за фирми и по жилищни кредити се върнаха приблизително на предкризисните си нива, докато цената на кредитите за фирми и в по-голяма степен потребителските кредити се запазиха относително високи. Причината за скъпия заеман ресурс, освен все още значителния кредитен риск в икономиката, бяха и високите лихвени проценти, които банките предлагаха, за да привлекат спестяванията на домакинствата. Вероятно зад толкова атрактивните условия по депозитите стои желанието на банките да върнат обратно модела си на финансиране главно от вътрешни източници, след като вариантът с масовото привличане на чуждестранни капитали явно се оказва неустойчив в дългосрочен план.

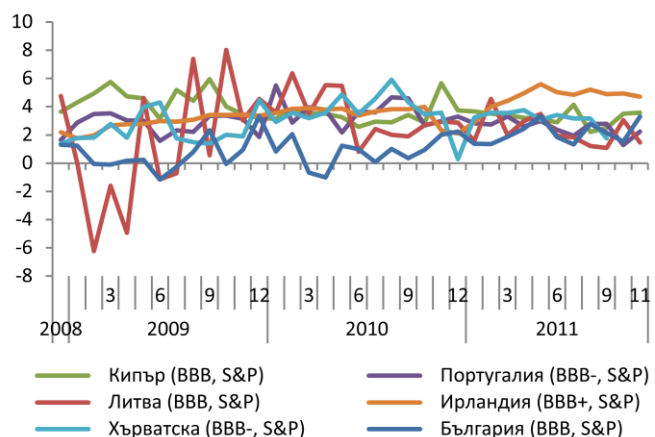
Лихвения спред между процентите по кредити и депозити е косвен индикатор за оценката, която банките дават на риска и респективно за желанието им да отпускат кредити. Според данните от лихвената статистика се наблюдават относително ниски спредове при дългосрочните кредити за фирми и при жилищните кредити³⁵ (съответно 2.2 и 1.6 пр.п. средно за 2011 г.), докато тези при краткосрочните фирмени (3 пр.п.) и особено при потребителските кредити (съответно 6.8 и 5.4 пр.п. за кредитите под и над 1 г.) бяха по-високи. За да се прецени по-добре доколко тези спредове са ниски или високи, може да се направи сравнение каква е динамиката им в други държави. С цел нивото на риск да бъде съпоставимо бяха избрани държави с еднакъв или близък до българския суверенен кредитен рейтинг, според оценките на кредитната агенция Standard&Poor's.

Спред между лихвени проценти по кредити и депозити на нефинансови предприятия

До 1 година



Над 1 година



Източник: ЕЦБ, МФ

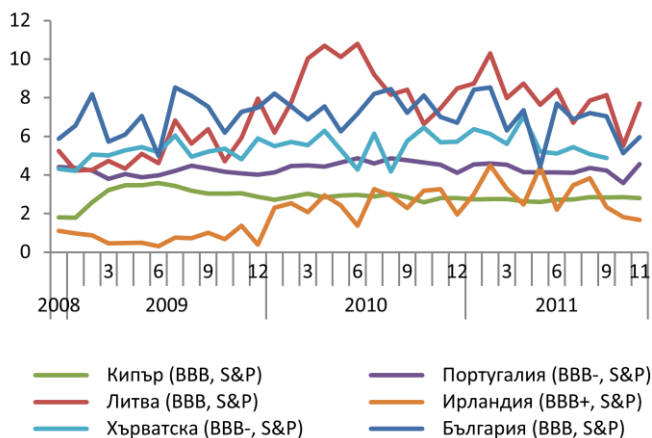
35. Спредовете са изчислени като разлика между лихвените проценти по депозити и кредити на съответния институционален сектор със съответстваща си срочност (кредити и депозити до 1 г. и над 1 г.).

Сравнението показва, че България се нарежда сравнително добре по отношение на фирменото кредитиране, като спреда между дългосрочните кредити и депозити на българския кредитен пазар е един от най-ниските. Това е сигнал, че местните банки имат положителна оценка за текущото развитие на фирмите, което вероятно има връзка с добрите резултати, които постига българския износ. По отношение на кредитите за домакинства и най-вече при потребителските кредити, условията в България са едни от най-лошите спрямо останалите в сравнението. Спредът по жилищните кредити е бил най-нисък през 2010 г., но през 2011 г. се повишава отново и вече е сред високите спрямо другите страни. Възможна причина са понижаващите се цени на недвижимите имоти през цялата година и увеличаващата се вероятност банките да реализират по-големи загуби от обезпеченията си.

Относително по-добрите условия на банките при фирменото кредитиране могат да се свържат с постигнатите икономически резултати, най-вече в индустрията, под влиянието на добре представящия се износ. Същевременно очакваната забавена реакция, както и осъществяващите се структурни промени на трудовия пазар, влияят негативно на индивидуалното търсене на кредити и респективно на оценката за риска от страна на банките към кредитирането на дребно. Лихвените равнища в България като цяло са все още високи в сравнение с повечето държави в ЕС, но това в немалка степен се дължи на високите лихвени проценти по депозитите.

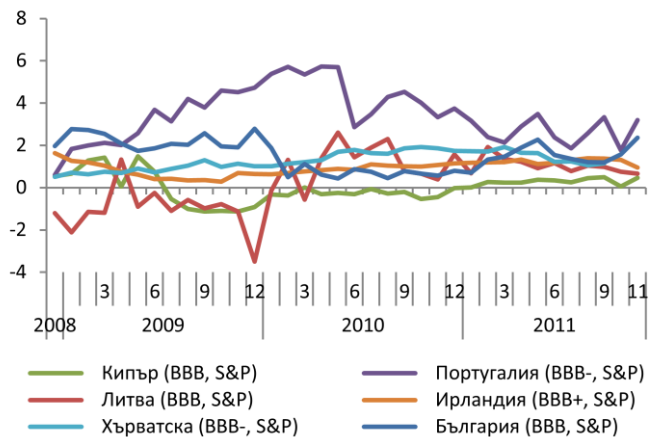
Благоприятните условия по депозитите стимулираха спестяванията на домакинствата и предприятията, и банките бяха в състояние да привлекат значителен по обем финансов ресурс. Общата сума на депозитите в края на декември нарасна на годишна база с 13.2%, а главна заслуга за това имаха нефинансовите предприятия и домакинствата, чиито депозити се увеличиха съответно с 12.9 и 13%, спрямо същия месец на предходната година. И двата институционални сектора бяха нетни спестите-

Спред между лихвени проценти по потребителски кредити до 1 г. и депозити за домакинства до 1 г.



Източник: ЕЦБ, МФ

Спред между лихвени проценти по жилищни кредити и депозити на домакинства над 1 г.



Източник: ЕЦБ, МФ

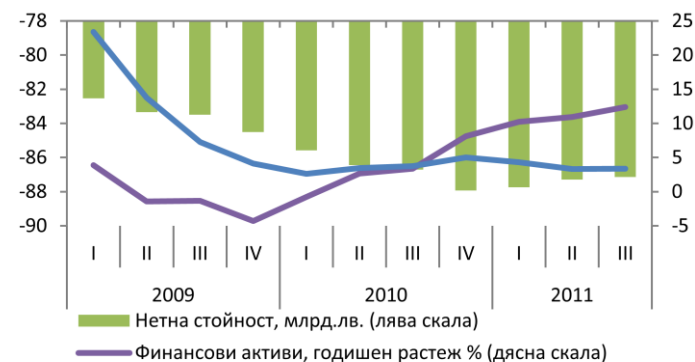
ли през годината, като подобна тенденция по принцип не се наблюдава при нефинансовите предприятия. От края на 2010 и през цялата 2011 г. ръстът на финансовите активи на предприятията изпреварва този на финансовите пасиви, което доведе до подобрието на нетната позиция на сектора. Забавеният ръст на пасивите се дължи на ниския, макар и положителен растеж на фирмените кредити. Същевременно подобрието на финансовото състояние на предприятията в резултат от приходите от износ и започналото да се възстановява вътрешно търсене им позволиха да увеличат спестяванията си. Нормално подобни свободни средства биха отишли основно за инвестиции. През периода на икономическа криза, фирмите са произвеждали под потенциала си и в настоящия момент нивото на търсене спрямо възможностите на предлагането не налагат правенето на много нови инвестиции.

Домакинствата, които по дефиниция са нетните спестители в една икономика, ускориха тази си роля през 2011 г. За увеличението на нетното финансово богатство на домакинствата допринесоха почти нулевия годишен растеж на кредитите, докато фактор за повишението на активите, близо 93% от които са депозити, бяха високите лихвени проценти по тях. В предходните години домакинствата спестяваха предимно в чуждестранна валута. През 2010 и 2011 г. се наблюдава обръщане на тази тенденция – повече нарастват депозитите на домакинствата в лева (21% годишен ръст в края на декември 2011 г.), докато ръста на валутните депозити се забави до 5.8%. По този начин дяловете на депозитите в местна и чуждестранна валута са почти равни, като левовите вече заемат 50.6% от общите депозити на домакинствата.

Значителните спестявания, привлечени от банките ги снабдиха със сериозен финансов ресурс, което от друга страна сериозно увеличи и лихвените им задължения. Поради невъзможност в настоящата ситуация тези пари да се използват за финансиране на частния сектор под формата на кредити, банките се възползваха от възможността да изплатят значителни по размер външни задължения.

Финансово богатство

На нефинансовите предприятия



На домакинствата



Източник: БНБ, МФ

Ниското ниво на търсене на кредити от една страна, и развитието на пазарите на ценни книжа от друга, не позволяват придобиването на достатъчно доходносни активи. Банките се нуждаят от нови източници на приходи, за да покрият негативния ефект, който нарастването на лошите кредити имат върху активите им, без това да влоши капиталовата им позиция. Същевременно те продължават да привличат значителен ресурс от домакинствата при високи лихвени проценти, което увеличава в голяма степен лихвените им плащания. Възниква въпроса какво налага поддържането на тези високи лихвени проценти по депозитите и респективно откъде произхожда необходимостта от привличане на такива по размер спестявания. Открояват се две по-вероятни предположения.

Първо - Възможно е банките да понесат големи загуби от несъбираеми кредити и невъзможност да реализират на приемлива цена обезпечения. В този случай потоците от новоприети депозити биха поддържали нивото на активите и биха позволили банките да поддържат добра ликвидна позиция. Ръстът на годишна база на депозитите в края на 2011 г. бе 13.2%, докато този на активите за същия период бе 4.2%. В номинално изражение сумите са съответно 5.7 млрд. лв. и 3.1 млрд. лв., което оставя разлика от 2.6 млрд. лв. Като косвен индикатор може да се разгледа и разликата между размера на новоотпуснатите кредити и нетното им изменение в рамките на календарна година. През 2011 г. новоотпуснатите кредити достигнаха 18 млрд. лв., а нетното изменение на кредита за частния сектор бе 1.7 млрд. лв. Оставащата разлика от 16.3 млрд. лв., обаче, включва и револвирането на стари кредити, отпуснати нови кредити с цел погасяване на стари задължения или предоговорени кредити и е невъзможно да се прецени каква част от нея се дължи на обезценка на активи.

Второ – Българските банки използват привлечените от резиденти депозити, за да финансират ликвидни нужди на чуждестранните си собственици. В този случай става въпрос за наложена от страна на банките-майки политика, а не за рационално решение на местните мениджъри. При така действащата нормативна уредба за българските банки е по-изгодно да се финансират от чуждестранни източници. На първо място като причина за това са по-ниската цена на заемния ресурс от чуждите финансови институции. На следващо място е фактът, че при външно финансиране по-голям дял от привлечения ресурс остава на разположение на банките поради по-ниския процент на минималните задължителни резерви, които се дължат върху привлечените средства. Въпреки това наблюдаваната тенденция е на привличане на скъп депозитен ресурс от местните домакинства и връщане на заетите през предходни години ресурси на банките-майки. При нетно нарастване на кредитите с 1.7 млрд. лв. и привлечени депозити от 5.7 млрд. лв., това оставя на банките 4 млрд. лв. свободни ресурси. Понижението на чуждестранните пасиви за това време бе близо 2.3 млрд. лв., а спрямо края на 2010 г. придобитите чуждестранни активи бяха с 1.1 млрд. лв. повече. Нарастването при чуждестранните активи се дължи в пълна степен на увеличение на депозитите. Това предполага, че целта му не е диверсификация на активите, особено като се имат предвид ниските лихвени равнища в еврозоната. В резултат, общата сума на напусналия страната финансов ресурс е 3.4 млрд. лв.

Трудно може да се оцени кое от предположенията е вярно, а по-вероятно е да е налице комбинация от двете. При всички положения това поведение на банките ги прави потенциално неустойчиви в средносрочен план. В резултат на политиката си банките свиват нетния си лихвен доход, а обезценките на кредити допълнително стопяват нетната печалба. Повишаването на съществуващите и въвеждането на нови такси и комисионни е решение само в краткосрочен план, но ефекта от него ще се изчерпи бързо за сметка на доверието на клиентите. Банките се доближават до момента, в който ще почнат да реализират отрицателни нетни печалби, а внасянето на всички налични ресурси в банките майки повишава ликвидния риск.

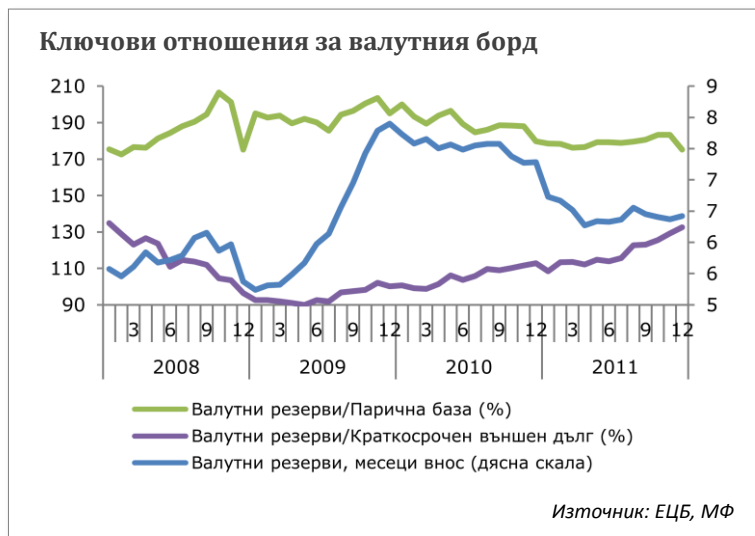
Банковата система продължи да оперира с положителен финансов резултат и през 2011 г., като към края ѝ нетната печалба достигна 586.1 млн. лв. Годишният ѝ темп на изменение остана в отрицателна територия, след като тя се понижи с 4.9% в сравнение със същия месец на предходната година, но бележи подобрение спрямо понижението от 21%, регистрирано през декември 2010 г. Основният източник на печалба – нетният лихвен доход, започна да забавя растежа си през втората половина на годината, който в края ѝ достигна отрицателна стойност от -1.7% при 2.5% година по-рано. Въпреки това, в номинално изражение лихвеният доход се увеличава сравнително постоянно във времето (средно с около 240 млн. на месец), което покрива повече от два пъти нарастването на разходите за обезценка, също нарастващи с близки една до друга месечни стойности от средно 106 млн. лв. Положителен ефект върху финансовия резултат има увеличението на приходите от такси и комисионни, които ускориха ръста си от 2.5% до 3.6% между декември 2010 и декември 2011 г. и вече са 30.5% от нетния лихвен доход срещу 28.9% преди година. Тази тенденция показва, че банките се опитват да компенсират понижаващите се доходи за сметка на клиентите си, което може да се отрази върху доверието към системата в средносрочен план. През предходните години административните разходи бяха една от областите, където банките се опитваха да оптимизират общото си ниво на разходи. През 2011 тези разходи започнаха отново да нарастват. Данните за наетите лица³⁶ дават основание да се твърди, че заетостта в отрасъла се увеличава за сметка на по-нископлатена работна сила. При равни други условия това би довело до по-ниска средна работна заплата. Налице е, обаче, и минимално нарастване на средната заплата, от което може да се предположи, че едновременно се наблюдава както наемане на нови нископлатени служители (вероятно във фронт-офисите), така и нарастване на доходите на високоплатените служители. Като цяло рентабилността на банките се понижава и в края на годината показателят възвръщаемост на активите (ROA) достигна 0.76% при 0.84% година по-рано. Това се дължи както на понижението на нетната печалба, така и на положителния ръст на банковите активи, които се увеличили на годишна база с 4.2%.

36. Тримесечна статистика на НСИ за наетите и работните заплати.

Международните валутни резерви на страната следваха низходяща тенденция до средата на второто тримесечие, след което започнаха да се възстановяват и към края на декември бяха 13.3 млрд. евро, като годишният им темп на растеж достигна 2.9% при ръст от 0.4% през същия месец на предходната година.

Нарастването на резервите рефлектира в по-голяма степен реализираните от износ парични потоци, докато финансовата сметка имаше отрицателен принос през повечето време, основно поради изплащането на външни задължения най-вече на местни банки към банки-майки в чужбина. С основен принос за увеличението на резервите сред източниците им бяха банковите резерви, които имаха двуцифрен темп на нарастване през по-голямата част от годината под влияние главно на растежа на депозитите от резиденти.

По-висок принос през годината имаха и банкнотите в обращение, което донякъде отразява повишено търсене на националната парична единица, в унисон с възстановяването на икономическия растеж. Тези два компонента нарастваха по-бързо от общата сума на резервите и това доведе до леко понижение на покритието на паричната база с международни резерви от 179.8% в края на предходната година до 175.1% през декември 2011 г. Понижението на брутния външен дълг вследствие на спада на банковите задължения и в по-малка степен на намалението на правителствения външен дълг доведе до подобрене на покритието на краткосрочните външни задължения на страната с валутни резерви, което в края на годината достигна 132.7%. Плавното възстановяване на вноса на стоки и услуги, от своя страна, допринесе за леко влошаване на покритието му на годишна база до 6.4 месеца при 7.3 месеца година по-рано. ▼



ОЧАКВАНИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ ПРЕЗ 2012 Г.

Очертаващият се икономически растеж за 2011 г. е сравнително нисък, както от историческа гледна точка, така и от гл. т. на необходимостта за възстановяване на равнището на БВП преди кризата и продължаване на процеса на реална конвергенция. През изминалата година корекциите в прогнозата за БВП бяха в посока надолу. Това се дължеше на понижаващите се очаквания за растежа в еврозоната и в ЕС, които са основни търговски партньори на България. През есента на 2011 г. отново се заговори за възможна рецесия през 2012 г. за страните от еврозоната и тези очаквания вече са факт в прогнозите на международни финансови институции и на ЕК.

→ Забавянето на вътрешното търсене в страните от ЕС, поради несигурната международна конюнктура и протичащите процеси на фискална консолидация, ще се отрази в забавяне на българския износ през 2012 г. Това ще рефлектира и в по-нисък внос на стоки, поради силната зависимост на вноса от износа. Възможно е техните реални растежи за 2012 г. да бъдат близки.

По-слабият износ ще ограничи донякъде очакваното положително развитие при инвестициите. Очакванията са те да отбележат сравнително нисък растеж, който в голяма степен ще зависи от усвояването на еврофондове и в по-малка степен от частни инвестиционни проекти. Повишаването на усвояването на фондовете на ЕС ще бъде от важно значение за икономиката през 2012 г., защото ще помогне за смекчаване на външните неблагоприятни въздействия.

→ По отношение на потреблението на домакинствата, очакваме слаб растеж, подобно на отбелязания през 2011 г. Акумулираните спестявания на домакинствата са потенциален източник за повишаване на потреблението, което може да се ускори при ситуация, в която несигурността в Европа бъде преодоляна.

Реалният растеж на потреблението ще бъде подкрепен и от очертаващата се по-ниска инфлация и по-ниско поскъпване на храните и енергийните стоки. След наблюдаваното покачване на международните цени през 2011 г., в средносрочен план се очаква забавяне на ръста на цените на основните суровини, които са от важно значение за развитието на българската икономика (петрол, метали и селскостопански продукти). Политическото решение на страните от ЕС и САЩ за налагане ембарго върху износа на петрол от Иран, може да предизвика значително поскъпване на международните цени на петрола, което в период на слаба икономическа активност допълнително ще ограничи световното търсене и ще подтисне икономическия растеж. Вътрешните фактори за инфлация ще бъдат ограничени. Корекциите в акцизните ставки са минимални, не се очаква силен принос и от повишения в административните цени.

→ На пазара на труда се очаква стабилизиране, в термините на преустановяване спада на заетостта и запазване на равнището на безработица до нивата от 2011 г. Все още ниското търсене на труд ще ограничи темпа на нарастване на заплатите и последният се очаква да се забави на годишна база.

→ Не можем да очакваме засилване на кредитната активност в страната, както по линия на търсенето, така и от страна на предлагането на кредити. Несигурността относно икономическото развитие на Европа ще ограничава финансовите потоци в страната и предлагането на кредити, а слабият пазар на труда ще ограничава търсенето на кредити.

Икономиката ще продължи да работи под потенциала си и в следващите 2-3 години. За 2012 г. можем да очакваме по-слаб икономически растеж от отбелязания през изминалата година. ▲