
АГЕНЦИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКО ПРОГРАМИРАНЕ И РАЗВИТИЕ

**БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА
ПРЕЗ 1993г.**

ГОДИШЕН ДОКЛАД

21 декември 1993 г.

УВОД

1. Изтеклата година заема особено място в стопанското развитие на посткомунистическия период. След две години на относително ясни цели в макроикономическата политика и на уредени отношения с международните финансови институции, 1993г. стартира с декларации за завой в стопанската политика и с прекъсване на серията от стенд-бай споразумение с МВФ.

Рамките на годината могат да се маркират от една оценка и от едно събитие.

Оценката бе направена в годишния доклад на Агенцията за 1992г., който завършваше с (може би закъснялата) констатация, че „стабилизационната сага“ е приключила. Отсъствието на социален и политически консенсус изключваше подкрепата на ново усилие в подобна посока. Поддържането на традиционните параметри на условността на МВФ, при свиване на външното финансиране и при блокаж на „структурната“ реформа беше също немислимо. Посочихме, че „ще е нужен нов инфлационен цикъл преди обществото да приеме неизбежните стъпки в стабилизацията и структурната реформа“.

Събитието, което „затваря“ годината е принципното споразумение по външния дълг към частните банки кредитори. То би могло фундаментално да прекрои всички гадености, които от три години насам определяха тесните рамки около българската икономика.

2. Между началото и края на 1993г. не се разви нов инфлационен цикъл. Развиха се обаче, по-разрушителни процеси със сходен дестабилизиращ ефект: пълно разграждане на

управлението на държавната собственост; загуба на контрол и на координация в инструментите на макроикономическата политика. Тези процеси се зародиха още през 1992г., като през настоящата получиха още по-силно развитие.

Стопанските решения на всички равнища бяха подчинени на два основни мотива:

-- агресивно запълване и преразпределение на икономическия вакуум, оставен от предишния режим.

-- консолидация на силите, които са заинтересовани от статуквото, от икономическото безвремие, от размити правила и рамки на икономическо поведение;

Като покри и „легитимира“ тези процеси, политиката защити блестящо призванието си да бъде концентриран израз на икономиката.

3. Твърди се, че в началото на 1993г. стабилизацията можеше да продължи в рамките на предишните схеми. При създалата се в края на 1992г. ситуация, определени промени бяха неизбежни. В обществото практически нямаше слоеве, които да изнесат едно „повторение“ на първоначалните опити за стабилизация, след като тези опити бяха дискредитирани от отсъствието на политическа воля и отговорност. От икономическо гледище подобни опити бяха безперспективни поради станалата вече очевидна невъзможност да се стабилизира „отгоре“, при липса на промяна в институциите и в поведението на икономическите субекти.

В този смисъл изтеклата година вече е „Изгубена“ за реформата, но тя ще бъде двойно изгубена, ако поуките от нея не се вложат в основите на бъдещата икономическата политика.

Занапред усилията за стабилизация няма да протичат в същите рамки, както през 1991-92г. Връщането към тези рамки е практически изключено както поради промени във вътрешното икономическо положение, така и поради новите дадености във външното обкръжение. Под стабилизация все повече ще трябва да се разбира всяко укрепване на пазарните институции, на правилата на поведение и на управляемостта на икономиката. Това е вярно дори ако непосредствената цена от подобни стъпки е известно дестабилизиране на обичайните параметри на макроикономическата стабилизационна политика. □

ДЕКАПИТАЛИЗАЦИЯ НА ДЪРЖАВНАТА СОБСТВЕНОСТ

4. Проблемът за декапитализацията на държавната собственост излиза на преден план по няколко причини.

-- Той е в основата на задълбочаващата се финансова криза в реалния сектор, която се пренася в другите сектори на стопанството и особено върху банковата система и фискалната политика. Кумулативно нарастващата задлъжнялост в икономиката и непрекъснато влошаващите се финансови резултати в държавните предприятия практически обезсмислят усилията на макроикономическата политика от изтеклите три години.

-- Начинът, по който е управлявана (и рамките, в които оперира) държавната собственост генерира огромна финансова „черна дупка“. Тя поглъща изцяло (чрез банковата система или чрез бюджета) спестяванията на населението. Насърчаването на тези спестявания се оказва безпредметно, доколкото те не са в състояние да създават инвестиционен потенциал. Страната е откъсната и от всички източници на „външни“ спестявания.

-- Въпреки привидната всеобхватност, декапитализацията е локализиран проблем. Разслоението на предприятията е достатъчно отчетливо, като все по-ясно се открояват доминиращите полюси на „безнадеждните“ и тези, които имат известна перспектива. Ясна поляризация има и сред предприятията, носители на лоши кредити. Всичко това означава, че кандидатите за фалит са добре очертани и че продължаването на тяхното съществуване ще продължи да генерира финансови проблеми.

-- Декапитализацията на държавната собственост има и съществена „съзидателна“ страна. Посткомунистическата

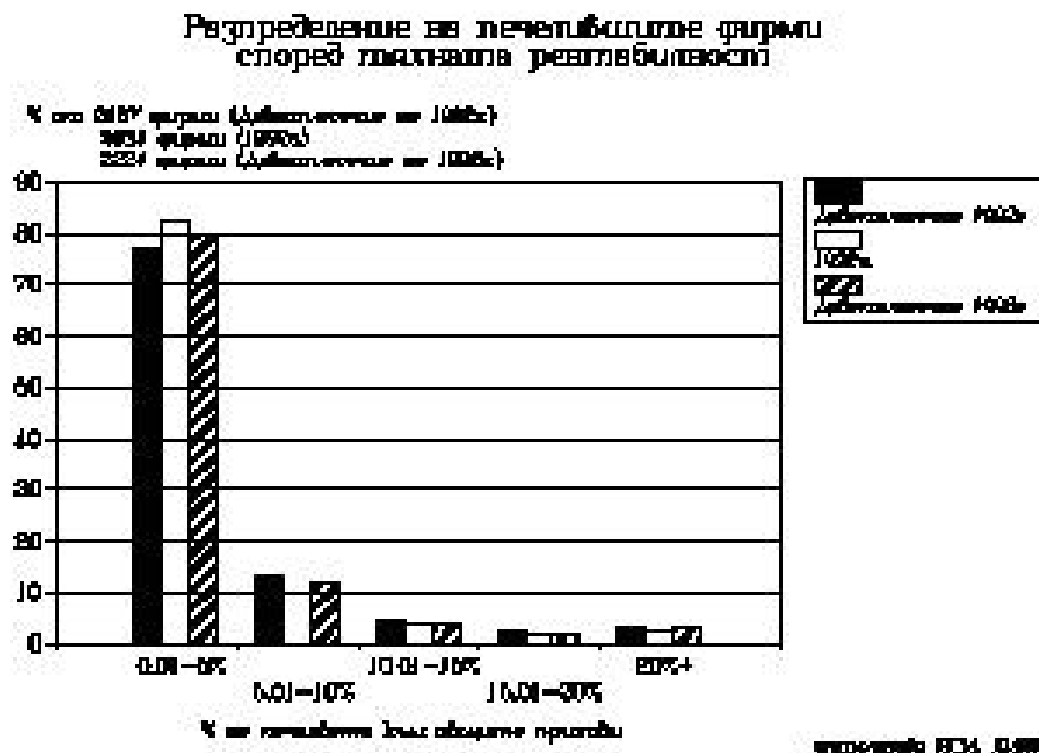
реалност внесе един съществен нов елемент - възможността „отклонените“ доходи да се използват не за потребление, а за капитализиране на нови пазарни субекти. Става дума за посткомунистическо грьондерство, при което предимството е на всички, които са близо до властта: бивша, настояща и бъдеща - връзки, мрежи от информация, възможности за оказване на натиск върху конкуренти и доставчици. Те използват по същество нематериалните активи на фирмите. Спонтанното преразпределение на държавния капитал практически не може да бъде избегнато, когато радикалната либерализация на стопанския живот съжителства с все още доминираща държавна собственост. При отсъствие на контрол от страна на собственика, при липса на твърди бюджетни ограничения и при фактическата привилегия на държавните фирми да не отговарят с имуществото си за вземанията срещу тях, декапитализацията на държавната собственост е икономически напълно рационален процес.

-- В доминираща форма на управление на държавните предприятия се превърна „частното разпореждане с държавни активи“, което отразява отсъстващия контрол от страна на формалния собственик. Цялата икономика е парцелирана между силно индивидуализирани интереси, които успяват да капитализират за частни цели печалбата от дейността и от нематериалните активи, като същевременно запазват обвивката на предприятията. В ядро на опозицията срещу реформата се превръщат самите фирми в реалния сектор, които са тясно обвързани с държавни административни структури и с локални интереси. Удобрството на позицията на управляващите (без контрол отвън) и нежеланието да се загубят позиции от страна на работниците, създава особено стабилни

коалиции, които се противопоставят на реална промяна в собствеността.

Декапитализацията е измерим процес. Нейните мащаби са толкова значителни, че въпреки очевидният стремеж да се избегне точна отчетност, финансовата статистика отразява редица от по-важните ѝ параметри.

5. Акумулиране на загуби. През деветте месеца на 1993г. общата нетна рентабилност на нефинансовите предприятия (печалба-загуба/общи приходи) остана отрицателна. Само за промишлеността тя възлиза на -12.8% (-5.7% през 1992). Разликата между броя на печелившите и губещите фирми продължава да нараства, като за първите девет месеца на годината те са съответно 2224 и 3477. Спрямо края на 1992г. от печеливши в губещи са се превърнали 847 предприятия, а обратния преход са направили едва 362.



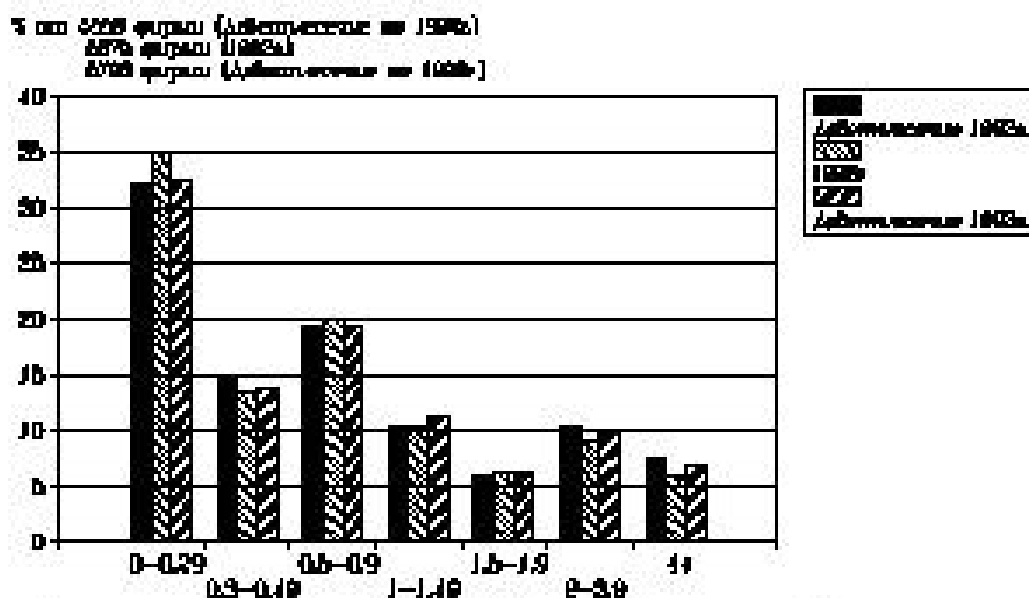
Средната норма на рентабилност за печелившите фирми продължава да намалява през деветмесечието: 79.8% от тях попадат в тесния диапазон от 0-5%. Обстоятелството, че средната рентабилност на практически всички печеливши държавни предприятия е около нулата може да бъде обяснено със счетоводно изкривяване на информацията, с цел намаляване на данъчното облагане. Тази хипотеза се потвърждава при сравнение между брутната рентабилност на чисто търговските операции на нефинансовите предприятия за 1992 и 1993г. Ако за деветмесечието на 1992г. тя е 8.9%, то за същия период на 1993г. тя се покачва до 18.5%. Толкова значителен скок в рентабилността се съгласува напълно с големия разрыв между динамиката на индексите на потребителските цени и на цените на производител. Не е естествено обаче, той да остане неотчетен в общата рентабилност на предприятията, като се има предвид, че търговските им приходи представляват 24.5% от общите приходи. При това, и през двете години търговската печалба чувствително надхвърля печалбата от основната им дейност.

Държавните фирми от системата на Министерство на земеделието приключват 1992г. със загуба от 1.6 млрд. лева, и през 1993г. (за деветте месеца) те продължават да са губещи със загуби от 2.1 млрд. лева. По-големият спад на приходите (в номинално изражение) в сравнение със съкращаването на разходите е основната причина за растящите загуби: приходите на един зает намаляват с 1.6%, а разходите на един зает се увеличават с 2%. При съкращаване на всички разходи с 14%, разходите за персонал са намалени само с 4.9%. Основната част от загубата на 13 отрасли от системата на Министерството

на земеделието е съсредоточена в отраслите птицевъдство и свиневъдство. Част от мощностите на тези предприятия бяха ориентирани за износ в бившия СССР. При все това, до средата на 1993г. няма закрито нито едно предприятие.

6. Платежна криза. Платежното състояние на фирмите е обобщено в данните за тяхната ликвидност.¹ В края на деветмесечието 65.7% от всички фирми и 47.3% от печелившите попадат в групата на неликвидните (отношение ≤ 1). Високият дял на печеливши, но неликвидни фирми потвърждава остротата на платежните проблеми в икономиката.

Разпределение на фирмите според степенята на ликвидност*



* отношението на ликвидностите е дадено във връзка с ликвидните средства

Източник: БСМ, АИПР

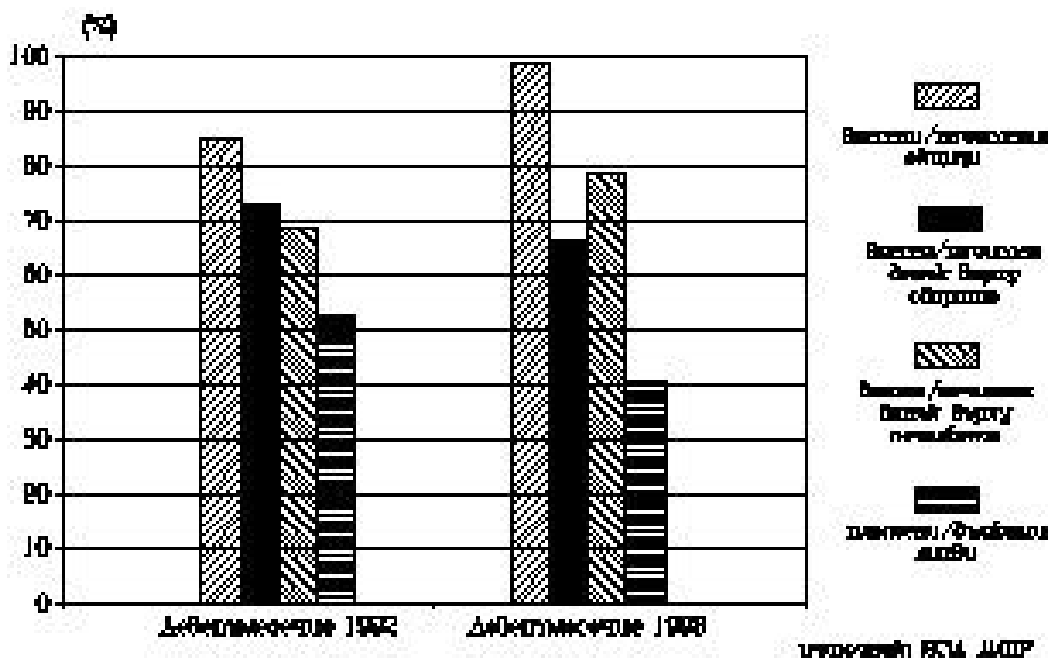
На фона на силно разстроените връзки във финансовата система, действителният финансов натиск върху предприятията се определя от реално посрещнатите задължения

¹ Отношение между текущите им активи и пасиви, като от активите са изключени запасите.

към бюджета, банките и доставчиците. В началото на реформата производителите демонстрираха неплатежоспособност към всички кредитори: банки, доставчици и бюджет. От средата на 1992г. до средата на 1993г. междуфирменият кредит се стабилизира, докато нормата на покриване на задължения към „външните“ кредитори (банки и бюджет) остана сравнително ниска. Просрочените задължения към доставчиците корелираше с просрочените вземания по продажби. След втората половина на 1993г. междуфирменият кредит започна отново да расте.

Първият елемент в оценката за реалния финансов натиск върху предприятията е степента на събираемост на данъците. През 1993г. тя като цяло се увеличи.²

Реален финансов натиск върху фирмите



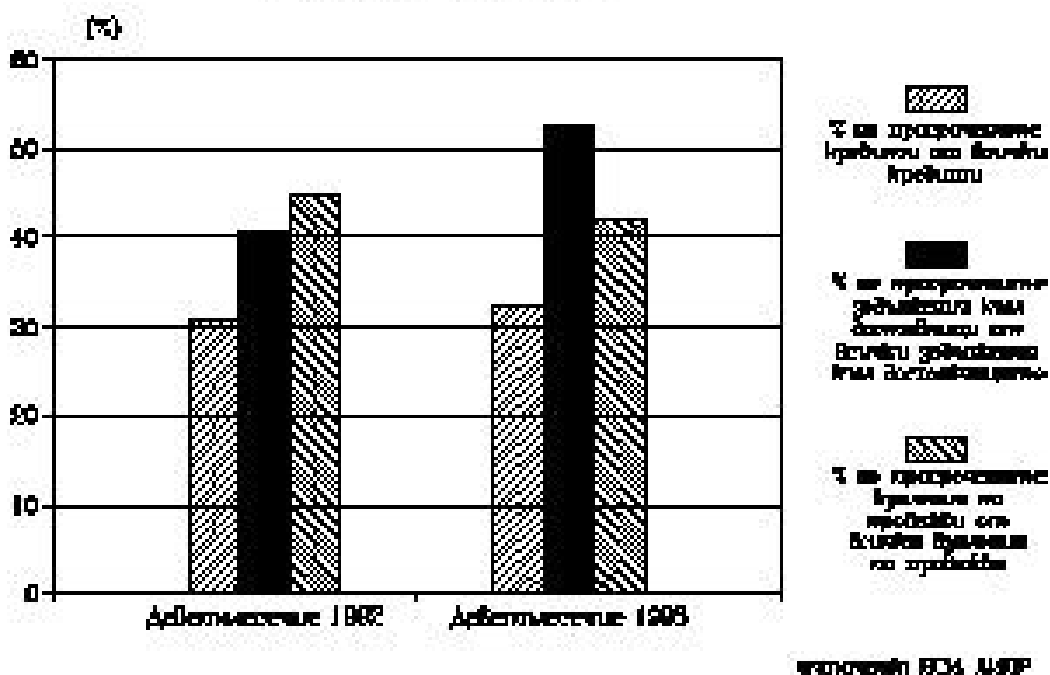
² Вж. раздела за фискалната политика.

Съществен фактор за намаление на фактическия финансов натиск върху фирмите е ниската платимост на лихвите. За разлика от подобрената събираемост на данъците, събираемостта на лихвите през 1993г. систематично намалява. За деветте месеца на годината тя е 40.5%, при 52.7% за същия период на 1992г.

Забележителната устойчивост в разпределението на фирмите е показателна за разликата в поведението на предприятията. 63.8% от тях са платили всички начислени лихви, докато 17.4% изобщо не са извършили плащания. Втората група до голяма степен се идентифицира с предприятията, които са обект на операцията по изчистване на „лошите кредити“. Забавянето на решението на този проблем силно снижи финансовата дисциплина и създаде възможност държавните фирми да се почувстват освободени от натиска на кредиторите.

Платежната криза се проявява особено остро при задълженията и вземанията на предприятията. Динамиката на просрочията илюстрира реалните платежни затруднения в икономиката и е в основата на нарастващата междуфирмена задлъжнялост. Към края на септември дялът на просрочените задължения към доставчици във всички задължения към доставчици в промишлеността достигна 52.5%. (40.6% в края на деветмесечието на 1992г.). Просрочените вземания по продажби към всички вземания по продажби в отрасъла леко спаднаха - до 42% (44.8% в края на деветмесечието на 1992г.).

Платебни проблеми на фирмите
в търговския сектор



Разпределението на фирмите според тежестта на просрочените вземания и задължения не говори за чувствителна промяна през последните две години. Тази структура показва, че за една определена група от фирми проблемът с просрочените плащания се е превърнал в хроничен. Равномерното разпределение и ниският относителен дял на останалите фирми означават, че междинното състояние (неузцяло покрити задължения и вземания) не е типично.

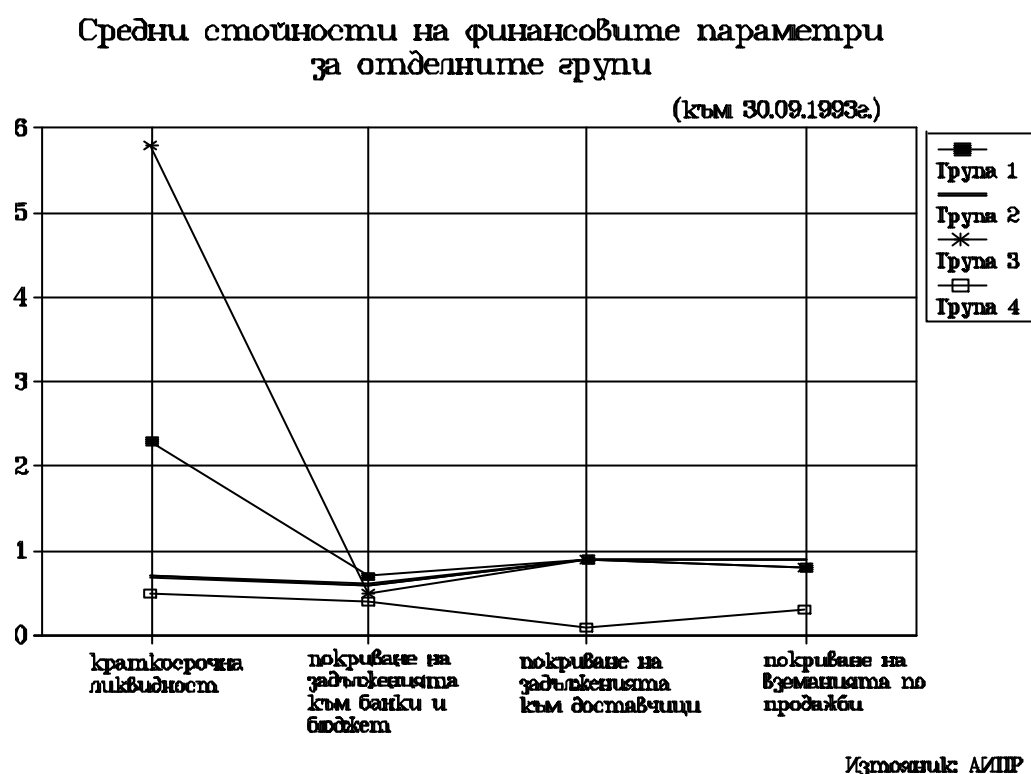
Междуфирмената задлъжнялост е добре локализиран проблем. Данните за вземанията и задълженията ясно показват, че промишлеността е нетен длъжник по линия на междуфирмения кредит. Към 30 септември 1993г. задълженията към доставчици в отрасъла превишават вземанията по продажби с над 7 млрд.лв., а несъбраните в срок задължения са с 6.1 млрд.лв. повече от просрочените вземания. В останалите

отрасли тези показатели са с обратен знак. (Съответно -8.5 млрд.лв. и -8 млрд.лв.). Реакцията на промишлените фирми е следствие от свиването на кредита за реалния сектор и от високата платимост на задълженията към бюджета. Притиснати от банките и бюджета, предприятията просрочват задълженията си към доставчиците, което създава опасност за прекъсване на цели технологични вериги.

В рамките на промишлеността, около 40% от дълготрайните материални активи на фирмите със слаба норма на покриване на задълженията към външните и вътрешните кредитори и с голям обем просрочени вземания по продажби, е съсредоточен в машиностроенето и металообработването. 17.3% от дълготрайните активи са в електротехническата и електронна промишленост.

В същото време се формира и група от фирми с висока норма на плащаемост към всички кредитори и малък обем просрочени вземания по продажби. В тях са съсредоточени 53% от продажбите и около 45% от заемите в промишлеността. Тези фирми са предимно в химическата, нефтопреработвателната и хранително-вкусовата промишленост.

7. Долната графика показва резултатите от многомерна класификация на промишлените фирми по четири параметъра на финансовото им състояние: равнище на текуща ликвидност, норма на покриване на задълженията към външни кредитори (банки и бюджет), норма на покриване на задълженията към доставчиците и норма на покриване на вземанията по продажби.



Основната дискриминираща променлива е равнището на текуща ликвидност, като останалите променливи имат далеч по-малък принос в оформянето на четирите групи. Това означава, че покриването на задълженията на микрониво не се определя единствено от ликвидното състояние на фирмата, но и от ефективността на натиска от страна на различните кредитори.

8. „Изяждане на капитала“. Отчетеното катастрофално финансово състояние на предприятията не отразява само техните реални икономически резултати, но и процес на масирано и съзнателно преливане на добавена стойност към заплатите или към частния сектор. Разпадането на държавните предприятия се превръща в източник на динамика за частния сектор.

Оценките на този процес, направени в Агенцията се основават на сметките на нефинансовия държавен сектор. Те се построяват за първи път за българката икономика и позволяват финансовото състояние на този институционален сектор да се прецени в стандартните термини на системата на националните сметки.³

В долната таблица е представена обобщената сметка на нефинансовите държавни предприятия. Тя дава възможност да се проследи динамиката на произведената добавена стойност, разпределението ѝ между факторите на производството и промяната в нетната стойност (net worth) на предприятията от държавния сектор. Сметките на нефинансовия сектор показват крайния резултат от процеса на натрупване (или декапитализация) на държавния сектор. Този резултат от своя страна, е изходна точка за приватизацията на държавните фирми.

За деветмесечието на 1993г. номиналната **добавена стойност** е с 19.8% по-голяма от произведената за същия период на 1992г., което означава съществено съкращение в реално изражение. Същевременно, нетният разполагаем доход е постоянно отрицателен и към 30 септември достига -22.855 млрд.лв. (За деветмесечието на 1992г. той е -6.609 млрд.лв.).

Разпределението на добавената стойност е претърпяло съществени промени. Разходите за труд заемат нарастващ дял, като в края на деветмесечието практически „изяждат“ печалбата (94.2% от добавената стойност срещу 76.7% за 1992г.). Това е типичен процес на декапитализацията на държавните предприятия.

³Сметките на нефинансовия сектор се опират на информацията на финансовата статистика на НСИ. Тя е преформатирана в съответствие с методологията на националното счетоводство, по стандартите на ОИСП.

Разпределение на дохода и промяна в нетна стойност на нефинасовите държавни предприятия (в млрд. лв., с натрупване)				
период		I-IX 1992 г.	1992 г.	I-IX 1993 г.
брой фирми		5649	5732	5871
1	Приходи от продажби + Промени в запасите	230.3	336.7	266.8
2	Разходи за материали, външни услуги и стоки, купени от други производители	179.3	262	205.8
3	Добавена стойност (= 1 - 2)	51	74.7	61.1
4	Разходи за заплати и други възнаграждения	28.2	40.8	40.7
5	Социални осигуровки и надбавки	11.4	16.5	16.8
6	Брутна търговска печалба (= 3 - 4 - 5)	11.4	17.4	3.6
7	Платени лихви	11.8	17	10.1
8	Отрицателни разлики от ценни книжа и курсови разлики	2.8	5.4	1.8
9	Приходи от лихви и положителни разлики от ценни книжа и курсови разлики	4.8	7.5	4.4
10	Брутна печалба (= 6 - 7 - 8 + 9)	1.6	2.6	-4
11	Данък върху печалбата (внесен)	3.6	5.4	2.6
12	Брутен разполагаем доход (= 10 - 11)	-2	-2.7	-6.5
13	Амортизация на дълготрайни материални и нематериални активи	46	11	16
14	Нетен разполагаем доход (= 12 - 13)	-6.6	-14	-23
15	Увеличение на капитала от преоценки	27.2	276	25
16	Намаление на капитала от преоценки	0.4	0.2	0.3
17	Увеличение на нетната стойност	20.5	262	2

Сметките на нефинансовия сектор позволяват да се локализира наличието на финансов потенциал за инвестиции. За целта, от всички фирми бяха отделени тези, които регистрират положителни **чисти инвестиции**.⁴ Поради ред причини обаче, тези фирми не могат да се идентифицират със „здравото ядро“ в икономиката. Начислената амортизация в тази група е едва 18.7% от общия обем, при 20% от дълготрайни материални активи и 31% от продажбите. Очевидно все още не всички предприятия от тази група са направили преценка на активите си и/или начисляват по-нисък от средния процент амортизация. От друга страна, посочената група акумулира 43.8% от общата облагаема печалба и 30% от общата загуба.

Чистите инвестиции в групата са 7 млрд.лв., но те изцяло се неутрализират от превишението на амортизациите над инвестициите в останалите 4219 фирми, което възлиза на близо 12 млрд.лв. Наличието на толкова значителни „дезинвестиции“ означава, че голяма част от признатите разходи за амортизация са пренасочени за плащане на заплати, лихви по кредити и други задължения. В крайна сметка в държавните фирми са „изядени“ около 5 млрд.лв. (12-7 млрд.лв.) необходими за възстановяване на капитала.

Въпреки, че в таблицата са представени не начислените, а реално платените лихви и данъци, устойчиво отрицателният **нетен разполагаем доход**⁵ е най-ясното свидетелство за изтичане на доходи от държавния към частния сектор. Този резултат документира обстоятелството, че фактическата приватизация на дохода, генериран в държавните предприятия е

⁴Разходи за придобиване на дълготрайни материални активи минус амортизационни отчисления.

⁵Това е доходът, оставащ в предприятието след изплащането на данъците, лихви и приспадането на амортизациите. Той определя потенциала за спестяване (инвестиции), създаван в предприятието.

в пълен ход. Ако до края на I тримесечие на 1993г. увеличението на капитала от преоценки все още е покривало трупащия се отрицателен нетен разполагаем доход, то през II и III тримесечия вече се наблюдава намаляване на нетната стойност на активите на държавния сектор. Този процес свива „продажната“ цена на предприятията и съкращава евентуалните приходи от раздържавяването.

Отрицателният нетен разполагаем доход за девет-месечието на 1993г. (-23 млрд. лв.) се покрива за сметка на нови кредити (13.3 млрд. лв.), неплатени суми към бюджета (8.9 млрд. лв.), неизплатени заплати (2.5 млрд. лв.) и нетни дезинвестиции (5 млрд. лв.). Тези суми покриват и нетния прираст на вземанията по продажби на предприятията (6.1 млрд. лв.).

Следва да се има предвид, че счетоводната картина на финансовото състояние не говори еднозначно за възможността дадено предприятие да бъде приватизирано. Досегашният (макар и все още малък) опит на Агенцията по приватизацията и отрасловите министерства показва, че сред фирмите в процедура на раздържавяване са налице фирми както с положителна, така и с отрицателна брутна търговска печалба. Тази ситуация е свързана с две основни причини. От една страна, при фактическата процедура за приватизация се проявяват истинските активи на дадена фирма, които не са отразени в счетоводно манипулираните данни. От друга страна, предварителната декапитализация и „обезценяване“ на фирмата е без съмнение достатъчно разпространена практика при предприятията, които са „кандидати за приватизация“.

<p align="center">Разпределение на дохода и промяна в нетна стойност на нефинасовите гържавни предприятия (в млрд. лв., с натрупване, към 30.IX.1993г.)</p>			
		Предприятия с положителен нетен разполагаем доход	Предприятия с отрицателен нетен разполагаем доход
брой фирми		2199	3128
1	Приходи от продажби + Промени в запасите	110	137.8
2	Разходи за материали, външни услуги и стоки, купени от други производители	78.2	114.6
3	Добавена стойност (= 1 - 2)	31.8	23.2
4	Разходи за заплати и други възнаграждения	12	24.4
5	Социални осигуровки и надбавки	4.8	10.1
6	Брутна търговска печалба (= 3 - 4 - 5)	15	-11.2
7	Платени лихви	3.2	6.3
8	Отрицателни разлики от ценни книжа и курсови разлики	0.4	1.4
9	Приходи от лихви и положителни разлики от ценни книжа и курсови разлики	2.1	2.1
10	Брутна печалба (= 6 - 7 - 8 + 9)	13.5	-16.8
11	Данък върху печалбата (внесен)	1.3	1.2
12	Брутен разполагаем доход (= 10 - 11)	12.3	-18
13	Амортизация на дълготрайни материални и нематериални активи	3.2	10.9
14	Нетен разполагаем доход (= 12 - 13)	9	-28.9
15	Увеличение на капитала от преоценки	9.5	15.6
16	Намаление на капитала от преоценки	0	0.3
17	Увеличение на нетната стойност	18.5	-13.6

Съществува ясно разграничение между предприятията с положителен и отрицателен нетен разполагаем доход. За да се прояви това различие, съпоставима съвкупност, обхващаща почти всички фирми в държавния сектор беше разделена на две групи:

(*) група А, състояща се от фирмите с положителен нетен разполагаем доход (net retained income);

(**) група Б от фирмите с отрицателен нетен разполагаем доход.

Отрасловият разрез показва концентрация на предприятията от група А в промишлеността, строителството и търговията, към които принадлежат 88% от фирмите в тази група. Отрасловият баланс (разликата между броя на фирмите от група А и група Б) е положителен за строителството, търговията, „други отрасли на материалното производство“ и жилищно-комуналното стопанство и битовото обслужване. По подотрасли на промишлеността се наблюдава съсредоточаване в група Б на предприятия от енергетиката, машиностроенето, електрониката и дърводобивната промишленост, а в група А - на предприятия от хранително-вкусовата, полиграфическата промишленост и промишлеността за строителни материали.

Докато в група А нетният разполагаем доход е 9.046 млрд.лв., то отчетеният отрицателен нетен разполагаем доход на група Б е в размер на близо 29 млрд.лв. Съществуването на голяма част от предприятията от група Б е икономически безсмислено, тъй като ролята им се свежда до поглъщане на външни ресурси за изплащане на заплати и погасяване на стари задължения. Протичащата декapитализация в тази „черна гунка“ на икономиката напълно неутрализира резултатите на относително по-добрите фирми от група А.

Добавената стойност в група Б не покрива дори разходите за заплати. Този факт може да се обясни с останалите финансови показатели на двете групи. Група А произвежда 57.8% от добавената стойност на нефинансовия сектор с 21.5% от основния капитал и начислява 32.4% от заплатите. Същевременно, в група Б са концентрирани 78% от просрочените кредити и 73.3% от неизплатените в срок задължения към доставчици.

Фирмите от група А генерират 58.5% от общата печалба и едва 14.4% от загубата в реалния сектор. Въпреки това, на тях се падат само 28.6% от краткосрочните и 19.8% от дългосрочните кредитни остатъци. Фактичeskата данъчна тежест в групата е далеч под нормативната. Ако съотношението между начисления данък върху печалбата и бруто печалбата (по статистика на НСИ) е 48.6%, то начисленият данък представлява 31.1% от облагаемата печалба, а внесеният - едва 21.9%.

Реалната данъчна тежест може да се изчисли и като дял в брутната печалба, оценена по сметките на нефинансовия сектор. (Брутната печалба е получена като разлика между добавената стойност от една страна и разходите за труд и финансовите разходи от друга). Относителният дял на внесения данък в така трансформираната печалба пада до 9.3%. □

БЛОКИРАНЕ НА ИНСТРУМЕНТИТЕ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА

9. През 1993г. се наблюдаваше пълна несъгласуваност между инструментите на макроикономическата политика, което намери израз в:

-- конфликтност между резултатите от използваните инструменти;

-- използване на инструменти за несвойствени цели;

-- използване на определени инструменти с дестабилизиращ ефект.

Източниците на тази несъгласуваност бяха следните:

-- въвеждането на автоматична индексация на доходите;

-- изпускането на „котвата“ на валутния курс;

-- отсъствие на външно финансиране и в по-общ план - външноикономическата изолация на страната;

-- натрупаният „отрицателен потенциал“ поради опитите за макроикономическа стабилизация в отсъствие на „структурни“ реформи;

-- отслабващата чувствителност в реакцията на стопанските субекти към лостовете на макроикономическата политика.

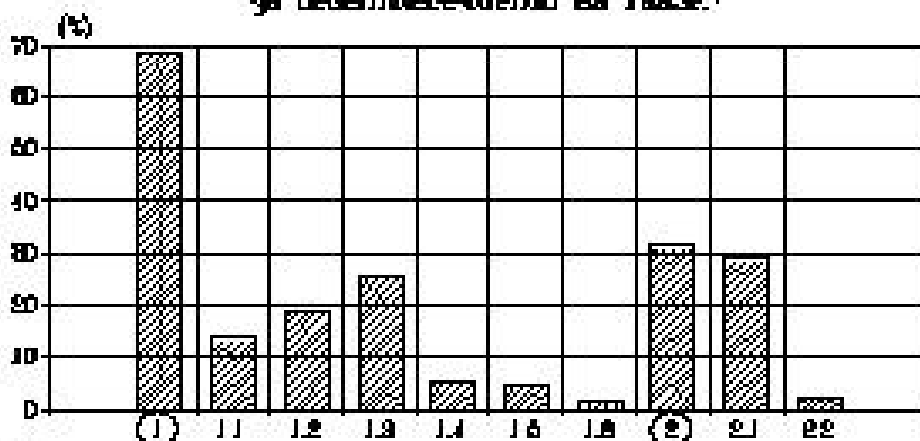
А/ БЛОКИРАНЕ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

10. Загубата на контрол над бюджета през 1993г. се превърна в символ на неуправляемостта на икономиката. Всъщност, бюджетната криза отразява взаимното блокиране на инструментите на икономическата политика, до което се

стига при отказ от „котвите“ на макроикономическите рестрикции.

Блокирането се извърши по три линии: чрез автоматичната индексация на доходите; чрез разходите за ДОО; чрез нарастващите плащания за обслужване на вътрешния дълг.

Консолидиран държавен бюджет:
принос в разходите на общите приходи
за деветмесечието на 1993г.*



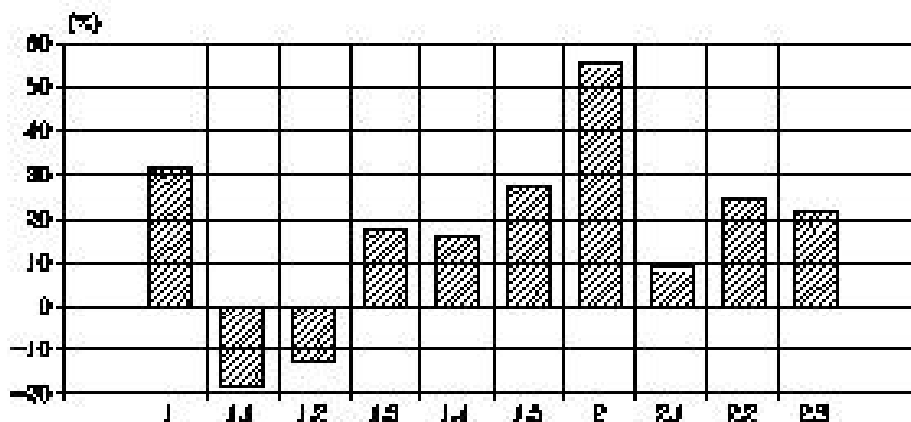
①) Разпродажия през магазини 11. Застраховки 12. Продажба на стоки и услуги 13. Пазарни
14. Социални плащания 15. Производителски субсидии 16. Купителски разходи

②) Агрия 21. Външностранни агрия 22. Външностранни услуги

* Данни със знак минус за общите приходи сформирани дефицитно-интегрално за 1993г.

Източник: ИИП АЗПФ

Консолидиран държавен бюджет:
принос в разходите на общите приходи
за деветмесечието на 1993г.*



1. Пловдив 11. Делни Върху планинските със специално организирани 12. Делни Върху
планинските със специално организирани 13. Трънско със БНБ 14. Делни Върху община Делни
15. Високи за ДОО 8. Югоизточна България 91. Делни Върху общините 92. Митрици 93. Манастир

* Данни със знак минус за общите приходи сформирани дефицитно-интегрално за 1993г.

Източник: ИИП АЗПФ

За 1993г. се предвиждаше засилване на рестриктивния характер на фискалната политика и постигане на първичен излишък на републиканския бюджет от 1.6% към БВП (0.9% за 1992г.), при едновременно намаляване на свободата на правителството да управлява разходите.

Отчетът на републиканския бюджет за десетте месеца недвусмислено показва, че това е неизпълнима комбинация. Първичният дефицит за този период възлиза на -6822.5 млн.лв., а контролът върху вътрешния и касовия дефицит се осъществява именно посредством управляването на първичния дефицит. Ако този контрол остава извън възможностите на правителството, то на практика не е в състояние да регулира бюджета.

Структура на разходите на консолидирания гържавен бюджет (%)			
	I-IX 1991	I-IX 1992	I-IX 1993
"Гъвкави" разходи	51.5	50.4	45.8
Заплати	9.2	11.9	12.3
Материална издръжка	25.7	27.4	24.3
Субсидии	12.3	5.6	5.2
Инвестиции	4.3	5.5	4.0
"Твърди" разходи	48.0	48.9	53.6
Вътрешни лихви	11.8	11.9	18.0
Външни лихви	1.3	2.5	2.5
Пенсии	25.2	26.1	25.8
Социални помощи	9.7	8.4	7.3

Гъвкавостта на фискалната политика се определя от степенята на свобода с която правителството разполага (в рамките на действащата данъчна система), за промяна в разходите на бюджета в зависимост от постъпленията. От 1991г. възможностите за маневриране с разходите постепенно намаляват. Първо бяха орязани субсидиите за производството и държавните инвестиции, а през 1992г. бяха силно съкратени материалните разходи за издръжка на бюджетната сфера. С тези мерки беше изчерпан основният потенциал за ограничаване на по-гъвкавите разходи от първата група. Достигна се до ядрото от „твърди“ разходи, което включва преди всичко плащанията за лихви и за пенсии. Техният дял в общите разходи нарасна от 48.8% през деветмесечieto на 1992г. на 53.6% през същия период на 1993г.

Политиката на доходите срещу фискалната политика

11. Конфликтът между техните цели и инструменти доведе до загуба на маневреност на бюджетната политика.

През 1992 г. Правителството ограничаваше разходите на бюджета за заплати, пенсии и социални помощи като провеждаше политика на задържане на заплатите в бюджетните организации и на минималната работна заплата - за цялата година те бяха актуализирани само веднъж.

Пробивът през 1993 г. беше осъществен с приемането на **автоматична тримесечна индексация** на доходите в бюджетната сфера, пенсиите и социалните помощи. Тя „върза ръцете“ на правителството и го лиши от възможността да маневрира с разходите на бюджета. Заплатите се приближиха (по степен на управляемост) до „твърдите“ разходи. След като

през 1992г. минималната работна заплата беше увеличена еднократно, през 1993г. тя претърпя четири изменения.

Последиците от автоматичното индексирание се почувствуваха в няколко насоки.

Нарасна делът на разходите за работна заплата в бюджетните разходи. (От 9.2 на 11.9 и 12.3% през девет-месечията на 1991, 1992 и 1993г.).

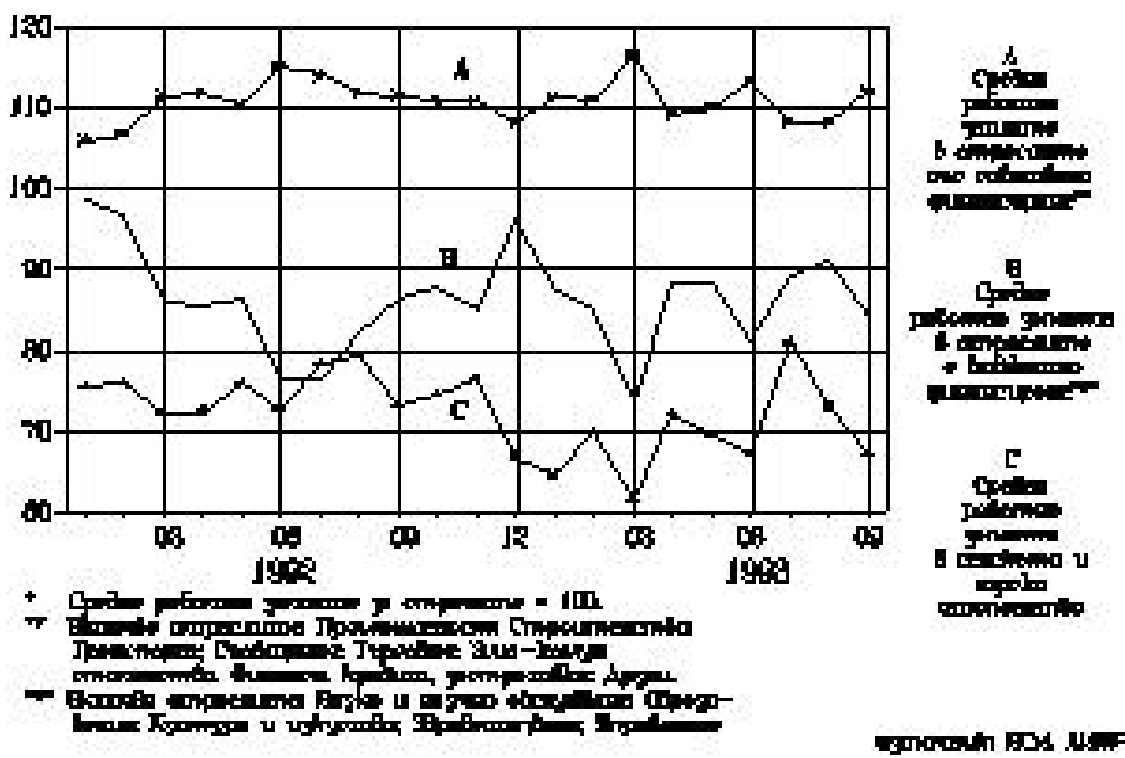
През годината многократно беше повдиган въпросът за степента на индексация на доходите.⁶ Отговорът на този въпрос е различен в зависимост от избрания базисен период. Ако се прави сравнение между равнищата на **начислената** работната заплата през деветмесечието на 1993г. и деветмесечието на 1992г., нейният номинален растеж е равен на нарастването на потребителските цени. Следователно, в този случай е вярно твърдението, че растежът на работната заплата е компенсирал инфлацията 100%.

От декември 1992г. до септември 1993г., обаче, номиналното увеличение на средната работна заплата за страната е 31%. Същевременно, акумулираната инфлация за същия период е 44.6%. т.е. процентът на компенсирание е 90.6%.

Спрямо януари 1993г. работната заплата (без премиите) в реално изражение се увеличи с 10%. Така от началото на годината се очертава тенденция на нарастване на покупателната способност на работната заплата.

⁶ Извършената промяна в методиката на изчисляване на ценовите индекси от началото на 1993г. доведе до несъпоставимост на месечните верижни индекси през 1993г. с тези от 1992г. При това положение тяхното използване за изменението на реалните доходи през 1993г. спрямо 1992г. не е коректно и не дава точна представа за тяхната динамика. Това наложи при анализа на доходите в реално изражение да се използват индекси на потребителските цени, изчислявани в НСИ, показващи нарастването на цените през даден период (месец) на 1993г. спрямо същия период (месец) на 1992г. Нарастването на потребителските цени през деветмесечието на 1993г. спрямо съответния период на 1992г. е 59.15%.

Динамика на индексите на работните заплати*



12. През март 1993г. съотношението на работната заплата в бюджетните организации⁷ към средната работна заплата в отраслите със собствено финансиране достигна своя минимум от последните две години (63%). Първоначалното индексване на заплатите в бюджетните организации с 42.1% доведе до притваряне на ножицата между заплащането в отраслите на бюджетна издръжка и в тези със самостоятелно финансиране. През януари-септември 1993г. заплатите в отраслите с предимно бюджетно финансиране нарастват по-бързо от заплатите в отраслите със собствено финансиране (съответно с 35.6% и 30.2%). Като цяло, индексацията за деветмесечието на 1993г. позволи средната работна заплата в организациите на бюджетна издръжка да запази относителното

⁷ Това са отраслите Наука и научно обслужване, Култура и изкуство, Образование, Здравеопазване и Управление.

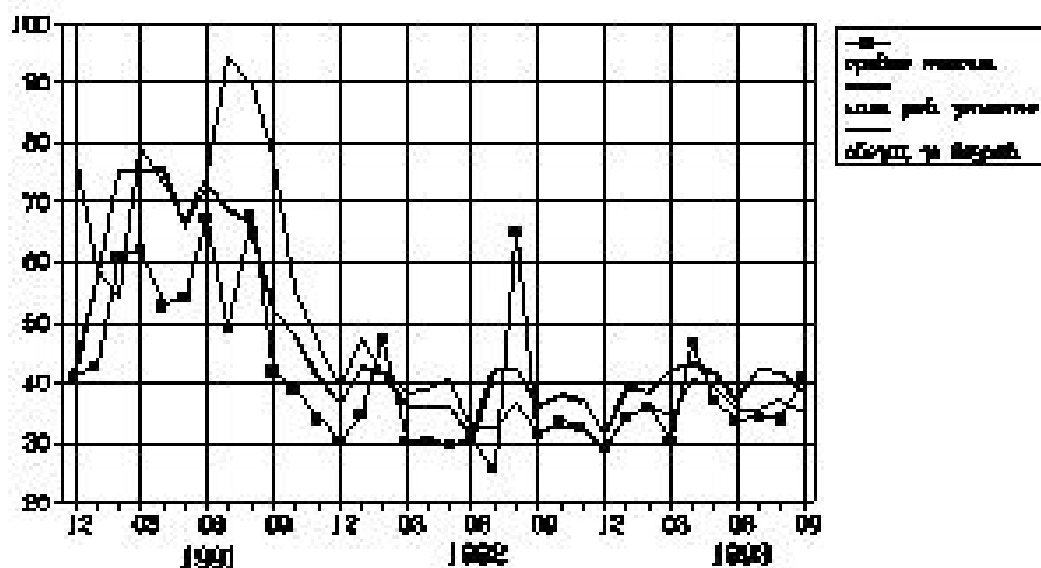
си ниво от същия период на 1992г. (77% от равнището на средната работна заплата на отраслите на самоизгръжка).

Може да се предположи, че индексацията на заплатите на държавните служители в известна степен е изиграла ролята на задържащ фактор за заетостта в бюджетните организации. Делът на доброволно напускащите работа в общия брой на заетите е по-нисък при отраслите с предимно бюджетно финансиране, отколкото средно за страната. При това от март (преди индексацията) до септември (след индексацията) това относително изоставане се засилва. Съмнително е, обаче, дали задържането на масовата (а не на селективната) заетост в бюджетната сфера е целесъобразно. Подобна политика води до утежняване на бюджетните разходи и до забавяне развитието на пазара на труда. По-ниското относително равнище на заплащането в бюджетните отрасли би засилило активността на държавните служители за търсене на работа и до по-ефективен натиск върху пазара на труда.

13. През изтеклите три години изплащането на пенсиите се превърна в абсолютен приоритет на бюджета. Ограниченията за бюджета, произтичащи от този приоритет се засилиха заедно с възприетата значително по-свободна политика на доходите през 1993г.

Доходите от пенсии през деветмесечието на 1993г. (спрямо същия период на 1992г.) отбелязват реално повишение с около 2%. За това допринасят както нарастването на реалната пенсия (с 1%), така и слабото увеличение на броя на пенсионерите (с 1%).

Отношение на минималната работна заплата,
средната пенсия и обезщетението за безработица
към средната работна заплата*



* Съгласно работното законодателство за пенсионното.

Източник: ИСИ, ИИП, АИИП

Определените компенсации към пенсията в първите месеци на година (заменени впоследствие от тримесечното им индексирание) доведоха до бавно увеличаване отношението на средната пенсия към средна работна заплата. Въпреки актуализирането на пенсията в средата на 1992г., през последните месеци на миналата година това съотношение остана много ниско (около 31%). Индексирането през 1993г. позволи това изостаиване да се запълни, като средно за деветте месеца на 1993г. то достигна 36.5% и запази средното си равнище от същия период на 1992г. Нарастващото съотношение между пенсия и работна заплата отразява по-високата степен на компенсирание на инфлацията при пенсията, отколкото при работната заплата. Трябва да се има предвид обаче, че поради затруднения на държавния бюджет компенсациите и индексациите към пенсията често бяха изплащани с няколкомесечно закъснение.

14. Непосредственият принос на индексацията на заплатите в бюджетните организации за ограничаване спада на фонд работна заплата е 4 пункта: неговото фактическо снижение е 12%, докато без индексация той би намалял с 16%. Без тази индексация реалните парични доходи биха нараснали с 1, а не с 2.6%. Ако прибавим и ефекта от индексацията на пенсиите, може да приемем, че като цяло индексацията е позволила реалните парични доходи на населението да нараснат с 2.6%, вместо да намаляят (без индексация) с 3.4%.

Естествено, някаква форма на компенсирание на инфлацията би се осъществила при всички случаи. Посоченият съществен принос на автоматичното индексирание за общия растеж на доходите обаче, показва че през 1993г. натоварването на бюджета е било прекомерно.

Фискалната политика под бремето на ДОО

В рамките на **консолидирания** държавен бюджет основен източник на структурен дефицит и на поддържане на отрицателно първично салдо е бюджетът на ДОО. От началото на годината републиканският бюджет е предоставил 6100 млн.лв. за фонд „ДОО“, което се равнява почти изцяло на първичния дефицит на републиканския бюджет (-6822.5 млн.лв.).

Към това следва да се прибавят сумите, предоставени на ДОО (за изплащане на пенсии) под формата на краткосрочни безлихвени заеми от фонд ПКП. При постъпления 2.9 млрд.лв. изразходваните средства от фонд ПКБ през първите девет месеца на 1993г. са 1.98 млрд. лв. (От тях 90.6% са за изплащане на обезщетения и социални помощи на безработни). От началото на годината във фонда са акумулирани около 1 млрд.лв. (над 1

млрд. лв. за миналата година), които не се изразходват по предназначението, за което са събрани. Баланс на приходите и разходите на фонда би се получил и при 5% отчисление върху средствата за работна заплата. Намалението на ставката би намалило стойността на едно работно място за работодателите и би насърчило заетостта.

Ако се приспадне дефицитът на фонд „ДОО“, то консолидираният държавен бюджет би имал първичен излишък от 1353.3 млн.лв. (Все още недостатъчен, за да се постигне цифрата по закона за бюджета).

Постъпленията от държавните предприятия, които представляват основният източник на средства за фонд „ДОО“ зависят (при неизменна ставка 35%) от нарастването на фонда на работната заплата. За деветте месеца на 1993г. номиналното му увеличение е 38.9% (спрямо същия период на 1992г.), което е значително по-бавно от темпа на инфлацията. Голямо е неизпълнението спрямо очакваните (но вероятно неточно прогнозираните) приходи от начислени средства по доходи извън държавния сектор. Към това се прибавя фактът, че през деветмесечието на 1993г. са преведени 60.2% от начислените вноски за ДОО. (72% за същия период на 1992г.). Така, дефицитът на държавното обществено осигуряване към октомври 1993г. се е увеличил 2.4 пъти в сравнение със същия период на 1992г.

Реалният сектор срещу фискалната политика или изчезване на данъчната основа

15. Преструктурирането на бюджетните разходи в посока на онези от тях, които се управляват по-трудно, се извърши на фона на постепенно стопяване на бюджетните

постъпления. Именно това съчетание е в основата на рязкото увеличаване на бюджетния дефицит.

Отношение на внесените към начислените данъци за гържавните нефинансови предприятия (%)			
	1991	1992	I-IX 1993
Данък печалба	83.3	66.3	78.7
Вноски за ОБНС	78.2	81.5	90.6
Данък върху нарастване раб. заплата	27.1	32.8	24.3
Данък върху оборота	84.3	77.0	66.2
Акцизи	97.4	87.7	98.9
Общо за горните данъци	89.4	75.2	83.7

Въпреки, че към деветте месеца на годината събираемостта на основните групи данъци се е увеличила значително в сравнение с 1992г., изпълнението на закона за бюджета в приходната му част е 50.9% или с 7.6 пункта по-ниско в сравнение със същия период за миналата година.

За 1993г. се предвиждаше общото равнище на приходите да не намалява в реално изражение спрямо 1992г., като очакваният спад в някои от постъпленията се компенсираше с очаквано увеличение по други. Данъчните постъпления към септември

1993г. обаче, се повишиха номинално с 33.5% спрямо същия период на миналата година, което съответствува на почти двоен спад в реално изражение. Оптимизмът в разработването на приходната страна на бюджета не се компенсира от резервите, заложи в разходната му част. Като „резерви“ бяха включени предвидените лихви при поемане на лоши кредити и средствата за попълване на извънбюджетни фондове на обща сума от 3.6 млрд.лв. „Наместването“ в рамките на дефицита, определен от закона, налагаше да се правят допълнителни икономии, най-вече в капиталните вложения и материалната издръжка на бюджетната сфера.

Както и през 1992г., степента на събираемост при данъка върху печалбата нараства в хода на годината, като през III тримесечие тя е значително по-висока, отколкото през предишните две. За деветте месеца на 1993г. отношението на внесените към начислените суми възлиза на 78.7%. То е по-високо и от същия период на предходната година, когато достигаше 68.9%.

Тази тенденция намира отражение в промяна на разпределението на фирмите в промишлеността според степента на събираемост. За деветте месеца на годината дялът на фирмите с неплатени данъци върху печалбата спада на 16.9%, при 32.1% за полугодieto. Същевременно, нараства относителният дял на фирмите, намиращи се в интервала на плащане между 80 и 100%.

16. Основен проблем през 1993г. е изчезването на данъчната база при преките данъци. В структурата на начислените данъци настъпва сериозна промяна, като дялът на

данъка върху печалбата намаля до 18.8%. (При 39.7% за първите девет месеца на 1992г.). Освен като относителен дял, начисленият данък намаля и като абсолютна стойност с близо 2 млрд.лв.

Тази тенденция отразява поведението на държавните предприятия в прехода към пазарна икономика. Допълнителен фактор е забавянето в решението на проблема за лошите кредити. На основата на сметките на нефинансовите предприятия бе направена оценка на ефекта от хипотетично изчистване на лошите кредити в началото на 1993г.⁸

При анализа се оформят три групи предприятия:

- (*) печеливши преди и след решението;
- (**) губещи преди и след решението;
- (*) губещи преди и печеливши след решението.

Очевидно, втората група (609 предприятия) съдържа много фирми, чието по-нататъшно съществуване е безсмислено и ще създава допълнителни проблеми на държавата. За тях разумна алтернатива е обявяване на процедура за фалит, което ще облекчи бъдещото изпълнение на държавния бюджет.

Що се отнася до първата и третата група (съответно с 605 и 202 фирми), то опрощаването на „лошите кредити“ ще подобри финансовото им състояние, като евентуално може да доведе и до втвърдяване на бюджетните им ограничения. Въпреки това, селективното опрощаване на задължения не е препоръчително, тъй като то неизбежно ще доведе до субективизъм и некоректни решения. Приемлив вариант е поемането на всички „лоши кредити“ от бюджета и издължаване от страна на предприятията при ликвидация.

⁸Беше оценено какво би било финансовото състояние на фирмите с лоши кредити към 30.9.1993г., ако решението беше взето в началото на 1993г.

Важен фактор за свиване на данъчната основа (активно ползван от държавните предприятия) беше преоценката на дълготрайните материални активи. С корекцията на балансовата стойност на активите се увеличава и сумата на амортизационните отчисления, което води до увеличаване на разходите и съответно до свиване на облагаемата печалба. По наши оценки, предприятията, които са правили преценка на активите си са „скрили“ около 40% от печалбата. Печелившите предприятия са намалили облагаемата си печалба с около 10%, а част от останалите фирми са се превърнали от печеливши в губещи, с което облагаемата печалба изчезва. Очевидно, преоценката на активите е една от ефективните счетоводни техники за намаляване на печалбата и съкращаване на данъчната база, въпреки нормативно определените амортизационни квоти.

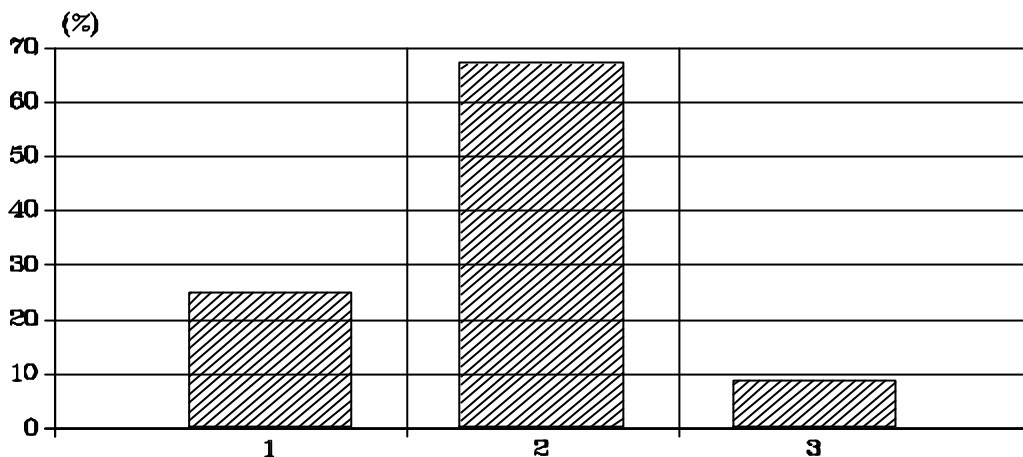
17. Естествената реакция на бюджетната политика беше да се разшири данъчната основа чрез изместване на приходите към косвените данъци и чрез „затягане“ на тяхното събиране. На фирмите са начислени 8.5 млрд.лв. акцизи при много висока плащаемост. За деветмесечието отношението на внесените към начислените суми възлиза на 98.9% (за същия период на 1992г. е 84.8%). През годината се почувствува и влиянието на увеличените митнически тарифи от средата на 1992г. макар, че очакванията за постъпления от мита бяха силно надценени. Направиха се и промени в закона за данъка върху оборота и акцизите, с цел да се повишат приходите от тях, както и степенята на събираемост.

Фискална политика и вътрешен дълг

18. Според закона вътрешният дефицит на републикан-ския бюджет трябваше да бъде -22641 млн.лв. (6.6% към БВП), а касовият -27584 млн.лв. (8.0% към БВП). До края на октомври 1993г.

вътрешният дефицит достигна -25342 млн.лв. (12% над закона), а касовият дефицит възлиза на -27698 млн.лв. (0.4% над закона).

**Републикански бюджет:
принос в темпа на растеж на касовия дефицит***

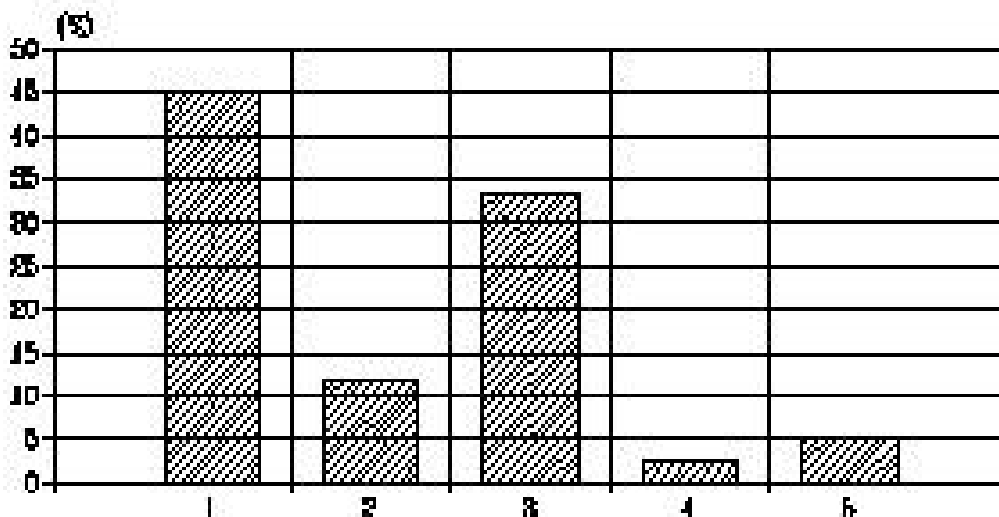


1. Первичен дефицит; 2. Възрестани лихви; 3. Възникли лихви.

* Дял в темпа на растеж на касовия дефицит (октомври 1993/ декември 1992)

Източник: МФ, АИПР

**Републикански бюджет:
принос в темпа на растеж на общата
полупреживаност от кредит***



1. Касов дефицит; 2. Възрестани лихви; 3. Възникнали лихви; 4. Възрестани лихви от правителствени облигации; 5. Възникнали лихви от чуждестранни кредити.

* Дял в темпа на растеж на общата полупреживаност от кредит (октомври 1993/ декември 1992)

Източник: МФ, АИПР

Както се вижда от горните графики, растежът на лихвите има основен принос за увеличението на дефицита по линия на разходите. Въпреки дискусиите при приемането на бюджета, увеличението на субсидиите не е оказало съществено влияние. По линия на приходите, основен източник на дефицита е било намалението на приходите от данъка върху печалбата на финансовите и нефинансовите организации.

Така, в разходната част на бюджета беше въграден и трети „твърд“ източник на дефицит: нарастващите плащания на лихви по вътрешния и външния дълг, които трудно могат да се променят в краткосрочен период. Касовият дефицит се формира първичен дефицит (21.9%), вътрешни лихви (68.6%) и външни лихви (9.5%).

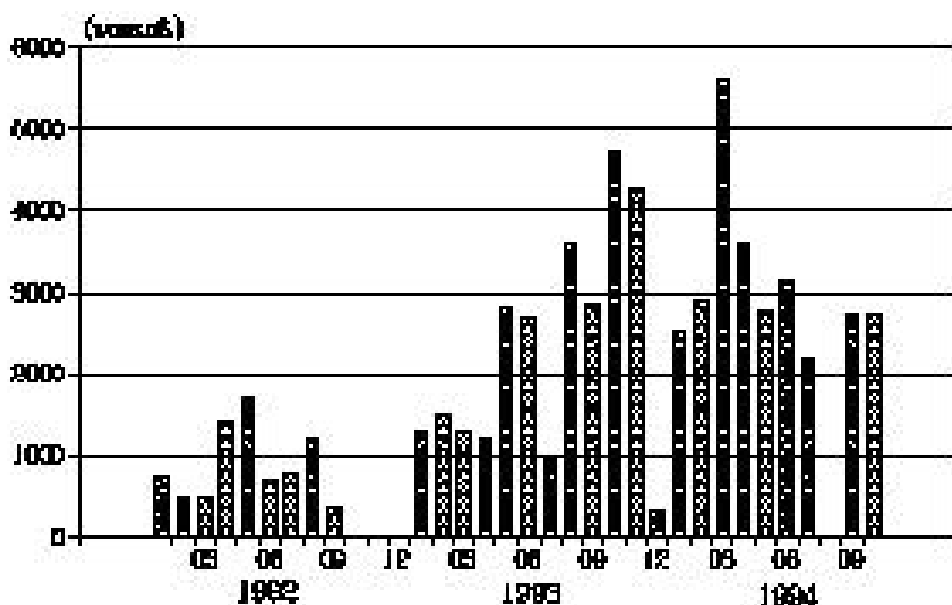
Предвижданията в закона разходи за лихви по вътрешния дълг отразяваха новото (в сравнение с 1992г.) отношение на правителството към централната банка. То беше готово да обслужва стриктно и редовно дълга си към БНБ и действително се придържахме към тази линия. Това доведе до редовно месечно капитализиране на лихвата и до съответно завишаване на ефективната годишна лихва по държавния дълг. Тя достигна 51.4% към октомври, или с около 3.4 пункта над средния основен лихвен процент за десетте месеца на 1993г.

Бюджетът получава обратно част от плащанията към БНБ лихви под формата чрез трансфер на превишението на приходите над разходите ѝ. Съотношението между трансфера от БНБ за бюджета и лихвите от бюджета за БНБ за деветмесечието на 1993г. е 2:3. (На един лев платени лихви бюджетът получава около 0.66 лв. от БНБ. Съотношението през 1992г. беше 0.72.) Това е равносилно на 15.9% ефективна годишна лихва по дълга към БНБ за периода от началото на годината до месец октомври.

19. Според Закона за бюджета, финансирането на бюджетния дефицит трябваше да се извършва отново в равно съотношение чрез емисии на ДЦК и дългосрочни кредити от БНБ. Новото от март 1993г. е изключителното преминаване към финансиране чрез емисии на държавни ценни книжа. Към деветте месеца на 1993г. те покриват 75.6% от общата необходимост от кредит, при 23.3% за банковия кредит. Така делът на краткосрочния дълг (до една година) в общия левов държавен дълг се повиши от 17.2% в края на 1992г. на 46.2% в края на деветте месеца на 1993г., а дългът към БНБ намаля съответно от 56.8% до 41.6%. Задълженията на бюджета по погасяване на съкровищни бонове в началото на 1994г. вероятно би ги елиминирало като източник на средства за финансиране на бюджетния дефицит.

При емисиите на ДЦК беше допусната силна неравномерност на падежите, която се прехвърля и за 1994г.

Падежи на съкровищни бонове по месеци*



* Падежите са отразени за сравняване до края на септември 1993г. ДЦК

Източникът на данните ДСРБ

20. В развитите икономики инструментите за финансиране на бюджетния дефицит и управление на гържавния дълг са изключително разнообразни. Най-важни са развитите капиталови пазари, както и възможностите за прибегване до пряко външно финансиране. При невъзможност да се използват тези лостове, инструментите, с които България разполага са два: пускане на пари в обръщение за покриване на бюджетните разходи (инфлация, инфлационен данък, „сеньораж“⁹) или стесняване на кредита за неправителствения сектор. През 1992г. се прилагаше предимно първият инструмент, а през 1993г. вторият. Основната разлика през текущата година идва от променената пропорция на финансиране в полза на съкровищните бонове.

През първите девет месеца на годината приходите от сеньораж представляват 37% от приходите за деветте месеца на 1992г.. Това е последица от два процеса: свиването в обема на безлихвените активи (пари в обръщение и резерви) по отношение на активите, носещи доход през първото тримесечие; ограничителната политика на рефинансиране на централната банка. По оценки на АИПР през деветте месеца на годината приходите от сеньораж са 570 млн.лв., при 1540 млн.лв. за същия период на миналата година. (Съпоставима оценка към декември 1990г.).

Тези приходи могат да бъдат декомпозирани на два компонента: инфлационен и реално търсене на парични остатъци. Инфлационният компонент представлява капиталовите загуби в резултат на инфлацията, понесени от притежателите на активи, които не носят лихва (пари в обръщение и резерви). От

⁹ Най-ясна представа за значението на сеньоража в операциите на БНБ може да се получи, ако номиналният прираст на М1 се отнесе към БВП. Поради липса на окончателни недвусмислени величини на БВП се налага сконтиране на паричния агрегат към определен момент - в случая декември 1990г.

началото на годината до края на септември тези загуби са 651 млн.лв. (Съпоставими с 1278 млн.лв. за същия период на 1992г.). През първото тримесечие реалното търсене на пари от населението се сви значително, което не се компенсира от увеличението му през второто и третото тримесечие. Така за деветте месеца на 1993г. изменението на реалното търсене на пари е - 84.5 млн.лв.

Схемата, по която се осъществява „събирането“ на приходите от сенъораж и трансферирането им в бюджета е приблизително следната.

Увеличаването на сумите за рефинансиране на ТБ и за закупуването на валута от страна на ЦБ води до нарастване на резервите на депозитните институти в БНБ, които са безлихвени или носят ниска лихва. Свободната част от тези потоци се насочва чрез кредитните операции на ТБ към небанковия сектор, което води до увеличаване на депозитната база и оттук на размера на задължителните резерви на ТБ. Увеличението в пасива на баланса на БНБ се използва от централната банка за нарастване на рефинансовите операции към ТБ или за покупка на чужда валута, което ѝ носи определени приходи.

Основната част от така реализираните приходи се внася в държавния бюджет или се използва за отпускане на преки кредити за правителството. По този начин приходите от сенъораж се трансформират в източник за финансиране на бюджетния дефицит, но с тежки последици за икономиката. При режим на плаващ валутен курс (какъвто е този в България), подобен начин на финансиране на дефицита води до нарастване на паричната маса, до обезценка на националната валута и до

повишаване на инфлацията. Този ефект се редуцира донякъде от интервенциите на БНБ, които не позволяват рязка обезценка на лева и ограничават инфлационния импулс от валутния курс към цените в тази спирала. В резултат на това валутните резерви на БНБ са намалели за десетте месеца на годината с 44 млн.USD, като са изтеглили част от резервните пари и са компенсирали частично увеличената левова маса от сенъораж.

21. И двата инструмента за управление на вътрешния дълг, използвани у нас действуват отрицателно върху общата икономическа среда. Бюджетът получава кредити (независимо дали са преки от БНБ или чрез емисии на ДЦК) по преференциален лихвен процент, с което се деформира пазарната среда за всички останали финансови операции. Това налага по-високи лихви и премии при тях, за да се компенсират загубите на банките от финансиране на държавния дефицит.

Нагрупването на голям процент краткосрочен дълг застрашава бюджета от криза на ликвидността, в случай че изведнъж банките откажат да заменят падежирани ДЦК с нови. Избягването на подобна опасност става с непазарни инструменти - монетизиране или консолидиране на дълга. Решението на Министерство на финансите да извърши през декември 1993г. обратно изкупуване на ДЦК с падеж в началото на 1994г. чрез замяна за едногодишни лихвоносни бонове (основен лихвен процент плюс 4 пункта надбавка) е именно форма на консолидиране на дълга.

От септември започна емитирането на лихвоносни ДЦК (основен лихвен процент със или без надбавка) със срочност една и повече години. Когато тези нови ценни книжа заменят падежиралите ДЦК на практика краткосрочни се трансфор-

мират в дългосрочни. Положителното в дългосрочните ценни книжа е, че доходите от тях не се фиксират и с това те стават по-привлекателни за банките. Уязвим момент в тези операции обаче, е използването на основния лихвен процент, което ще създаде интерес от страна на фиска за изкуственото му поддържане на по-ниско равнище. Така ще се ограничат възможностите на централната банка да използва основната лихва като активен инструмент на паричната политика. От друга страна, ще продължи разширяването на спреда между лихвите по новите кредити и по депозитите, с което банките компенсират загубите по кредитирането на правителството.

22. Размерът на дефицитите на бюджета показват, че фискалната политика до септември 1993г. е била експанзионистична. Преминаването към интензивно кредитиране чрез емисии на ДЦК и регулярното плащане на лихвите към БНБ доведе до повишаване на лихвените проценти, по които бюджетът обслужва дълга си. За периода до септември тези лихви в реално изражение са положителни. Това доведе до оперативен дефицит¹⁰ от -6053.8 млн.лв.

Пряката връзка дефицит-инфлация не е линейна и очевидно не е била значима. Експанзионистичната фискална политика е оказала влияние върху инфлацията чрез увеличаване на търсенето и чрез поддържане на висок лихвен процент поради ефекта на изместване на кредита за неправителствения сектор.

До края на годината постъпленията от данъци ще се увеличат поради сезонното „загряване“ на икономиката през последното тримесечие. В същото време режимът на

¹⁰Оперативният дефицит е най-прецизният измерител на характера на бюджетната политика. Той представлява сумата на първичния дефицит (излишък) и разходите за лихви в реално изражение.

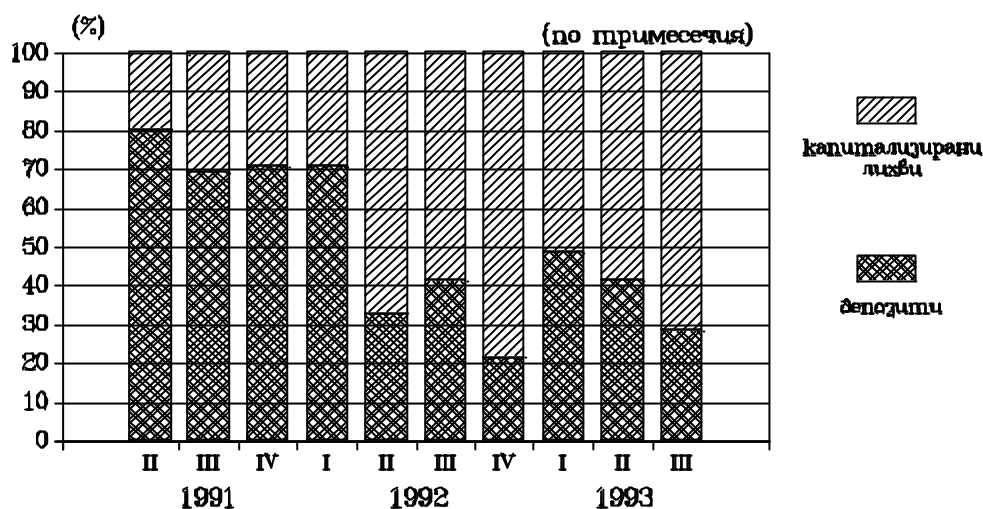
ограничаване на разходите ще става изключително строг. Това отново потвърждава, че отгавна трябваше да се приеме програма за постепенно разширяване на кръга от услуги, които да се заплащат от конкретния потребител и да отпадат от бюджетното финансиране. Тези стъпки са елемент на цялостната икономическа политика, особено на политиката на доходите и на данъчната система. През изтеклата година бе направена единствена стъпка тази посока чрез стесняване и насочване на кръга от лица, които ползват безплатни лекарства. Реакцията на тази мярка обаче, показва колко неподготвено е обществото за цялостна реформа в тази област.

Вътрешен дълг и потенциал за спестявания

23. При отсъствието на външни спестявания домакинствата остават **единственият** нетен кредитор в икономиката. Техните спестявания се насочват към кредитирането на губещите предприятия, а от 1991г. насам - и към кредитиране на бюджета.

Тази съществена функция превръща спестяванията на домакинствата в критично звено за осигуряване на общото финансово равновесие. Тя може да бъде дестабилизирана при отдръпване от спестявания, предизвикано от непредпазлива лихвена политика или други причини. Растежът на депозитите остава чувствителен към колебанията на лихвените проценти. Тази чувствителност се подсилва от обстоятелството, че структурата на срочните депозити е силно изместена към почти ликвидни компоненти като едномесечните депозити.

Принос на прираста на депозитите
и на капитализираните лихви за растежа на
спестяванията



Източник: АИПР

През 1993г. динамиката на спестяванията навлезе в опасна зона. Те продължиха да нарастват, но със значително по-бавни темпове. През първите десет месеца срочните депозити нараснаха номинално с 69.1% (41.046 млрд.лв.). След приспособяване на начислените месечни лихви, чистият им прираст е едва 20.5%.

От януари до септември (при леко отрицателно равнище на реалния лихвен процент) левовите влогове на населението се увеличиха малко по-бързо от инфлацията. (Реално покачване с 1%). Това се дължи на положителното салдо между внесените и изтеглените депозити.

Делът на „чистите спестявания“ (прираста на депозитите) обаче, намалява за сметка на капитализираните лихви. Докато през деветмесечието на 1992г. доходите от лихви са представлявали 49% от прираста на спестяванията на населението, то през същия период на 1993г. лихвите формират 61.4% от този прираст.

През деветмесечието на 1992г. освен лихвите, още 12.7% от останалите доходи на населението са използвани за прираст на спестяванията. През същия период на 1993г. този дял е 9.4%, т.е. населението отделя по-малка част от доходите си (без лихвите) за допълнителни спестявания. През деветмесечието на 1993г. дялът на прираста на спестяванията на населението в неговия разполагаем доход е 25%, което представлява намаление с 1 пункт спрямо същия период на 1992г.

През 1993г. спестяванията на населението се разпределят в по-голяма степен чрез търговските банки, отколкото чрез ДСК. Относителният дял на депозитите в ДСК в общия обем на депозитите намаля от 72.4% в началото на годината до 61.2% в края на октомври.

Левовите спестявания запазиха дела си в общите спестявания (около 90%), но динамиката на валутния курс през последното тримесечие на 1993г. вероятно ще доведе до относително намаление на левовите влогове. В структурата на левовите спестявания продължи да нараства дялът на срочните влогове, като през септември 1993г. той достигна 68.4%.

Продължи съкращаването на финансови пасиви на домакинствата поради намаляване на задълженията им към банковата система. До септември прирастът на новите заеми продължи да изостава от погашенията на старите му заеми.

Бюджетът и лошите кредити

24. Заместването на лошите дългове на предприятията с държавни облигации е трансформиране на **квази** фискални (финансирани от банковия сектор) в **чисто** фискални (финансирани от държавния бюджет) загуби.

Разпространено е мнението, че опрощаването на лошите дългове се отразява драматично на обществените финанси. Така едностранчиво се набляга на краткосрочния ефект на решението. Изчистването на лошите дългове по същество е разместване в консолидирания баланс на общественения сектор⁸, което не се отразява на неговото съвкупно богатство. От гледище на националните сметки няма значение дали губещите предприятия се финансират от търговските банки, рефинансирани от централната банка или чрез трансфер от бюджета, които в последствие се монетаризира. И двата случая поражда инфлация. Но бъдещите фискални загуби от нерешаването на лошите дългове **сега** са значително по-големи.

В резултат на влошената финансова дисциплина и ниската ликвидност на предприятията се натрупват неплатени лихви към банките и данъци към бюджета. През 1991г. несъбраните данъци върху печалбата, върху оборота и акцизите бяха 3.7 млрд.лв., но тази сума беше събрана от бюджета през 1992г. През 1992г. натрупаните несъбрани суми от същите данъци са вече 5.4 млрд.лв., но до средата на 1993г. в приход на бюджета като „преразчет на данъци от минали години“ постъпиха едва 1.3 млрд.лв.

През 1992г. общите загуби на бюджета от несъбрани основни видове данъци и от несъбрани лихви, които биха се обложили като печалба на банките, са общо за 11.2 млрд.лв. Почти половината от тези лихви се дължат на кредити отпуснати до 1990г. В същото време дефицитът на държавния бюджет за 1992г. е около 11 млрд.лв.

Операцията по лошите дългове не отменя необходимостта от закриване на нежизнеспособните предприятия. Всяко

решение за тези дългове е непълно без едновременното прилагане на закона за фалитите.

25. През септември правителството излезе с проект за решение по лошите кредити, което имаше проста логика и позволяваше напредък в тази важна област. Забавянето на решението в Парламента и продължаващите дискусии насърчиха снижаването на финансовата дисциплина на длъжници и на кредитори.

Бюджетът има четири „Елементарни“ решения за несъбираемите дългове на предприятията.

1°. Бърза приватизация на държавните предприятия, като дългът се трансформира в собственост и бюджетът няма касови разходи по неговото обслужване.

2°. Осигуряване на достатъчен първичен излишък за обслужването на лошите кредити.

3°. Покриване на плащанията по лошите кредити чрез краткосрочни книжа.

4°. Покриване на тези задължения чрез кредити от централната банка.

Първият вариант, съпроводен с процедура (когато е необходими) на фалит е най-изгоден от гледище на условията за съживяване на икономиката в средносрочна перспектива. Вторият вариант изисква първичен излишък от поне 3% към БВП, което съответства на разходи без лихви до 34% от БВП.

Неутралното обслужване на целия вътрешен държавен дълг предполага още през 1994г. бюджетът да има първичен излишък от над 9% към БВП, което е равносилно на такова по обем намаляване на бюджетните разходи и/или увеличаване на

приходите. Това поставя остро въпроса за ганъчната неутралност: ако бюджетът обслужва и лошите кредити, натрупани в **някои** държавни предприятия чрез увеличени ганъци върху всички предприятия, няма ли да се влоши финансовото състояние на **всички** предприятия? Използването на фалити е по-приемливо от прякото поемане на дългове от бюджета.

Въпреки че третият и четвърти вариант могат да се прилагат съчетано, при някакво съотношение между емисии и банкови кредити, резултатите са сходни: опитвайки се да ликвидира дълг от 75 млрд.лв., бюджетът ще приключи с два пъти по-голям дълг, оценен по сегашна стойност. Успоредно с това банките ще бъдат въвлечени в масирано финансиране на бюджета, за което ще отделят все по-голям дял от своите кредитни ресурси.

Б/ БЛОКИРАНЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

26. Изминалата година потвърди, че паричната политика не е в състояние сама да доведе икономическата реформа до успешен край. Паричната политика може да бъде прилагана успешно за временно уравнивяване на паричния пазар и стабилизиране на икономиката, но тя е неподходяща за разрешаване на структурни проблеми и за стимулиране на икономическата активност в страната.

През 1993г. нерационалността в структурата на паричните потоци не само не бе премахната, но и се задълбочи. Кредитните агрегати нарастваха през годината главно в резултат на капитализираните лихви по лошите кредити и увеличаващите се потребности от кредит на правителството.

Непоследователната лихвена политика само подсили несигурността у стопанските агенти.

Очертаващата се тенденция към по-бързо нарастване на потребностите от кредит за бюджета спрямо номиналното увеличаване на депозитната база може да предизвика пряк инфлационен натиск. Подобна ситуация би се получила при евентуална монетизация на дефицита, в условия на сериозно ограничаване на източниците за финансиране на разходите на правителството. Това създава реална опасност през следващите години паричната политика да продължи да обслужва пасивно потребностите на бюджета и да загуби напълно гъвкавостта си.

Конфликтните точки на паричната политика бяха концентрирани в два пункта:

-- напрежение при координацията с валутната политика. Особено в кризисни ситуации, целите на валутната политика практически подчиниха тези на паричната. Последната загуби гъвкавост, а нейните инструменти бяха парализирани и насочени към задълбочаване на паричните рестрикции.

-- неуправляемост на паричните и кредитни потоци, породена от бюджетния дефицит и финансовото състояние на предприятията от реалния сектор.

Паричната политика срещу валутната политика

27. През 1993г. разпределението на тежестите между различните лостове на макроикономическата политика е все по-неравномерно, като паричната и валутната политика са принудени да понесат по-тежко бреме за сметка на „пробойни“ във фискалната политика или политиката на доходите.

Относителното стабилизиране на инфлацията през последните две години се дължеше на съвместния ефект от умерено рестриктивната парична политика и от стабилния валутен курс. Реалното надценяване на лева играеше ролята на антиинфлационна котва.

Несиметричността в натоварването на различните лостове на икономическата политика се прояви особено ясно в „паниката“ на валутния пазар през октомври/ноември. Тя демонстрира дестабилизацията, която може да предизвика парализирането на котвата на валутния курс. Потвърди се още веднъж, че централната банка не е в състояние да води антиинфлационна политика сама **срещу** всички. Накрая, кризата от ноември показва какви могат да бъдат последиците ако и централната банка не удържи.

28. Като особено характерни през последните години се очертаха спекулативните вълни през месеците октомври и ноември. Въпреки общата тенденция към ревалоризация на лева, I и IV тримесечия на годината обикновено приключват с отрицателно салдо по платежния и търговския баланс. Търсенето на валута превишава предлагането, което води до покачване на номиналния курс. В подобна обстановка участниците на пазара започват да трупат дълги открити позиции във валута, което допълнително увеличава неравновесието и покачва цената на долара.

През 1993г. се откروиха два епизода на рязко покачване на курса лев/долар. За разлика от предходните кризи обаче, рязкото покачване на номиналния курс през ноември бе предизвикано и от по-дълбоки причини.

-- Начален тласък даде поскъпването на долара спрямо основните европейски валути.

-- Определяща роля изиграха психологически фактори. Обявените резултати за драстичното неизпълнение на бюджета и катастрофалните коментари на официални лица по този повод подкопаха общото доверие във възможностите на икономическата политика да овладее ситуацията.

-- Решаващо за посоката на очакванията на пазара се оказва широко огласеното мнение на ръководителя на БНБ, че понатъшното реално надценяване на лева е неугържимо. Материална подкрепа на тези декларации даде и понижаването на основния лихвен процент през август. Основен аргумент за БНБ стана необходимостта от стопяване на диференциала между левовата инфлация и обезценката на курса, което по същество ориентираше валутната политика към поддържане на фиксиран реален курс на лева. Това отслабва притока на краткосрочни капитали, което в условия на финансова изолация води до дестабилизиране на пазара и изтегляне от лева.

Съчетаването на тези фактори породиха валутна субституция през втората половина на октомври, която се разви през ноември. Разгръщането на този процес можеше да лиши БНБ изцяло от възможността да прави парична политика.

29. Първоначалната реакция на БНБ към кризата на валутния пазар бе забавена и колеблива. На 28 октомври УС на БНБ взе решение за увеличаване на основния лихвен процент едва с три пункта. През първите десет дни на ноември се разви истинска паника на валутния пазар. Нова корекция на лихвите беше неизбежна и осъществена в началото на ноември. На 12

ноември тази стъпка беше придружена от грастични мерки за съкращаване на ликвидността на банките. Така се наложи въздействието върху курса да се осъществява чрез пълно затягане на паричната политика. Естествено, това ставаше с цената на нежелани ефекти в паричната сфера и по-специално на допълнително засилване на рестрикциите.

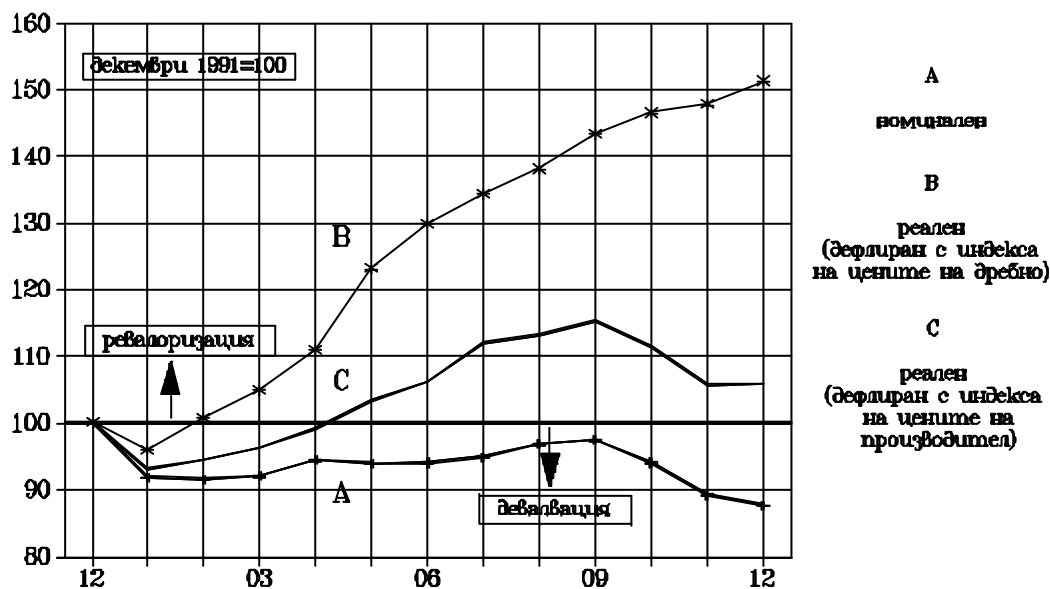
Възникването на спекулативна вълна в конкретните условия на валутния пазар и на реалната икономика от края на 1993г. не може да се разглежда като изненадващо събитие. Новият момент в развитието на този епизод е, че централният регулатор на пазара формира очаквания, които впоследствие овладя с големи усилия, на много висока цена. Цената на позицията на БНБ до 12 ноември беше рязкото подкопаване на доверието към лева и към валутната политика на централната банка изобщо. Независимо от по-решителните мерки, които се взеха в крайна сметка, възстановяването на доверието е крайно труден процес, който ще изисква продължително и твърдо придържане към принципите на строга парична политика.

Целите на валутната политика практически подчиниха тези на паричната. Последната загуби гъвкавост, а нейните инструменти бяха парализирани и насочени към загълбаване на паричните рестрикции. При направените 5 корекции на основния лихвен процент през годината БНБ беше ограничена от обстановката на валутния пазар. Промяната на диференциала между лихвите по левовите и валутните депозити оказваше пряк натиск върху валутния курс. Освен това, в разгара на кризата през ноември БНБ грастично увеличи лихвения процент по overdraft кредитите с 38 процентни пункта над основния лихвен процент. Това временно решение (отменено в началото

на декември), както и нарастването на сумите по валутното рефинансиране имаше за цел косвено регулиране на курса, чрез въздействие върху ликвидността на банките.

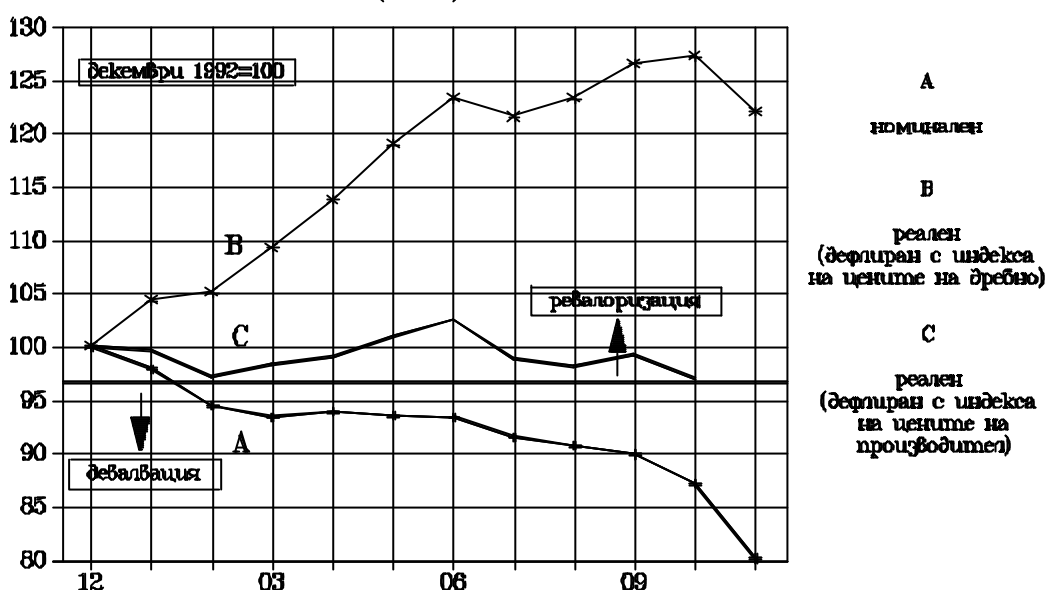
30. Въпреки номиналната обезценка на лева през 1993г. отново се наблюдава (макар и по-слаба от 1992г.) ревалоризация на националната валута. Това се дължи както на по-ниската инфлация, така и на относително по-бързото нарастване на номиналния курс. За първите десет месеца на 1993г. реалният валутен курс (оценен при отчитане на индекса на цените на дребно и изменението на доларовата инфлация) се покачи с около 27%. (За същия период на 1992г. - с 48%). Същевременно, при дефлиране с индекса на цените на производител, през годината реалният курс на лева остана практически неизменен.

**Номинален и реален валутен курс
(1992)**



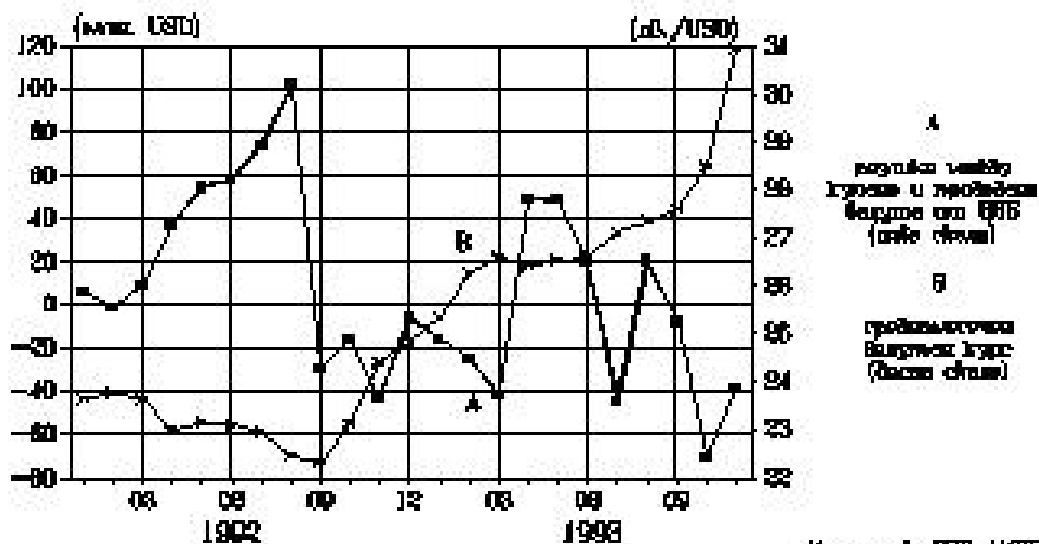
източник: БНБ, АИПР

Номинален и реален валутен курс (1993)



източник: БНБ, АИПР

Средномесечен номинален валутен курс и интервенции на БНБ



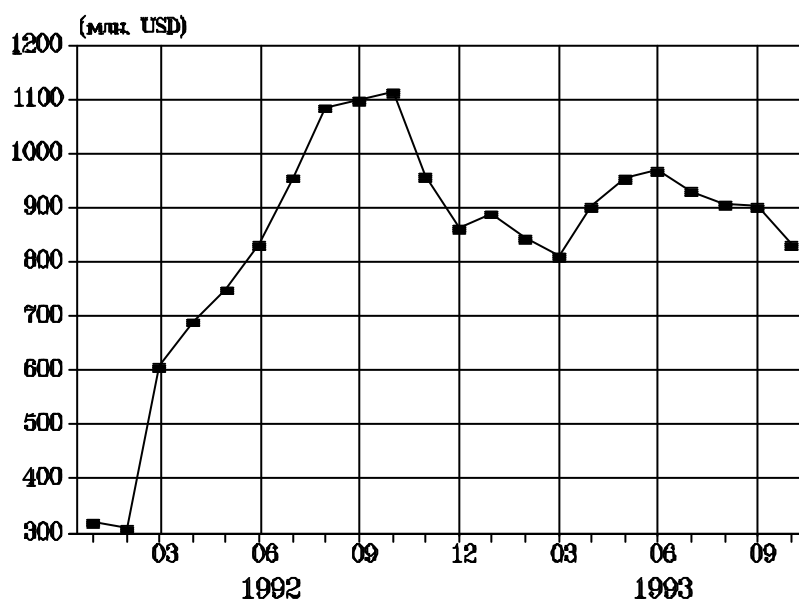
През 1993г. интервенционната политика на БНБ продължи да се стреми да омекоти резките колебания на номиналния курс. Това обаче, ѝ се отдаваше значително по-

трудно: БНБ приключи I и III тримесечия с нетни продажби, а II - с нетни покупки. (През 1992г. и трите тримесечия приключиха с нетни покупки). Като цяло, за десетте месеца нетните продажби възлязоха на 43.953 млн.долара.

Централната банка извършваше основната част от операциите си по курсове наг фиксинга за деня. От всичко 197 работни дни през първите девет месеца БНБ е продавала нетно в 109 и е купувала в 88 дена. Наг фиксинга са съответно 86.2% и 73.9% от продажбите и покупките. Среднопретеглени с количествата, курс „продава“ и курс „купува“ на интервенциите на БНБ са 0.3% и 3% наг фиксинга.

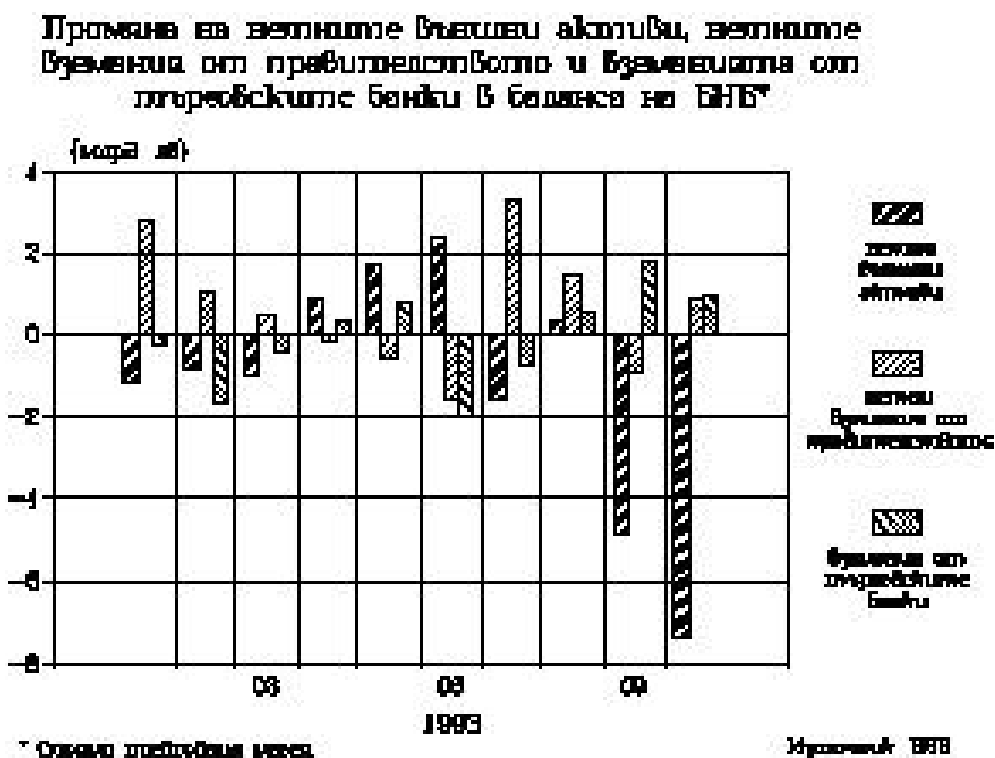
В края на октомври валутните резерви на БНБ достигнаха до малко по-ниско ниво от това в края на 1992г. Причина за по-ограничения прираст на резервите бяха както по-слабото предлагане (свързано с практическото отсъствие на външно финансиране), така и влошаването на салдото по платежния баланс през 1993г.

Динамика на Валутните резерви на БНБ



Източник: БНБ

31. Динамиката на резервните пари отразява промените в активите на баланса на централната банка. Последната, обаче, няма пълен контрол върху всички елементи от активната страна на баланса си. Например, промените в нетните външни активи отразяват измененията на платежния баланс, които не са под контрола на централната банка. От друга страна, интервенциите на валутния пазар оказват влияние върху нетната позиция на външните активи на централната банка чрез промените във валутните ѝ резерви.



Намалението на нетните външни активи на паричните власти през десетте месеца на годината е в размер на 11.424 млрд.лева, главно като последица от временното изписване на част от монетарното злато от баланса на централната банка през последните два месеца. Други фактори, които оказаха влияние за отрицателния прираст на нетните външни активи

са намалялото външно финансиране, нарастването на задълженията към международните финансови институции и по-високия курс на чуждите валути към лева. Отливът на чужди активи в сметките на централната банка е самоусилващ се процес, тъй като дефицитът в платежния баланс води до обезценка на лева, което на свой ред налага допълнително изтичане на резерви, свързано с интервенциите на централната банка за стабилизиране на националната валута. Тези процеси имат за резултат намаление на резервните пари и на паричната маса.



За да предотврати последиците от намалението на нетните външни активи, централната банка обикновено „стерилизира“ тези потоци чрез увеличаване на вземанията си от правителството и от търговските банки. През първите две години от началото на реформата нетните вземания на централната банка от правителството се приспособяваха

пасивно към дефицита на държавния бюджет, тъй като почти цялата част от потребностите на обществения сектор от кредит се финансираше чрез пряк кредит от банката.

През 1993г. обаче, над 80% от тези потребности се финансираха извън централната банка, което ѝ позволи да регулира по-гъвкаво резервните пари чрез операции на открития пазар. През десетте месеца на годината нетните вземания от правителството са се увеличили с 6.753 млрд.лева (30.5%), срещу 85.8% нарастване през същия период на миналата година. Това е следствие на намаленото пряко финансиране на бюджета от БНБ. От тези вземания 1.521 млрд.лева е увеличението на остатъка по портфейла на централната банка от държавни съкровищни бонове, с които тя осъществява операцията си на открития пазар.

Паричната политика и реалният сектор

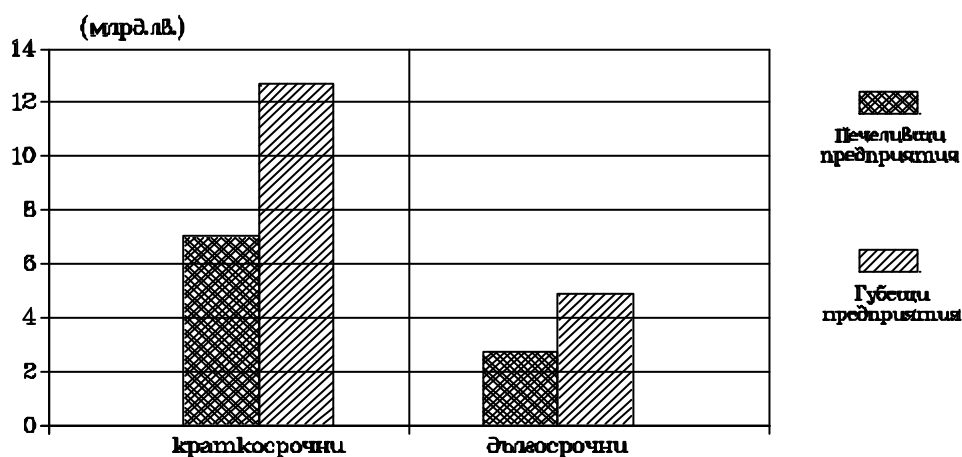
32. Кредитните потоци в икономиката вече се определят от гравитационния потенциал на лошите кредити.

Остатъкът по предоставените левови кредити за стопанска дейност от търговските банки и ДСК в края на десетте месеца на годината възлезе на 109.554 млрд.лв, като спрямо декември 1992г. фактическото му нарастване е 32.2%. В общия прираст от 28.36 млрд.лева (отпуснат само от търговските банки) 27.05 млрд.лева е прирастът на остатъка по просрочените кредити. (От него 18.18 млрд.лева е увеличението на капитализираните лихви). Това означава, че остатъкът по нови кредити към стопанския сектор е нараснал само с 1.31 млрд. лв. Този факт свидетелства за значително изтласкване на фирми, необременени с лоши кредити от кредитния пазар. В края на октомври остатъкът по

просрочените левови кредити възлиза на 61.236 млрд.лева. Техният дял в общия кредитен остатък на търговските банки достигна 56.2%. (42.42% в края на 1992г.).

Взаимоотношенията между държавните предприятия от нефинансовия сектор и банковата система могат да се установят и на базата на финансовата статистика за реалния сектор¹¹. Тя позволява да се оцени обема на новоотпуснатите кредити, изчислени от растежа, предизвикан от капитализиране на лихвите. Новоотпуснатите кредити са оценени като от остатъка към 30 септември 1993г. са извадени остатъка в края на 1992г. и погашенията през годината, а са прибавени просрочените лихви. Резултатите показват, че за губещи фирми са отпуснати 17.563 млрд.лв., а за печеливши 9.732 млрд.лв. На фирмите с ликвидност, по-висока от единица и на тези с нарушена ликвидност отпуснатите кредити са съответно 7.508 млрд.лв. и 19.787 млрд.лв.

Разпределение на отпуснатите кредити за държавните нефинансови предприятия*



* Януари – септември 1993г.

Източник: НСИ, АИПР

¹¹Тук става въпрос за общия кредитен оборот, като сума от отпуснатите през периода кредити (без значение дали те са погасени частично или изцяло), докато в предходния параграф е описано разпределението на прираста на кредитните остатъци.

Тези потоци са до голяма степен предопределени от структурата на кредитните остатъци. В края на 1992г. в губещите предприятия и в предприятия с нарушена ликвидност са съсредоточени огромната част от кредитните остатъци: 84.4% и 97.8% от краткосрочния и съответно 87.8% и 84.2% от дългосрочния кредит. В същото време дялът на печелившите предприятия в потоците от „чисти“ новоотпуснати кредити (без капитализираните лихви) е значим. Това означава, че в известна степен банковата система се ориентира към по-добрите платци, но като цяло несъстоятелните предприятия все още поглъщат голяма част от кредитните ресурси.

Лошите дългове на фирмите водят до лавинообразно нарастване на задълженията им към банките в резултат на капитализацията на лихвите, които „изяждат“ кредитните табани и създават предпоставки за дестабилизация на цялата финансова система. Намаляването на приходите на търговските банки по активните операции им създава ликвидни проблеми по обслужване на задълженията към вложителите и разширява лихвения диференциал между лихвите по кредитите и депозитите.

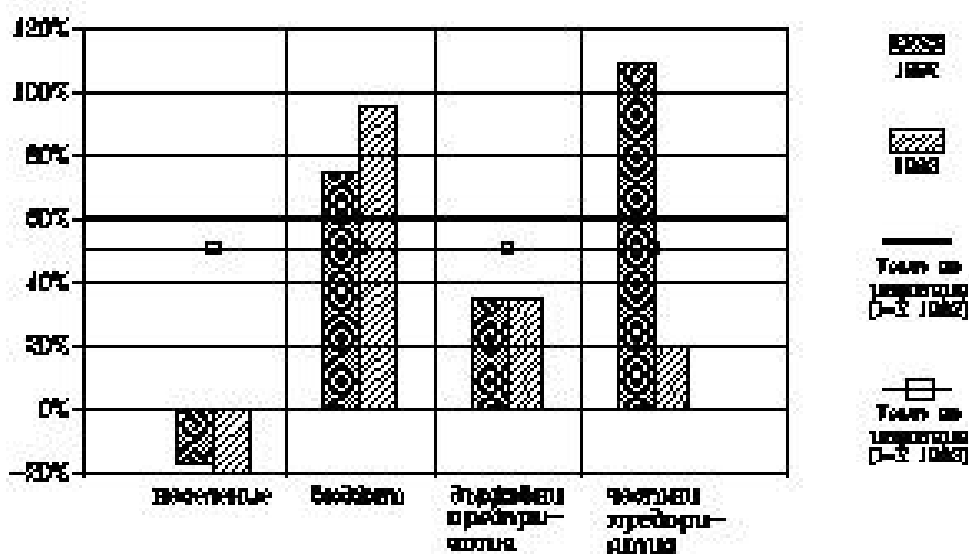
Ефектът на изместване

33. В основен проблем пред ефективността на паричната политика през 1993г. се превръща все по-значителния ефект на изместване в кредитните потоци.

От началото на годината държавният дълг расте по-бързо от кредитните ресурси и инфлацията, което означава две неща: интензивно изтласкване на кредита за неправителствения сектор, увеличаване на реалния държавен дълг. Отношението на

вътрешния държавен дълг към кредитните ресурси в лева се увеличи с 10 пункта спрямо края на 1992г.: от 27.8% на 37.7% в края на септември 1993г. В средносрочна перспектива това води до подкопаване на възможностите за икономически растеж поради ограничаване на текущите инвестиции, както и до поддържане на бюджетния дефицит, свързан с покриването на лихвените плащания по дълга. Дори и да се направи реформа в разходната част на бюджета (с което би могло да се рационализират бюджетните разходи) то натрупаният дълг ще налага допълнителни бюджетни рестрикции и в бъдеще.

**Изменение в кредитоспособността към банковата система
из основните инвестиционни сектори***

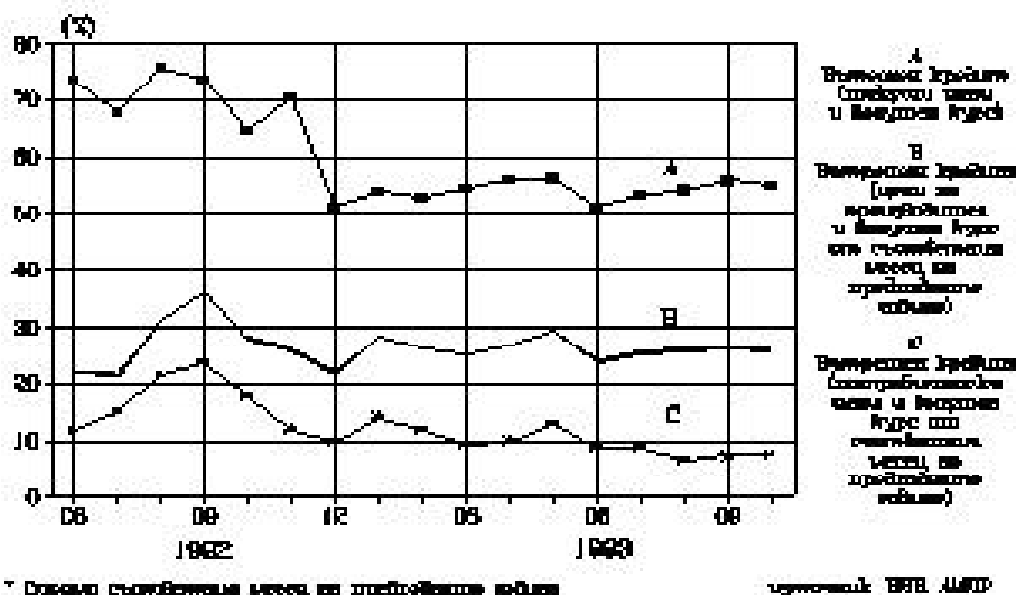


* Октомври 1992г. и септември 1993г.

Източник: БНП, ДНТФ

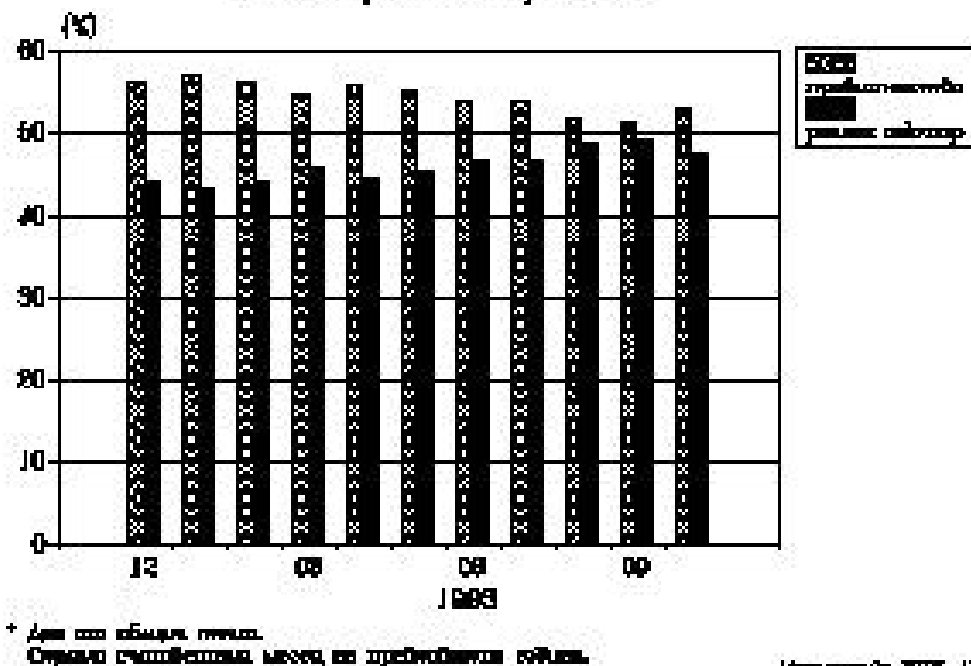
През първите десет месеца на годината нетните вътрешни активи нараснаха номинално със 131.714 млрд.лв. (33.1%), от които 123.460 млрд.лв. (48.6%) е увеличението на вътрешния кредит. Същевременно, в структурно отношение 47.1% от прираста на вътрешния кредит през период октомври 1992г. - октомври 1993г. са кредити за неправителствения сектор, при 52.9% за правителството.

Динамика на българския кредит*



Извършените плащания от фирмите (лихви и погашения) превишават с 1.841 млрд.лв. новоотпуснатите кредити, което също илюстрира изместването на кредита от реалния сектор към правителството.

Структура на номиналния прираст на българския кредит*



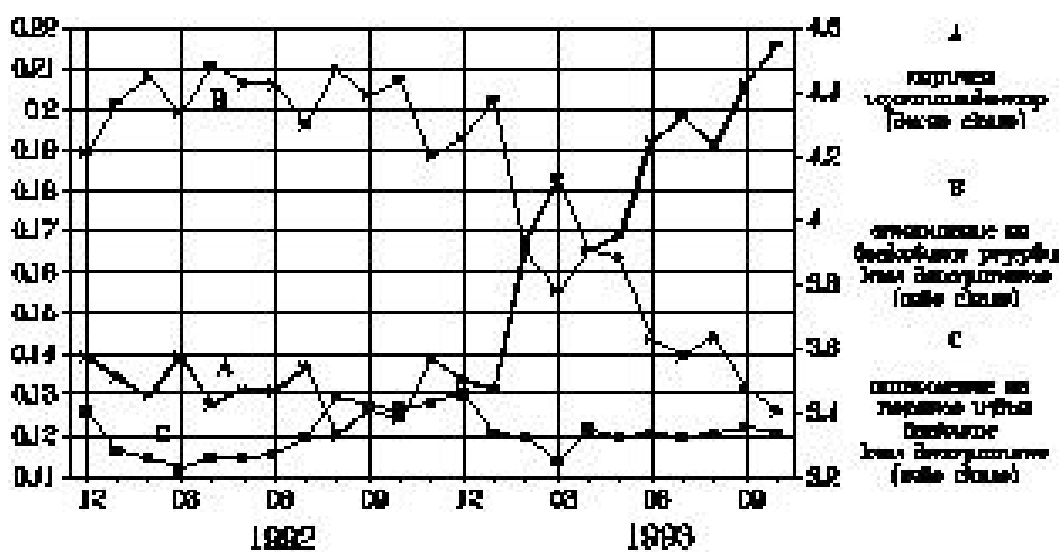
След 1990г. търговските банки се принудиха да инвестират привлечените от населението (пряко и чрез ДСК) средства в бюджета и предприятията. Подхранването на задлъжнялостта на тези два сектора постепенно „изяжда“ кредитните портфейли на банките. Ако през 1992г. приходите на банковата система превишиха разходите с над 10 млрд.лв., то за първото полугодие на 1993г. платените от нея лихви са с 3 млрд.лв. повече от получените. Главната причина е растежът на несъбираемите просрочени кредити. Загубите, които реализират търговските банки през годината (в края на октомври те възлизат на 9.199 млрд.лева) и провизиите, заделени срещу трудносъбираеми и несъбираеми кредити, намалиха няколко пъти очакваните постъпления в бюджета от финансовите институции. Това е една от важните причини за нарастването на дефицита и за неизпълнението на предвидените приходи. Тя наложи увеличаване на финансирането на бюджетните разходи чрез допълнителни емисии на ценни книжа, които привличат наличните вътрешни ресурси и водят до по-нататъшното изтласкване на стопанския сектор от кредитния пазар.

Управление на паричните агрегати

34. Чрез контрола върху резервните пари и кредита централната банка все още задържа годишния растеж на паричната маса под темпа на нарастване на цените и близко до номиналното увеличение на БВП.

Измереният растеж на паричната маса беше следствие на две тенденции: много по-слаб прираст на резервните пари и нарастване на паричния мултипликатор.

Динамика на паричния мултипликатор*



* широките пари / резервни пари

Източник: БНБ, АИП

През първите десет месеца на годината резервните пари са нараснали с 2.535 млрд.лева или с 5.6%, при 44.5% нарастване през същия период на миналата година. Това свидетелства за значително по-рестриктивен характер на паричната политиката на БНБ.

От началото на годината централната банка следваше ограничителна политика по рефинансирането на ТБ. До края на октомври фактическите остатъци на депозитите и заемите, предоставени им от БНБ намаляха с 3.040 млрд.лева. Нетното намаление на рефинансирането достигна 7.202 млрд.лв.

Резервните пари са свързани с поведението на паричните агрегати чрез мултипликаторът. Контролирането на резервните пари като оперативна цел има смисъл тогава, когато паричния мултипликатор е стабилен във времето или има относително предсказуемо поведение. През десетте месеца на годината той следва възходяща тенденция и нарасна от 3.5 до

4.5. Това се дължи на намаляването на отношението между резервите и депозитите и на отношението между парите извън банките и депозитите. (Съответно от 0.193 до 0.126 и от 0.126 до 0.121).

Първото отношение се влияе от поведението на централната банка (чрез определянето на минималните задължителни резерви за търговските банки) и от поведението на самите търговски банки, които регулират размера на допълнителните си резерви. Размерът на задължителните резерви нарасна за деветмесечието с 3.313 млрд.лева, като отношението им към всички депозити се увеличи от 0.042 до 0.048. От друга страна, допълнителните резерви на търговските банки са намалели за същия период с 5.491 млрд.лева, като отношението им към всички депозити намалява от 0.151 до 0.083. Това е индикатор за по-ефективното използване на тези резерви от търговските банки през годината. Като цяло, намалението на общите банкови резерви е освободило част от наличните кредитни ресурси и е увеличило мултипликативния ефект в банковия сектор.

Отношението между парите извън банките и депозитите отразява разпределението на паричните остатъци на населението и фирмите. В посока на нарастване на това отношение през годината са действали по-ниските лихвени проценти по депозитите (спрямо същия период на миналата година) и разтварящата се ножица между обема на наличните пари и реализирания стокооборот в търговията на гребно. Влиянието на тези фактори обаче, се компенсира напълно от преразпределението на паричните портфейли на населението и фирмите между налични пари и банкови депозити. То е довело до

слабо спагане (от 0.126 до 0.121) на отношението между парите извън банките и общите депозити. При равни други условия, намалението на това отношение води до нарастване на паричния мултипликатор и оттам на общата парична маса.

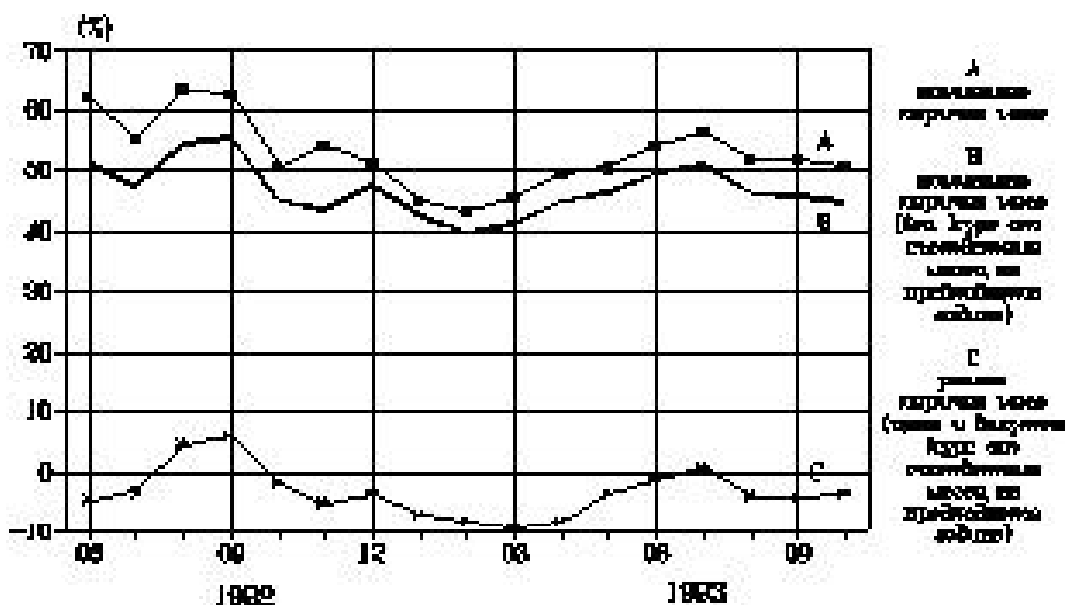
35. Всичко казано дотук се отнася до анализирането на паричната политика от страна на предлагането. Фиксирането на растежа на вътрешния кредит при отчитане на ограниченията, свързани с динамиката на платежния баланс и потребностите на бюджета от кредит, създава впечатлението, че централната банка може да контролира напълно (чрез кредитните тавани и политиката си на рефинансиране) общия обем на паричната маса.

При един сравнително либерален финансов режим обаче, населението може да има решаваща роля при определянето на общата парична маса. Това налага централната банка да приспособява гъвкаво паричното предлагане в зависимост от търсенето на небанковия сектор.

Оценки на АИПР показват, че в България съществува устойчива функция на търсенето на пари, което означава, че обемът на паричната маса се определя от поведението на населението. Оттук може да се приеме, че по-удачно би било централната банка да се придържа към използването на лихвените проценти като инструмент за контролиране на паричните остатъци на населението в краткосрочен план. По този начин тя ще оказва натиск върху инфлацията (след съответния лаг) чрез отражението на промените в номиналните пари върху цените в по-дългосрочна перспектива (над една година).

36. След значителната рестрикция в началото на годината и лекото ускорение през лятото, растежът на паричната маса (на годишна база) отново се стабилизира около средната стойност за годината. През октомври паричната маса (измерена с агрегата широки пари) нарасна номинално спрямо същия месец на предходната година с 50.2%. След коригиране влиянието на годишната инфлация и при валутен курс от октомври 1992г., широките пари намаляват в годишно изражение с 3.74%.

Динамика на паричната маса (M2)*



* Според съответния месец на предходната година

Източник: БНП, МВР

Общият обем на паричната маса в края на октомври възлиза на 217.829 млрд.лева и все още представлява над 80% от номиналния БВП на страната. Предполаганата тенденция през следващата година е към спадане на това съотношение поради две причини. От една страна се очаква, зараждащият се капиталов пазар на акции да доведе до пренасочване на

спестяванията на населението от банковите депозити към капиталовия сектор. През 1993г. този пазар вече каптира осезаеми обеми от средства на фирми и на домакинствата. Това ще увеличи скоростта на обращение на парите и ще осигури нов източник на финансиране на перспективните предприятия, които са ратионирани на кредитния пазар. От друга страна, продажбата на държавни ценни книжа извън банковия сектор (която се активизира от средата на годината) също би имала за резултат намаляване на паричните агрегати, което в крайна сметка ги прави по-управляеми от централната банка. (През първото полугодие на 1993г. търговските банки успяха да пласират на фирми и граждани малко над 1% от нетната емисия на ДЦК).

Обикновено се счита, че растежът на паричната маса е водещ индикатор по отношение на бъдещия темп на инфлация, т.е. че излишните пари пораждаат инфлация. Оценките на АИПР обаче, показват, че в период до половин година увеличението на цените предизвика нарастване на масата на номиналните пари, т.е. паричната маса се приспособява към наблюдаваните цени в миналите периоди. Това води до извода за неефективността на паричната политика при контрол, в съвсем краткосрочен план, на растежа на цените чрез управление на паричната маса. Не се изключва обаче, използването на този инструмент за потискане на инфлацията в по-дълъг период от време.

Структура на лихвите и финансовите потоци.

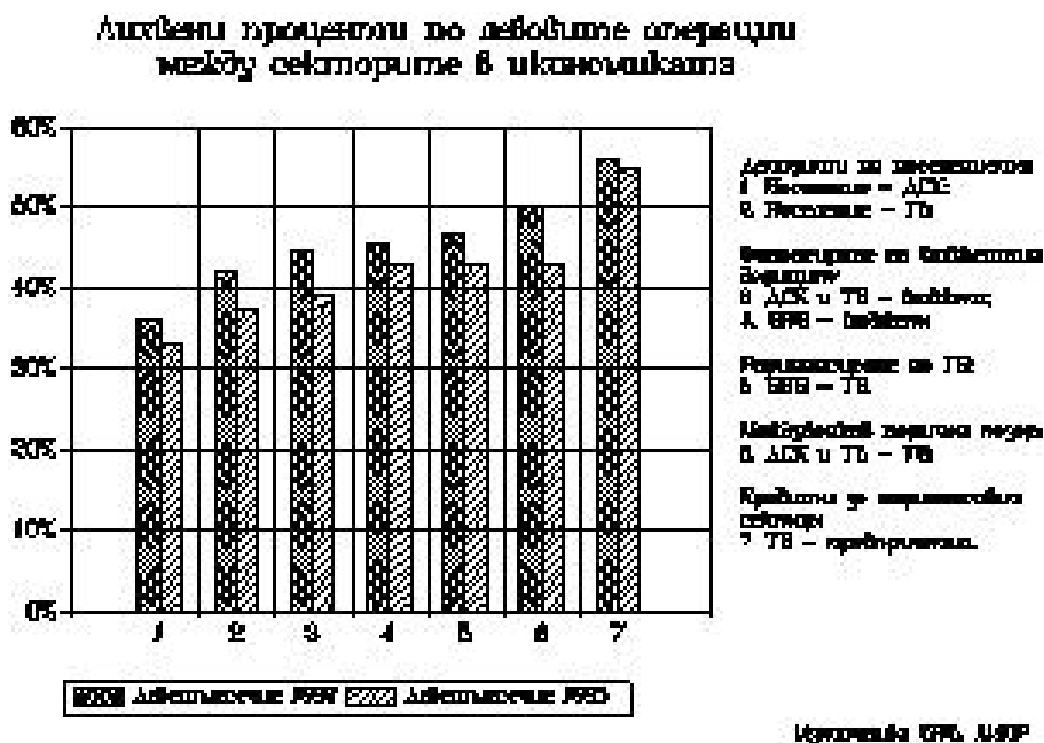
37. Основна цел на централната банка е поддържането на покупателната способност на лева посредством осигуряването на стабилност на вътрешните цени. Това налага лихвените проценти да се определят по такъв начин, че да

приведат паричната маса до равнище, съответстващо на дългосрочната цел на БНБ за инфлацията. Обикновено решенията за промяна на лихвения процент са вземат на базата на минала информация за инфлацията или някои други макроикономически показатели и по този начин изостават от протичащите в икономиката процеси с 1-2 месеца. От друга страна, лаговете в реакцията на населението, инвестициите и нетния експорт са непредвидимо дълги и твърде честите му изменения имат по-скоро дестабилизиращ отколкото регулиращ ефект. Това прави неефективно „сезонното“ коригиране на основния лихвен процент за стимулиране на икономическата активност или потискане на инфлацията. Още повече, че в сегашните условия голяма част от държавните предприятия са нечувствителни към промените на лихвения процент поради огромния обем на лошите им дългове към банките.

Повторението на колебливата лихвена политика на БНБ от 1992г. беше неоправдано. Неустойчивостта на политиката дори се засили, което през годината централната банка прибегна шест пъти до промяна на основния лихвен процент „по сезонни причини“. В крайна сметка последното му равнище (52%) е само с един пункт по-високо от това в началото на годината. Междувременно основната лихва е варираща в диапазона 44%-52%.

За десетте месеца на годината средната номинална стойност на лихвения процент по новите кредити е 49.39%. Това е далеч над стойността на нарастването на цените на производител в промишлеността за същия период (14.89%), което означава, че фирмите-кредитополучатели в промиш-

леността са изправени пред изключително високи реални лихвени проценти. Въпреки, че това води до рязко влошаване на финансовото състояние на тези фирми, не се забелязват признаци за пренасочване на кредитните ресурси от промишлеността към другите отрасли на икономиката. По данни на НСИ нейният дял в общия кредитен остатък по краткосрочните кредити е нараснал от 70.1% в края на 1992г. до 76.4% в края на септември 1993г. В същото време на промишлеността се падат и 90% от всички просрочени краткосрочни кредити.



Нарастването на обема на лошите дългове и изискванията за провизии срещу трудносъбираемите и несъбираемите кредити принуждава банките да разширяват диференциала между месечните лихви по кредитите и депозитите. От 1.12 пункта месечно в началото на годината

той се увеличава до 1.41 пункта в края на октомври. Растящите лихвени проценти по кредитите, от своя страна, затварят порочния кръг, като водят до увеличаване на вероятността за неизплащане на отпуснатия кредит и до ново нарастване на лошите дългове. Ако дефлираме лихвения процент по новите кредити с индекса на цените на производител, а този по депозитите с индекса на потребителските цени, реалният спред между тези две лихви за десетте месеца възлиза на 39.5 пункта.

38. Структурата на лихвите в икономиката се опира на следните принципи:

-- най-привилегирваният институционален сектор е правителството, което получава кредит от БНБ, търговските банки и ДСК при най-ниски лихви;

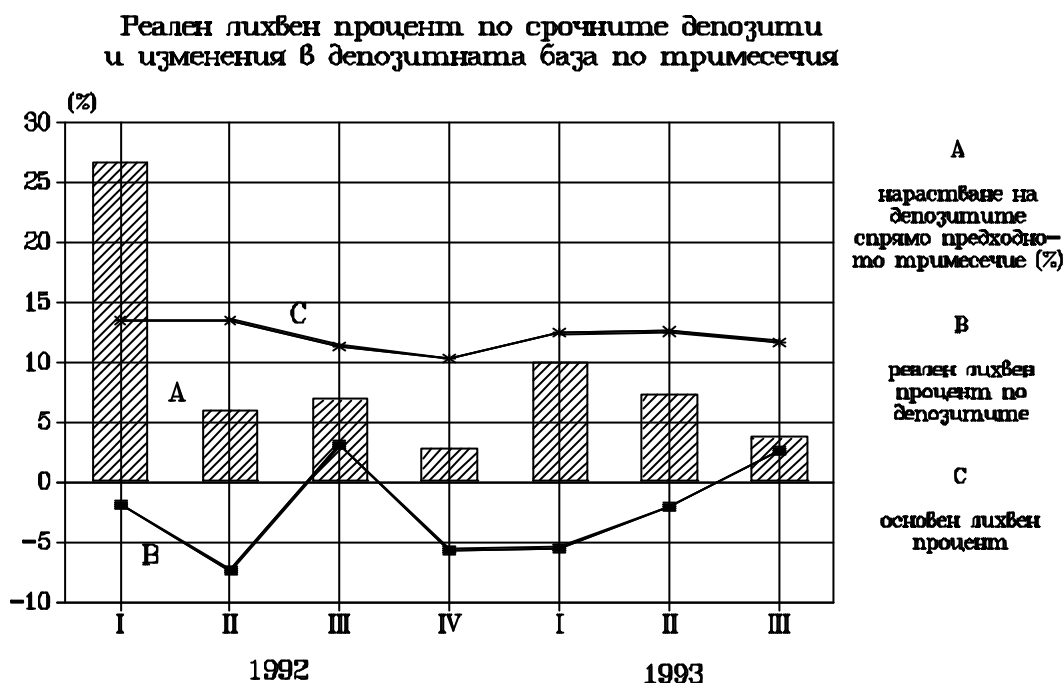
-- следващ „етаж“ са лихвите, по които БНБ рефинансира търговските банки. Алтернативният източник на кредит за търговските банки (междубанковият пазар) предоставя „по-скъпи“ ресурси;

-- най-високи са лихвите по кредита от търговските банки за нефинансовия сектор;

-- най-ниски са лихвите по привлечените средства (депозитите) в банките.

Тази структура отразява разпределението на риска в икономиката. Тя поддържа посоката и обемите на оформилите се нерационални финансови потоци. Основният контур е движението на „евтини“ ресурси от населението към бюджета и банковата система, която на свой ред ги насочва (при висок риск и висока цена) към нефинансовия сектор.

39. Реакцията на отделните институционални сектори към промяната на лихвите е общо взето стабилна.

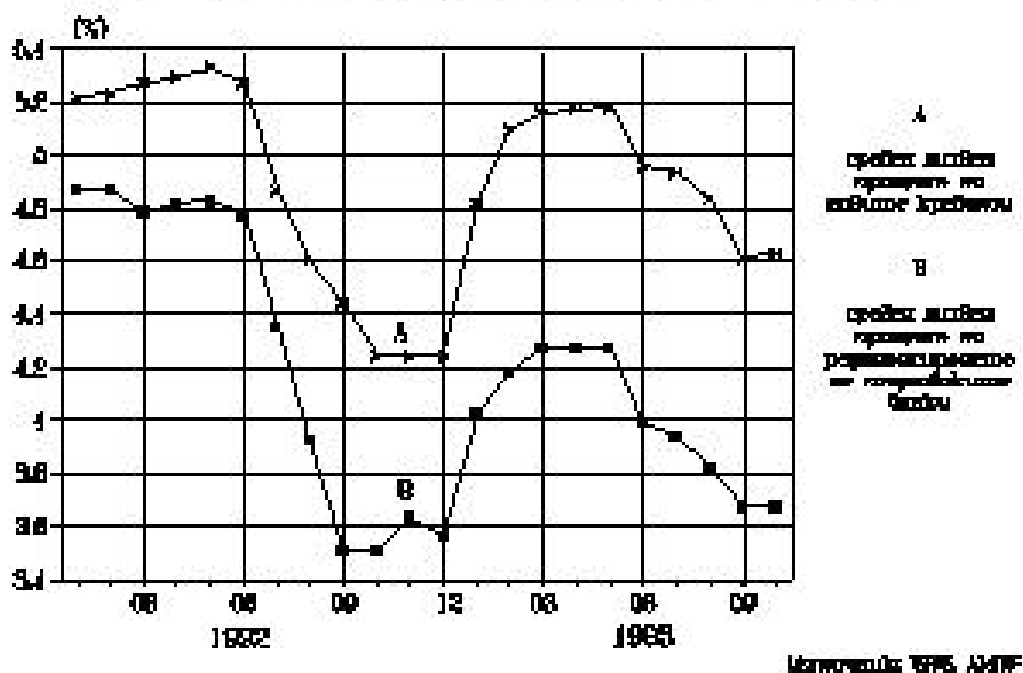


Източник: БНБ, АИПР

Основна опасност при често манипулиране с лихвите са ефектите върху вложителите и по-специално възможността за подкопаване на депозитната база. Както се вижда, до I тримесечие на 1993г. населението и фирмите са реагирали според очакванията на промените в реалните лихвени проценти: при намаляване на лихвите по депозитите, прирастът на срочните влогове намалява и обратно. От началото на 1993г. обаче, се наблюдава намаляване в дела на „чистите спестявания“ (прираст на депозитите без промените в лихвите) при относително по-високи реални лихвени проценти. Те следователно, не са били основният фактор при определяне поведението на вложителите.

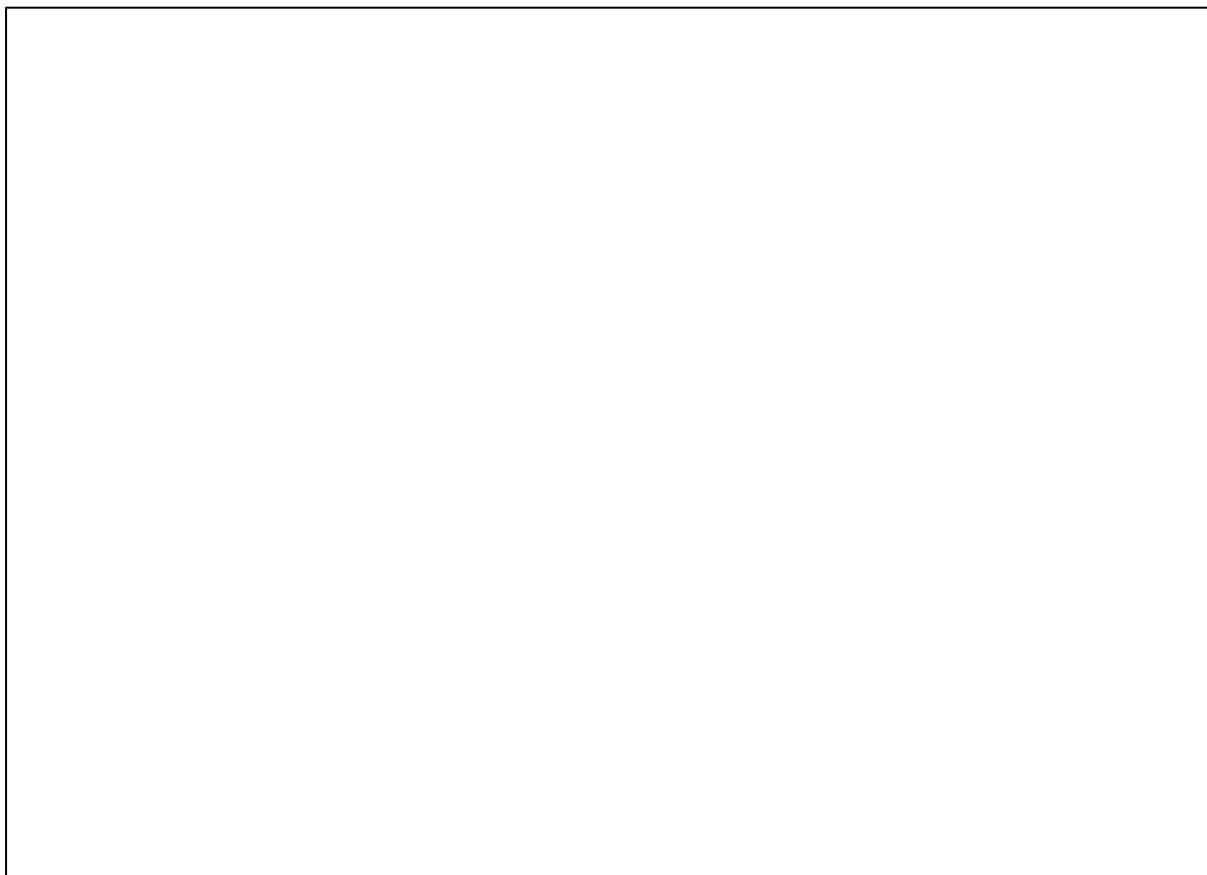
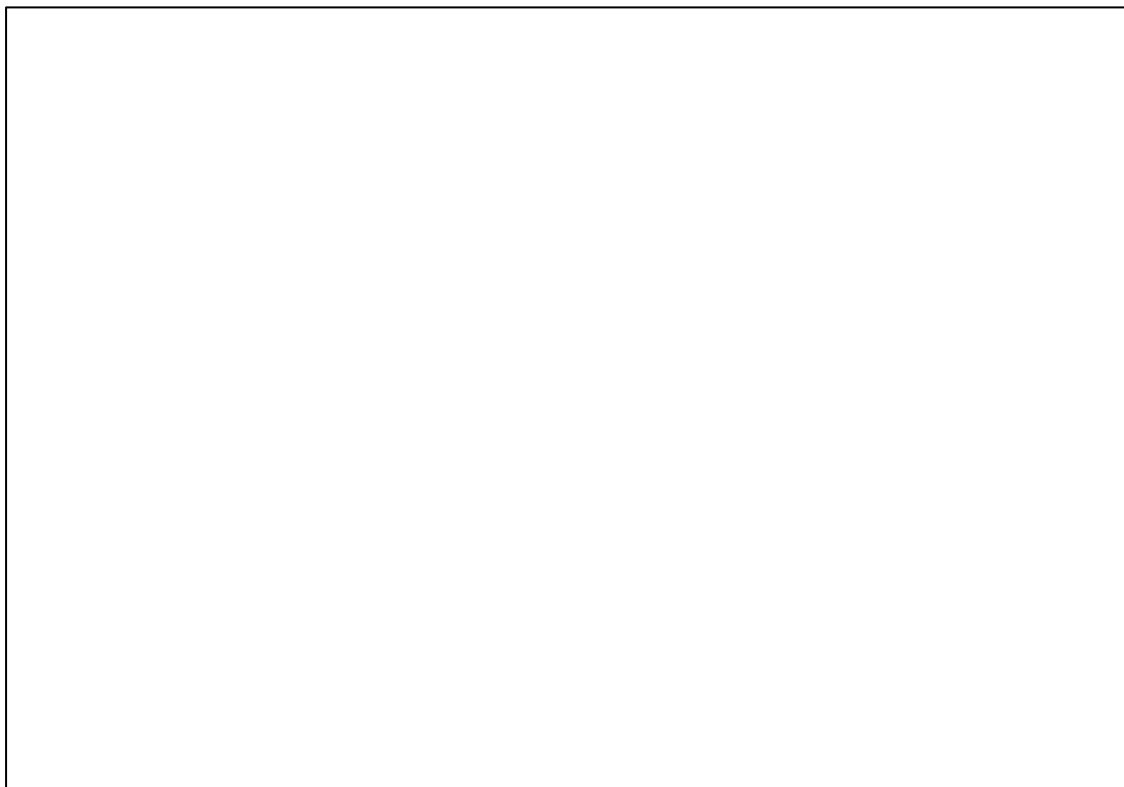
Продължава да се разтваря спреда между лихвените проценти по новите кредити и тези, по които търговските банки се рефинансират от централната банка и на междубанковия пазар. За да съпоставим тези два вида лихви е използвало среден месечен лихвен процент за рефинансирането чрез ломбардни и сконтови заеми, търговете на междубанкови депозити и междубанковия паричен пазар. (Тегла са съответните реализирани обеми). Все пак лихвените проценти по новите кредити на търговските банки следват твърде близко промените в цената по рефинансирането им.

Средни месечни лихвени проценти по новите кредити и по рефинансирането на търговските банки



40. На схемите¹² са обобщени промените във финансовите потоци между институционалните сектори в българската икономика.

¹² На схемите са посочени само кредитните потоци. Това означава, че не са включени останалите парични вземания и задължения между институционалните сектори - данъци, субсидии, работни заплати и др.



Промените през 1993г. са в следните основни посоки:

-- Потокът на влоговете на населението се реструктурира към влогове в търговските банки.

-- Кредитирането на бюджета от ДСК „запълва“ все по-голяма част от нейните активи, което стеснява възможностите на ДСК да кредитира банките и частните предприятия. Възможно е в бъдеще ДСК да се затрудни да кредитира и бюджета.

-- Силно намалява рефинансирането на търговските банки от БНБ.

-- Забавя се растежът на кредитите от търговските банки за частните предприятия, които се изместват от потока към държавните предприятия (поради капитализирането на лихвите) и към бюджета (поради растежа на дефицита) расте. □

ВЪНШНА ИЗОЛАЦИЯ

„Една цивилизация винаги привлича варварите. Те са по-силните и за съжаление вместо да се приобщят към тази цивилизация, я разрушават.“

Сър Стивън Рънсиман

41. През 1993г. България изпадна във възможно най-пълната външноикономическа изолация. Към откъсването от финансовите пазари се прибави прекъсването на стенг-бай споразуменията с МВФ и липсата на компенсирани постъпления от други финансови институции.

Допълнителна изолация създадоха югоембаргото, което „физически“ затрудни достъпа на български стоки на запад и забавянето на споразумението за асоцииране с ЕС, което ясно показва, че Европейският съюз не е котвата за стабилност на България. Страната ни стана и ще става жертва на защитната идеология на Запада и на растящата институционална нестабилност на самия съюз.

Всичко това „измести“ България на Изток и засили нейната геополитическа изолация в югоизточния край на Европа. Това тласка страната към възприемане на по-скоро „варварски“ средства за преодоляване на един го голяма степен исторически и културно предопределен резултат.

Външноикономическото обкръжение през 1993г. лиши напълно икономиката от външно финансиране и влоши платежния баланс. Страната беше изправена пред избора или да се приспособи към недостига на външно финансиране чрез по-силна фискална рестрикция, или да „отпусне“ фискалната политика и политиката на доходите. Политическата ситуация наложи втория вариант на минимално съпротивление.

При благоприятно развитие на събитията в България през 1994г. може да се очертае фундаментална промяна във външноикономическата ситуация. Споразумението по външния дълг, възобновяването на кредитите от между-народните финансови институции и споразумението за асоцииране могат да привлекат външни ресурси. Това ще позволи повече свобода, но същевременно и повече отговорност в правенето на икономическата политика.

Валутен пазар

42. През 1993г. валутният пазар продължи да обслужва задоволително текущите плащания на страната. Той продължи да се разширява като за първите десет месеца на годината ТБ с пълна лиценз и БНБ купиха 2.792 млрд.долара и продадоха 2.701 млрд.долара. (За цялата 1992г. тези показатели бяха съответно 2.776 и 2.453 млрд.долара).

Структурата на пазара имаше следните особености.

-- До края на ноември търговските банки акумулираха 136 млн.долара, докато БНБ осъществи нетни продажби за около 44 млн.долара.

-- Нарастването на обемите се дължеше до голяма степен на операции между самите търговски банки. През 1993г. едва 58.2% от купената и 55.6% от продадената валута е резултат на сделки с клиенти. По време на двата спекулативни периода тези дялове спадат още повече: съответно до 57% и 49.4% през юли и до 51% и 54.2% през ноември. Но докато основна причина за лятното покачването на курса са търговските банки, то през октомври-ноември, освен тях, валута са трупали и предприятия от реалния сектор.

-- БНБ заема около 11% от пазара. Некоректно е следователно да се счита, че тя „изкуствено“ поддържа „някакъв“ курс.

-- Операциите между търговските банки с пълен лиценз заемат около 1/4 от пазара.

-- Устойчивостта на курса през 1993г. беше по-изразена, което не попречи да се наблюдават две дълбоки кризи на валутния пазар.

Сравнение между параметрите на най-изразените спекулативни колебания на валутния пазар					
ПОКАЧВАНЕ	1991		1992	1993	
	12 юни - 13 авг.	25 окт.- 8 ноем.	19 окт.- 6 ноем.	9 юли - 19 юли	18 окт.- 12 ноем.
продължителност (работни дни)	23	11	15	7	20
амплитуда	3.38	6.18	2.13	0.84	4.29
среднодневно покачване (лв. / долар)	0.15	0.56	0.14	0.12	0.21
амплитуда/минимум*	21.3%	31.1%	2.9%	3.1%	15.1%
амплитуда/среден курс предходен период**	19.4%	31.8%	9.3%	3.1%	15.3%
СПАДАНЕ	1991		1992	1993	
	4 авг. - 30 авг.	11 ноем. - 25 ноем.	9 ноем. - 24 ноем.	20 юли - 26 юли	15 ноем. - 24 ноем.
продължителност (работни дни)	13	11	12	5	8
амплитуда	1.27	5.66	1.3	0.55	1.49
среднодневно покачване (лв. / долар)	0.1	0.51	0.11	0.11	0.19
амплитуда/минимум*	7.20%	31.30%	5.50%	2.00%	4.80%

* за минимум е приета стойността на фиксинга от първия ден на периода.

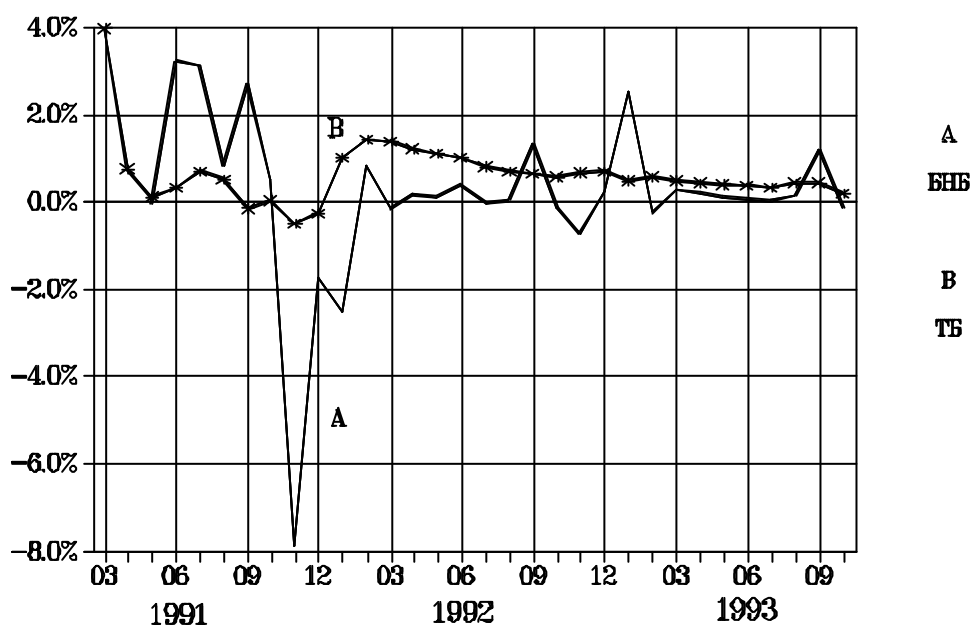
** предходният период е равен на продължителността на спекулативния период.

43. Спекулативните кризи продължават да изпълняват ролята на механизъм за „стъпаловидно“ покачване на курса. Възходящата фаза на кризата не се компенсира от нисходящото движение на курса.

Успоредно с разрастването на пазара се наблюдава и постепенно изглаждане на колебанията на централния валутен курс. Тази тенденция се отразява в динамиката на отношението между амплитудата на курса и средномесечната му стойност.

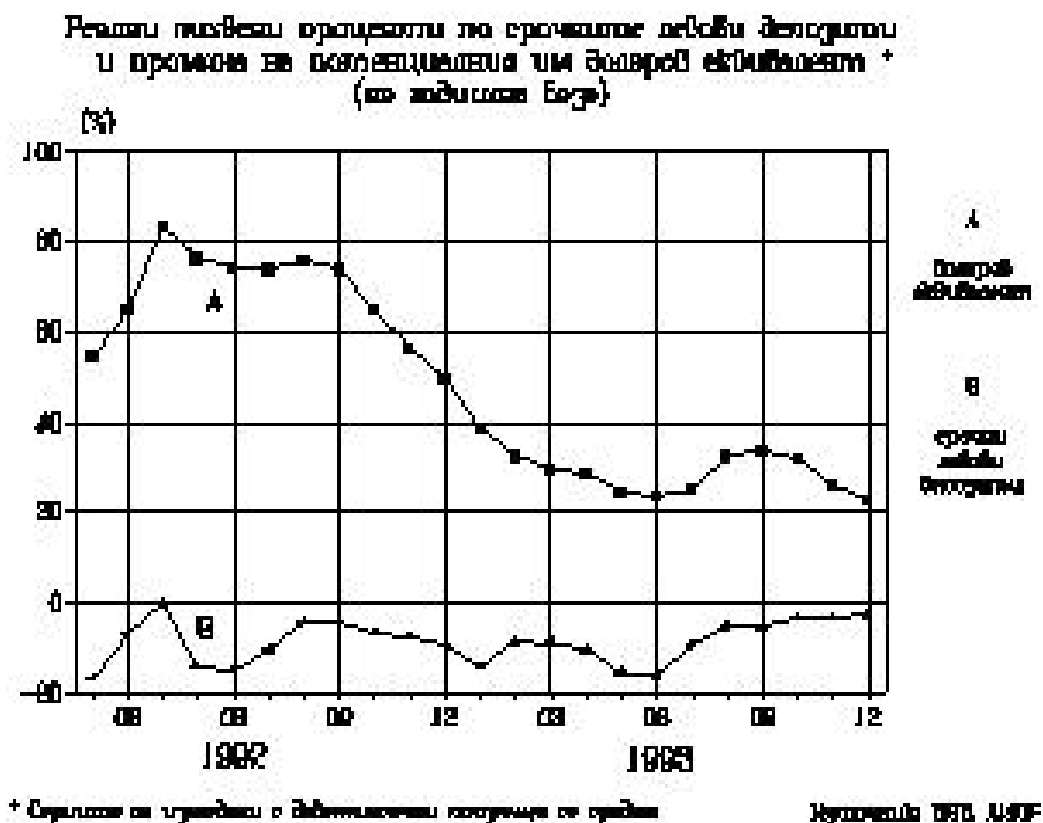
Важен показател за стабилността на пазара е маржът между курс „купува“ и курс „продава“. Вече втора година тази разлика намалява, което може да се обясни както с относително устойчивия номинален валутен курс, така и с конкуренцията между търговските банки.

Отношение между средномесечния марж и средномесечния курс "купува"



Източник: БНБ, АИПР

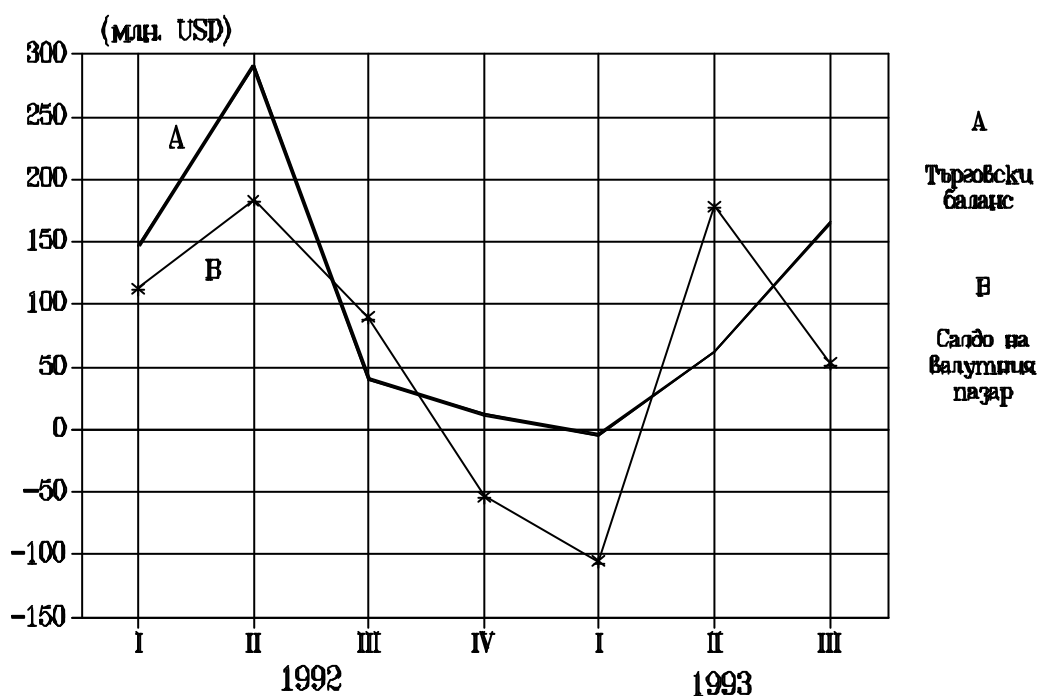
Валутният пазар не реагира в очакваната посока на всички „фундаментални фактори“, определящи валутния курс. Пазарът не отчете в пълна степен измененията на инфлацията, които са един от тези фактори. Курсът на долара не реагираше по подходящ начин и след относително честите промени на основния лихвен процент. Поведението на пазара не отразяваше адекватно ниската икономическа активност, която би следвало да води до повишаване курса на долара.



В крайна сметка определящи за поведението на курса се оказаха същественият лихвен диференциал (който привличаше чуждестранни вложители) и интервенциите на Централната банка. Предлагането на валута се поддържаше и от платежните проблеми на фирмите, принудени да я конвертират в левове. Последица на тези процеси бе реалната ревалоризация на лева.

Очевидно, конвертирането на валутни активи в левови е операция, носеща доход, който значително превишава лихвения процент по валутните депозити. Въпреки че обратната операция е нормативно затруднена, съществуват достатъчно възможности за заобикаляне на ограниченията. Така, големият лихвен диференциал между левовите и валутните депозити е в състояние да обясни до известна степен стабилния валутен курс, ревалоризацията на лева и нарастването на срочните депозити в банковата система. Този диференциал привлича краткосрочни капитали, които „поддържат“ курса на лева, дори в условията на финансова изолация от външния свят.

Зависимост между търговския баланс и
салдото на междубанковия валутен пазар



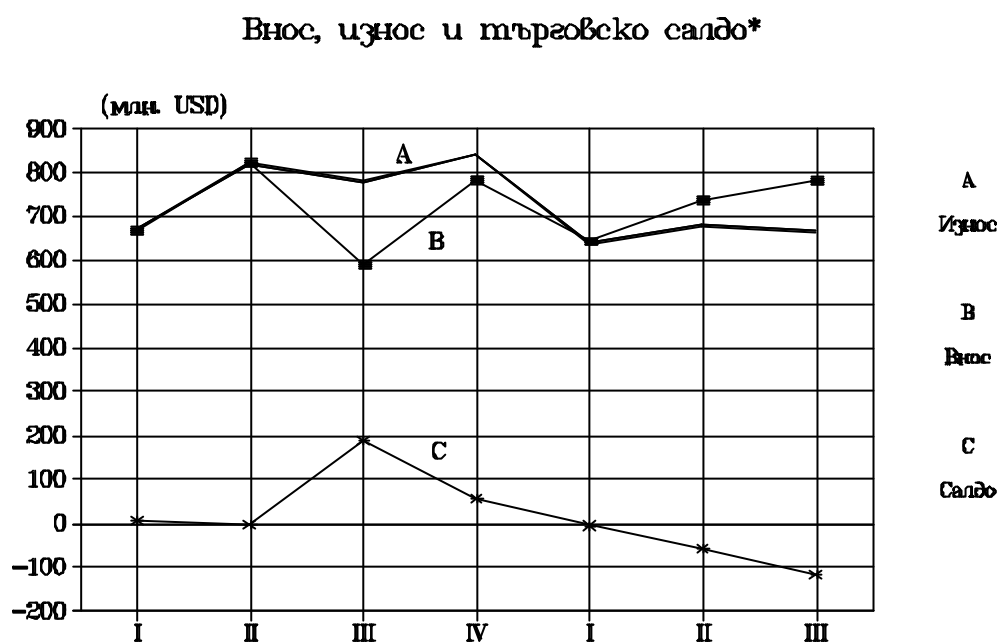
Източник: БНБ, АИПР

Съпоставката между салдото на валутния пазар (без промените във валутните резерви) и търговския баланс, отчитан от БНБ в рамките на статистиката на платежния баланс показват сходни тенденции. Тези данни потвърждават притока на валута в страната, макар че през 1993г. обемите вероятно са по-малки, отколкото през 1992г. Те силно контрастират с постъпващата информация от митническата статистика, която отразява единствено стоковите потоци и регистрира увеличаващ се търговски дефицит. Именно това разминаване между двете отчетности в известна степен обяснява относителната стабилност на номиналния валутен курс, въпреки външнотърговските ограничения, пред които е поставена страната.

През 1993г. междубанковият валутен пазар реагираше гъвкаво на промените в съотношенията на основните конвертируеми валути на световните пазари. Най-ясно това се открие през юни и октомври, когато бързото покачване на курса DM/USD доведе до поевтиняване на марката спрямо лева и създаде възможност за извличане на допълнителна печалба от арбитражни сделки. В тези периоди търговските банки се стремяха да акумулират по-голямо количество валута, което измести съотношението между търсене и предлагане на междубанковия пазар. Измененията в курсовете на световните валути изиграха и ролята на „детонатор“ в кризите на валутния пазар, особено през ноември.

Търговски потоци

44. След силната за българския износ 1992г. последва значителен спад. Наличните данни показват, че износът е намалял с около 100-150 млн. долара на тримесечие (15-20%).



* без стоките за преработка.

Източник: ИИЦ към МВ

Сред основните причини се посочват неблагоприятните външни фактори - ембаргото върху Сърбия и Черна Гора, пречките, които ЕС поставяше пред влизането в сила на търговската част от споразумението за асоцииране и др. Вътрешните фактори обикновено се пропускат.

Продуктовата структура на износа ясно показва, че спадът се дължи почти изцяло на две групи стоки: селскостопанските (продуктите от животински и растителен произход) и продуктите на машиностроителната и електротехническа промишленост.

45. Износът на селскостопански стоки през първите девет месеца на годината е намалял с около 50% (в сравнение със същия период на 1992г.). Основна причина е продължаващата криза в селското стопанство, съчетана с неплодородната година - очакваният спад на общата селскостопанска продукция за годината е около 20%. Но съществен принос за това състояние има и интензивният износ през 1992г. (особено на животински продукти, чиито износ спада най-много през 1993г.). Необичайно големите обеми на износа на някои зърнени храни през 1992г. например, предизвикаха силно намаление на запасите в началото на 1993г. и въвеждането на пълна забрана за износ на тези стоки. В този смисъл причините за спада могат да се търсят и в предшестващия период, и по-специално в действието на реформата в селското стопанство.

Спадът беше допълнително усилен от забраната на ЕО върху вноса на месни и млечни продукти от България, аргументирана с наличието на шапна епидемия. Българският износ на животински продукти понесе загуби и на някои Близкоизточни пазари.

За деветте месеца на 1993г. делът на селското стопанство и хранителната промишленост в общия износ намаля от 23% на 18.3%, а във вноса, от 8% на 7.2%. Положителното салдо от търговията със селскостопански продукти и продукти на хранителната промишленост намаля от 419 млн.долара през 1992г. на 265 млн.долара за деветте месеца на 1993г.

Основна причина за намаления износ е спадът при живите животни и месото (-60%). Общият им дял в износа на селскостопански и хранителни стоки намалява от 23% през 1992г. (9 месеца) на 12% през 1993г.

Продължава неблагоприятната тенденция на чувствително свиване на износа на тютюн и цигари. За деветте месеца на 1993г. изнесените количества (общо 13 хил.тона) са пог 25% от годишния износ за 1992г. (56 хил.тона). С повече от 50% намаля и износа на зеленчуци спрямо деветте месеца на 1992г., което се дължи на слабата реколта.

Благоприятно влияние върху общия износ на селскостопански суровини и хранителни стоки оказа другото основно износно перо за страната - алкохолните и безалкохолни напитки.

За деветте месеца на 1993г. най-много се увеличи вносът на живи животни, месо и житни растения (основно царевица). Продължава да нараства и вносът на цигари. В резултат на 50%-ното намаление на митото с новата митническа тарифа от 1992г. и на използването на данъчните преференции за кооперациите, вносът на цигари след 1991г. нараства рязко и прави още по-трудна реализацията на вътрешната продукция. При 150 т. внос през 1991г., през 1992г. той възлиза на 6286т., а за деветте месеца на 1993г. - на 6466т. Всичко това наложи и въвеждането на защитни мерки от правителството през септември.

Другата група стоки, която оформя дълбочината на спада на износа са продуктите на машиностроителната и електротехническата промишленост (намаление от съответно 20% и 35%). Това са най-силно засегнатите сектори от промените след премахването на плановата система и от драстичното свиване на пазарите на страните от бившия Съветски Съюз. След три последователни години на значително намалени обеми на производството (в по-голяма степен от средното за промишлеността), през 1993г. те не показват признаци на

стабилизиране. Вносът на тези продукти също бележи спад, което е друг индикатор за дълбочината на кризата в този сектор.

46. Географската структура на износа запазва основната тенденция от предходната година. Продължава преориентирането, макар и с много по-бавни темпове, на износа към страните от ОИСР.

Известното намаление в дела на ЕО може да се отгледва на ефекта от ембаргото, затрудняващо транспорта на стоки към Западна Европа. Не би трябвало обаче да се преувеличава неблагоприятният ефект от забавянето на асоциирането към ЕС. Опитът на Централноевропейските страни, за които такива споразумения вече са в сила показва, че бързи положителни резултати не може да се очакват.

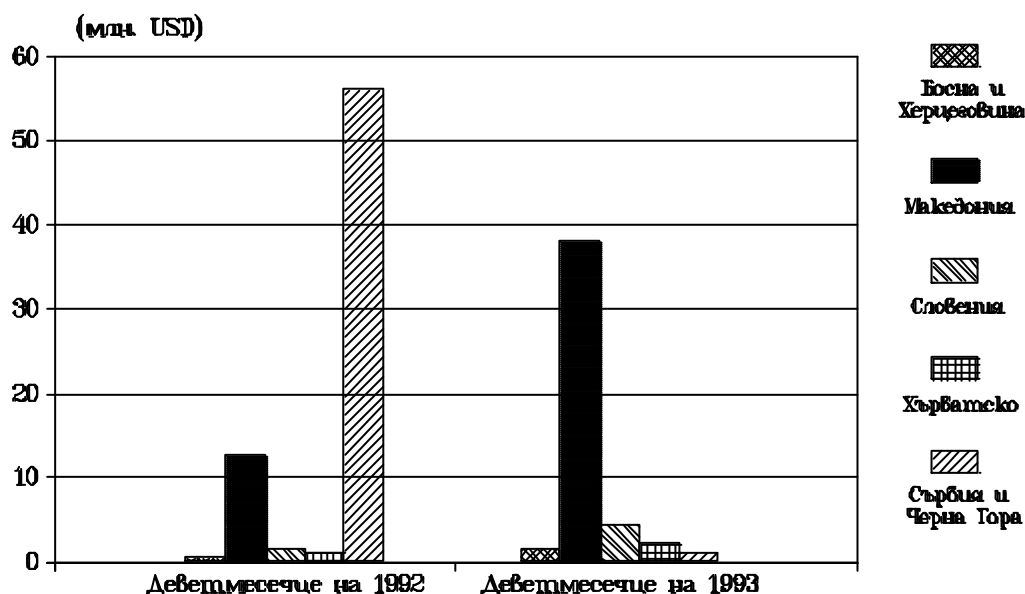
В условията на сегашната рецесия, ЕС не е склонна да намалява защитата на „чувствителните“ сектори, независимо от формалната либерализация, гарантирана от споразуменията. Красноречив пример предлага търговията със желязо и стомана. Още при преговорите стана ясно, че предвижданото намаление на митата и премахването на квотите няма да има особено силен ефект, тъй като регулирането на цените с различни средства се запазва като основен лост за защита на производителите от Общността. Чехия бе поканена да сключи споразумение за минимални цени на износа в ЕС. Впоследствие ЕС прибегна до стандартни антидъмпингови процедури и още от ноември 1992г. бяха наложени антидъмпингови мита върху вноса на тръби от Унгария, Полша и Чехия. Ограниченията имат и други форми, като например предложения за сключване на споразумения за „частична преориентация“ на износа и др.

Едногодишната практика на страните от Централна Европа показва също така, че съществува реална опасност от монополно поведение на вносителите от Общността. Тъй като броят на фирмите, получили лицензи за внос е ограничен, конкуренцията между тях е малка и почти целият ефект от намалените мита и изравнителни такси (variable levies) остава у търговците от ЕО.

Ембарго

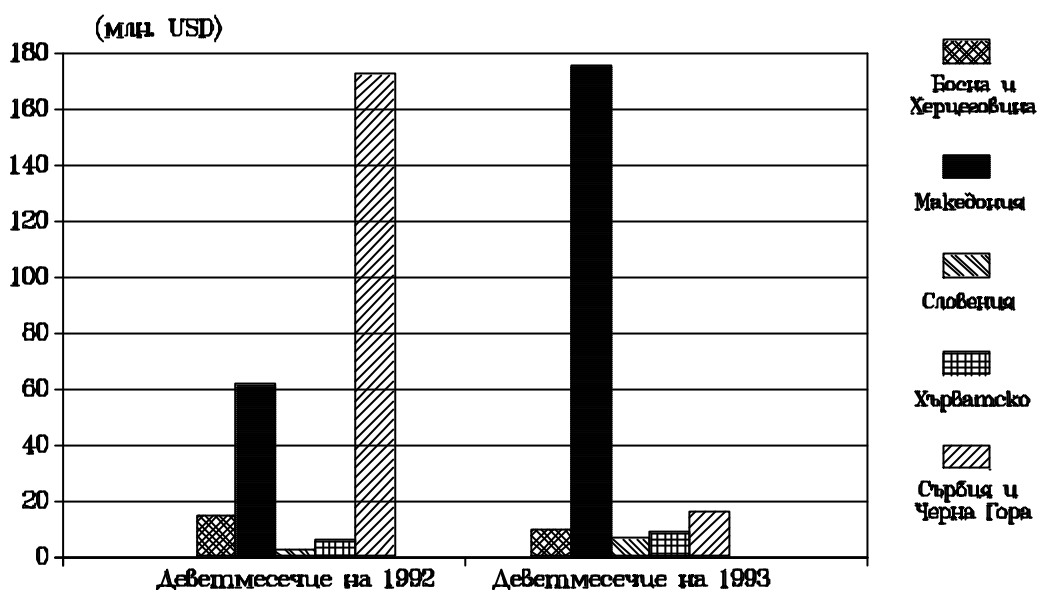
47. Макроикономическата оценка на загубите от ембаргото може да бъде направена единствено на базата на стандартните национални сметки. Естествена рамка за подобна оценка е платежният баланс.

Внос от страните от бивша Югославия



Източник: НСИ, АИПР

Износ към страните от бивша Югославия

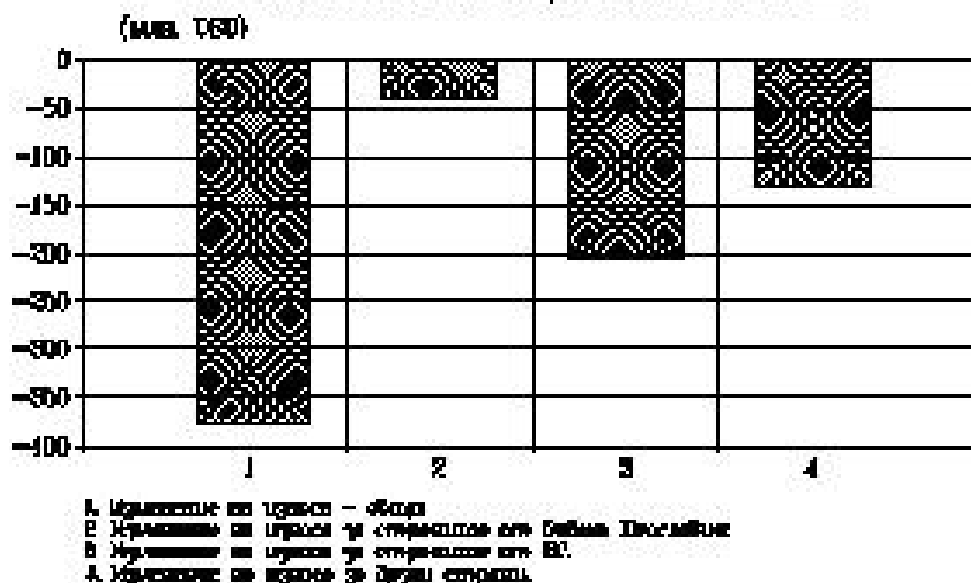


Източник: НСИ, АИПР

Непосредственият ефект от ембаргото върху търговията с бивша Югославия е ограничен. Наблюдава се преориентация на износа и вноса към Македония, който през второто полугодие на 1992г. почти компенсират загубите на пазари в Сърбия и Черна Гора. Намалението на износа за региона, непосредствено дължащо се на ембаргото, може да се оцени на не повече от 30-40 млн. долара за деветте месеца на 1993г. При отчитане и на нерегистрирания износ, нетният резултат може да се окаже и положителен.

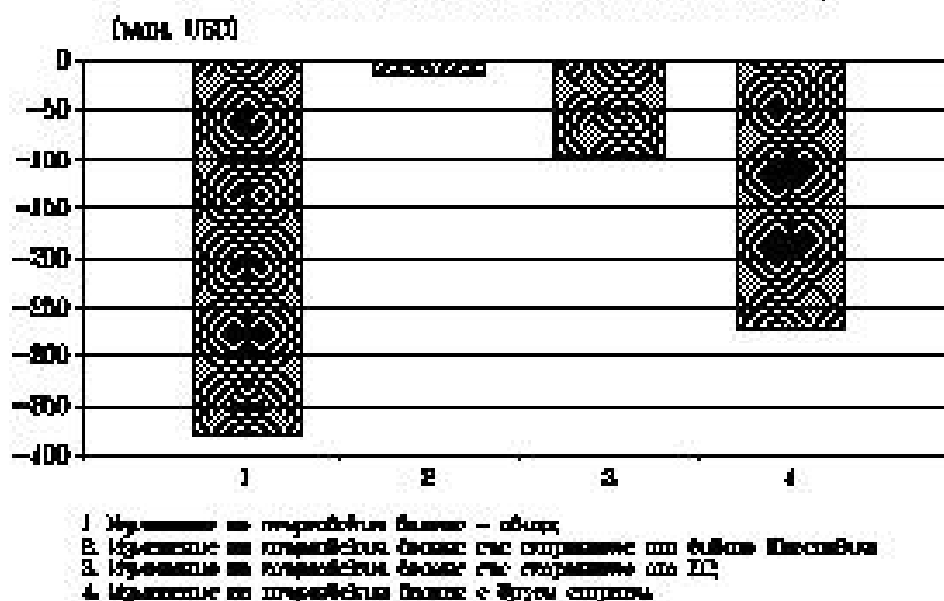
По-значими са косвените ефекти от ембаргото върху стокообмена с трети страни. Чувствителният спад на износа към ЕО отчасти е последица от санкциите. Увеличава се дела на износа към Гърция и Турция, което е естествена (макар и при влошени условия на търговия) реакция на ембаргото.

Принос на изменението на износ за страните от бивша Югославия и за ЕС в общото изменение на износ
(Забележително на 1993/Забележително на 1992)



Източник: БСМ, АИИР

Принос на стокообмена със страните от бивша Югославия и с ЕС в изменението на търговския баланс
(Забележително на 1993/Забележително на 1992)



Източник: БСМ, АИИР

Обобщената оценка, е че прякото влияние на ембаргото за влошаването на търговския баланс през 1993г. е незначително. Това влошаване е причинено преди всичко на тенденциите в стокообмена с ЕО и с други страни. Приносът на измененията в търговията с бивша Югославия е незначителен.

В данните за нетърговските позиции в платежния баланс през I тримесечие на 1993г. не се забелязва пряк ефект от ембаргото. Напротив, в края на 1992 и началото на 1993г. са регистрирани най-благоприятните резултати по перата туризъм и международен транспорт.

Ембаргото оказва косвено отражение върху валутния курс и паричната политика. Без съмнение България представлява убежище за краткосрочни капитали от бивша Югославия, привлечени от лихвения диференциал и от относителната политическа стабилност. Това води до повишаване в предлагането на валута и до надценяване курса на лева. Същевременно, нестабилността в динамиката на краткосрочните капитали е потенциален източник на дестабилизация на паричната политика.

Данните за бюджетните приходи през първото полугодие не показват намаление на постъпленията от мита и митнически такси. През II тримесечие на 1993г. е регистриран особено голям прираст на тези постъпления. Няма съмнение обаче, че ембаргото води до пропуснати приходи от мита и от данък върху печалбата.

В средносрочен план ембаргото ще размива икономическите граници на страната и засилва опитите за неконтролирани доставки за Югославия през България. Това разширява спекулативните мрежи в страната и ще даде тласък на полулегалния частен сектор и на приватизацията.

Във важен средносрочен стратегически ефект може да се превърне засилването на притегателната сила на Черноморската икономическа зона и в по-общ план - отварянето на Изток. Възможно е известно изместване на центъра на

тежестта на икономическата активност в източната половина на България.

Общото влошаване на търговските и транспортни условия в България ограничаваше допълнително интереса на чуждестранните инвеститори към страната.

Конкурентен натиск

48. В условията на външна изолация действието на „класическите“ определители на конкурентната позиция на страната е силно ограничено. Тези фактори обаче, не престават да действуват, особено що се отнася до износа към съседните пазари.

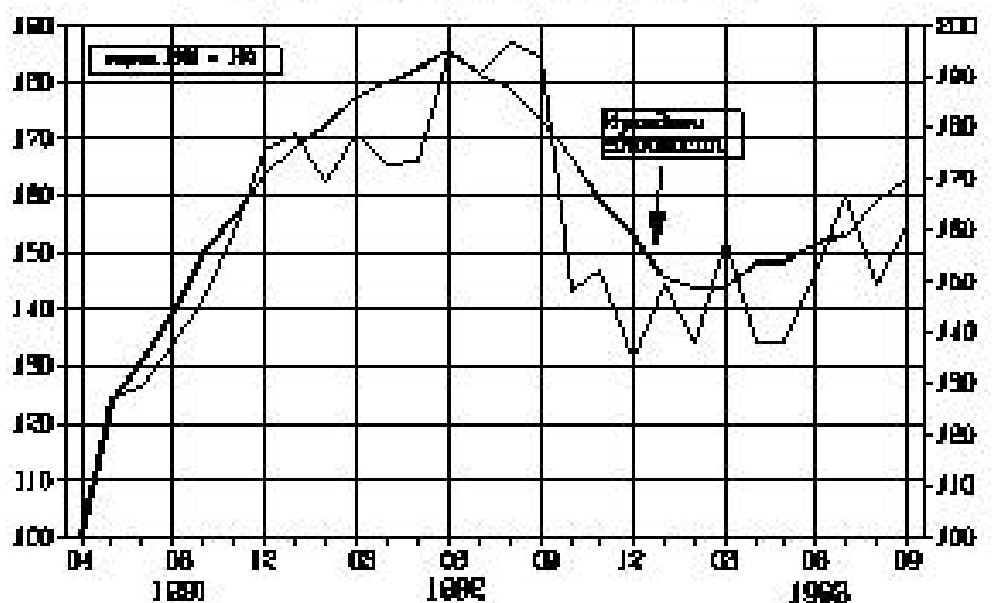
Ще обърнем внимание на две от обстоятелствата, определящи конкурентноспособността на българския износ.

Косвен признак, че реалната ревалоризация на лева започва да се отразява върху някои вносителни и износителни са отговорите на анкетите на НСИ относно причините за затруднения в производството. От март се наблюдава рязко покачване в дела на предприятията, посочили като причина конкурентния внос. (Най-изразено е увеличението в химическата, текстилната и хранително-вкусовата промишленост). „Скъпият лев“ засилва външната конкуренция, оказва натиск върху износителите за съкращаване на разходите и в известна степен ограничава инфлацията. Надценяването на лева води и до увеличаване покупателната способност на доходите, особено като се има предвид, че значителна част от личното потребление на домакинствата е от вносни стоки. Тази ситуация е една от причините за много по-бавното нарастване на цените на производител отколкото на цените на дребно.

„Надцененият“ лев свиwa печалбата на износителите. Не трябва да се забравя обаче, че за оплакванията за „скъп лев“ от страна на производителите винаги се крие и стремеж за легитимиране на по-високи разходи.

Разходите на труд за единица продукция са втори важен параметър на конкурентноспособността. Към деветмесечието на 1992г. разходите за заплати представляват 55% от добавената стойност на наблюдаваните фирми, а през 1993г. те нарастват с 12 пункта. При включване и на вноските в ДОО, разходите, свързани с работната сила достигат съответно 78 и 94% от добавената стойност.

Индекси на разходите на труд за единица продукция в промишлеността



Забележка: За март и септември 1991а данните са за средно работна единица в промишлеността

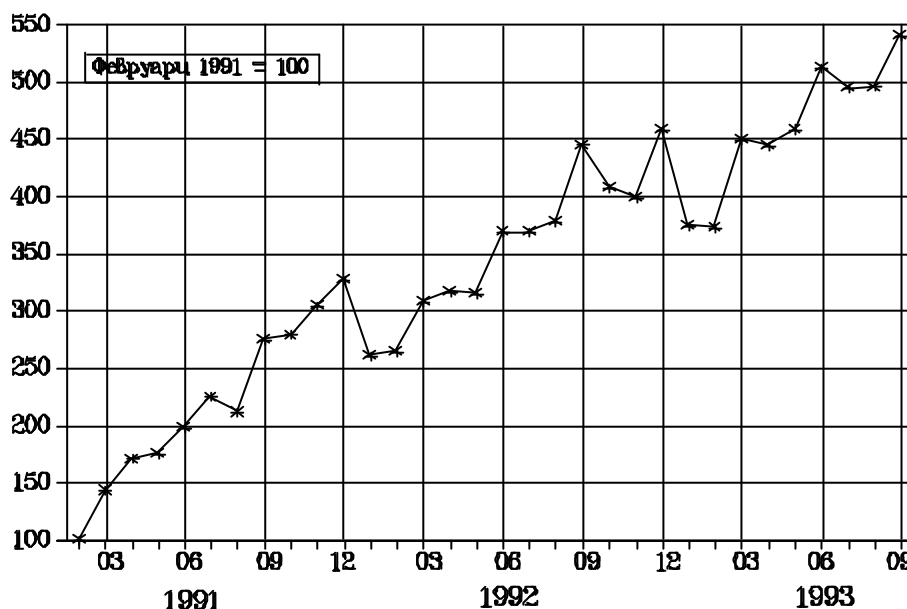
Източник: АИИФ

В промишлеността разходите за заплати представляваха 66% от произведената добавена стойност през деветмесечието на 1992г. и 72% през същия период на 1993г. След

включване и на социалните осигуровки, разходите за труд изцяло покриват създадената добавена стойност в промишлените фирми през деветмесечieto на 1993г. Тенденциите в разпределението на добавената стойност показва, че през 1993г. се засилва натиска на заплащането на труда върху печалбата на предприятията.

Динамиката на разходите за труд в единица реална продукция в промишлеността (ULC) потвърждава тенденцията към разпределение на добавената стойност в полза на заетите.

Индекси на средната работна заплата в
доларово изражение



източник: НСИ, МРСТ, АИПР

Нито една страна не би могла да бъде конкурентноспособна при подобна структура на разходите. Конкурентните позиции в тези условия могат да се поддържат единствено чрез девалвация на заплатите и поддържането им на относително ниско абсолютно равнище в доларово изражение. Тласък в тази посока беше даден с рязкото обезценяване на лева през ноември, което частично компенсира дългосрочната

тенденция към повишение на заплатите в доларово изражение. (Поради отсъствие на месечни данни за работната заплата през IV тримесечие, отражението на обезценяването на лева през ноември върху заплатите не е отразено на горната графика).

Надигащият се протекционизъм

49. Силно неблагоприятните тенденции във външно-икономическото обкръжение на страната засилиха натиска за издигане на протекционистки бариери пред вноса. От натиск „на парче“ той постепенно се организира и прераства в систематичен лобизъм.

Промени започната през април с въвеждането на нов външнотърговски режим. Той съдържа известни стъпки на либерализация в сравнение с предишния. Намален беше броят на стоките на разрешителен режим, както и на тези, за които се предвиждаха квоти за внос и износ.

В средата на годината, под засилен натиск от страна на производители от различни сектори, беше прието Постановление 121 на МС. С него се повишиха митническите ставки за месните продукти, за някои продукти на химическата и стъklarската промишленост и за някои електроуреди. За определен кръг плодове и зеленчуци бяха въведени сезонни мита за периода на производството им, с по-висок размер от максималната ставка в Митническата Тарифа. За други групи стоки (включващи суровини и материали, някои селскостопански машини, специфично оборудване и лекарства) митата бяха намалени или бяха въведени безмитни квоти.

Последвалите промени обаче, бяха ориентирани едностранно към увеличаване на митническата защита и на

приходите на бюджета, а също и на формалностите при вноса и износа. Първо бяха наложени временни вносни такси върху стоки от всякакъв произход, включително и от страни, с които България има сключени споразумения за свободна търговия. Тази стъпка беше аргументирана с трудности в платежния баланс. През август беше въведена поправка в Закона за данъка върху оборота и акцизите, според която косвените данъци върху вноските стоки се заплащат предварително. През септември бяха въведени минимални вносни цени за 22 вида стоки и те бяха прехвърлени на разрешителен режим. През октомври беше въведен нов, утежнен ред за обработка на документите по вноса и износа с цел намаляване на фалшификациите. През октомври и ноември се повишаваха старите минимални цени и бяха въведени нови.

Беше приет и пакет от документи, в който влизат антидъмпингови процедури и защитни мерки срещу субсидиран внос. Защитните мерки по вноса включват прилагането на импортни квоти, допълнително мито, въвеждане на регистрационен или разрешителен режим по вноса, отменяне или изменяне на разрешение за внос, в случаи на големи количества внос или др. условия, които застрашават сериозно българските производители. Регулира се и вноса на стоки на дъмпингови или субсидирани цени, като в тези случаи се предвижда въвеждането на антидъмпингово или изравнително мито.

Според бизнес-анкетите на НСИ конкурентният внос се посочва най-често като причина за затруднения във фирмите от химическата, стъklarската и хранително-вкусовата промишленост, а също и в черната металургия. Повишението на митата през юни и въведените минимални цени показват, че

повечето от тези оплаквания са били приети от правителството. Данните за вноса на тези групи стоки обаче, регистрират само минимално увеличение в сравнение с предишния период, или дори немалко намаление. Така, икономическата обоснованост на повишената защита остава неясна.

Наистина, не липсват и примери на гъвкаво използване на тарифите - например осигуряването на безмитен внос на зърно в отговор на спекулата със зърнени храни, или намаляването на минималните вносни цени на картофите поради слабата реколта. Общата тенденция обаче, показва отстъпление от либерализирания режим през миналата година.

Сериозно основание за някои от мерките са получените широка известност примери на крайно неефективна дейност по контролиране на обявяваната митническа облагаема стойност, което води до съществено намаление на приходите в бюджета. Буди опасения обаче фактът, че към проблеми от административен характер се прилагат тарифни мерки. Това прави властите силно уязвими към натиск от различни страни за митническа защита. Тази защита означава в крайна сметка увеличение на печалбите в определени сектори за сметка на потребителите. Тя води и до намаляване на натиска върху производителя от страна на пазара, както и до нови искания за протекция.

Много често неявната цел на по-високата митническа защита е увеличаване приходите в бюджета. Изкушението да се попълват някои „дупки“ за сметка на този източник са съществени. През годината делът на приходите от мита в общите приходи на републиканския бюджет показват ясна тенденция към повишение. Такава стратегия обаче крие

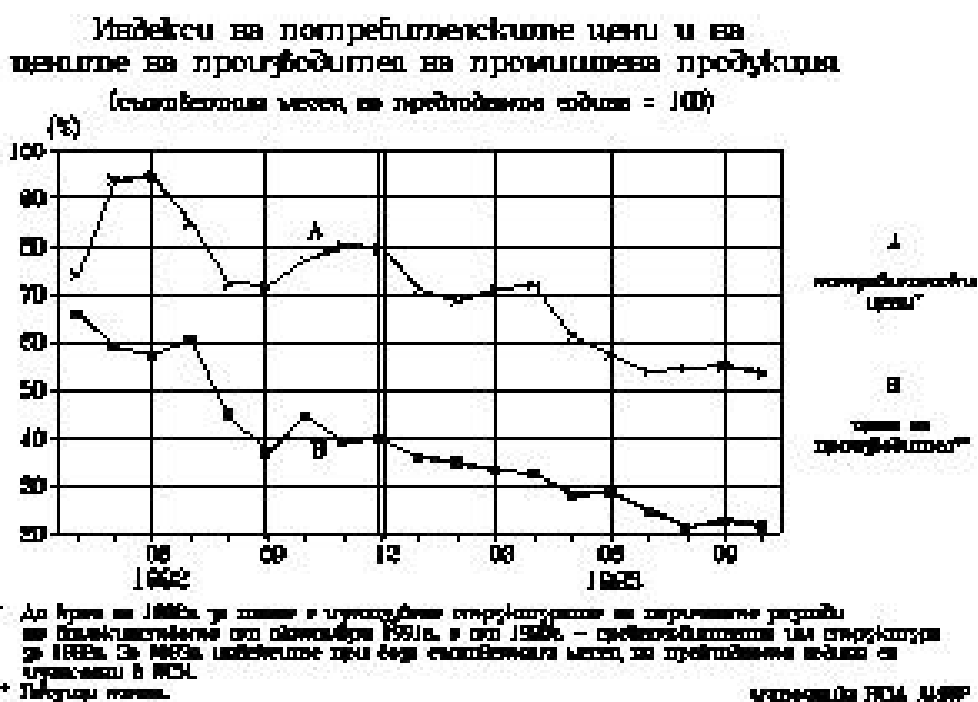
опасности. Краткосрочните изгоди могат да доведат до нови трудности в други сектори. Повишената митническа защита води до намаляване на експортната насоченост на икономиката. Това е причинено както от оскъпяването на някои продукти за производствено потребление, така и от пренасочването на производителите към защитените сектори, гарантиращи по-висока печалба.

Присъединяването на България към ГАТТ през 1994г. ще окаже много по-силен натиск за отваряне на икономиката ни. □

ОТСЛАБВАНЕ НА ИНФЛАЦИЯТА

50. Един от характерните моменти за икономическото състояние през 1993г. е относително по-ниското равнище на инфлация.

Средномесечната инфлация през първите десет месеца на 1993г. е 4.2%, което е с 0.7 пункта по-ниско от средномесечното нарастване на потребителските цени през същия период на 1992г. Очакваната инфлация в края на 1993г. е 66% или с 13 пункта по-ниска в сравнение с 1992г.



Потребителските цени през периода януари-октомври 1993г. спрямо съответния период на 1992г. нарастват с 58.1%.¹³ Тъй като през последните два месеца на 1993г. вероятно инфлацията ще бъде близка и дори по-ниска от равнището си през съответните месеци на 1992г., очакваната **средно-годишната** инфлация през 1993г. е около 57-58%.

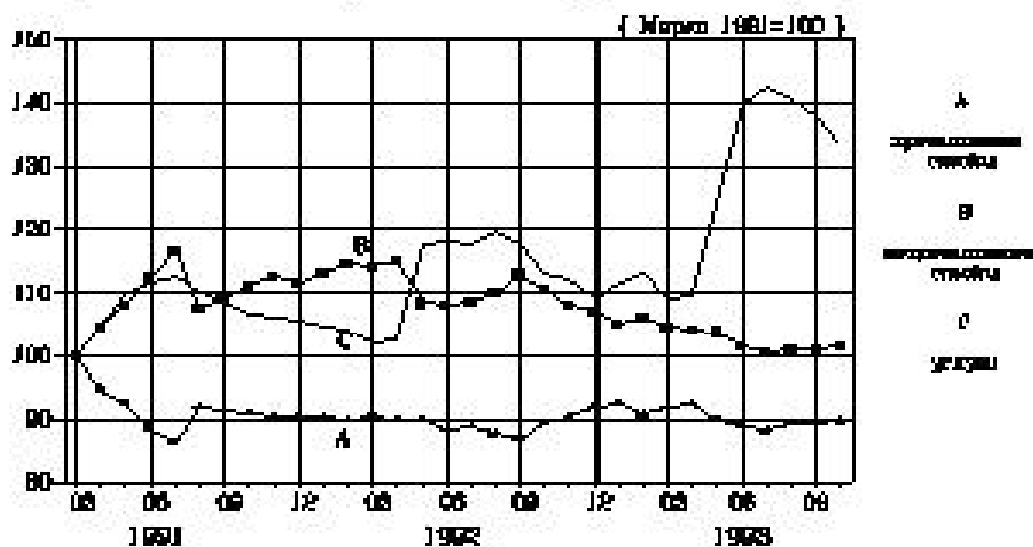
¹³ Индексите на потребителските цени, отразяващ нарастването на цените през даден месец (период) на 1993г. спрямо същия месец (период) на 1992г. са изчислени в НСИ и се различават от тези, получени при обвързването на верижните индекси през 1992г. и 1993г. поради промяна в методика на изчисление на ценовите индекси от началото на 1993г.

Динамиката на общия индекс на потребителските цени се определя главно от изменението на цените на хранителните стоки, които имат най-голямо тегло в ценовия индекс (46.1%). Тяхното повишение на годишна база (януари-октомври 1993г./януари-октомври 1992г.) е 58.4% и практически е равно на средното повишение на цените в икономиката.

Най-бързо се увеличават цените на услугите. Те изпреварват нарастването на общото ценово равнище с 18 пункта (през януари-октомври 1993 спрямо януари-октомври 1992 г). Акумулираният индекс на цените на услугите през първите десет месеца на 1993г. е 85%, т.е с 13 пункта по-голям отколкото през същия период на 1992г. Поради относително ниския си дял в паричните разходи, цените на услугите имат най-малък принос (14%) за инфлацията.

Нарастването на цените на хранителните и нехранителните стоки през 1993г. е по-слабо в сравнение с растежа им през 1992г., т.е. тези две групи цени през 1993г. са съдействували за намаление на равнището на инфлация през 1993г.

Динамика на относителните цени
(показвателите към общия индекс на потребителските цени)

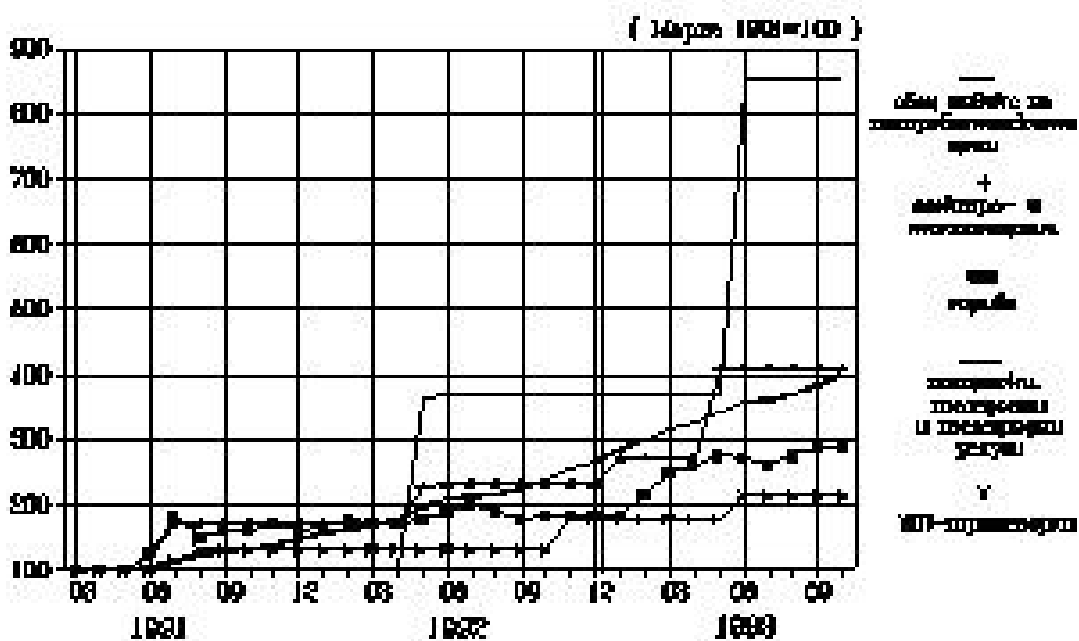


* Изчисленията към 1993г. не са включени съответно в преобладаващата девети и десети в месечния индекс на инфлацията.

В структурата на относителните цени през 1993г. беше характерно изоставането на цените на нехранителните стоки и изпреварването при цените на услугите. Важна причина за бързия растеж на цените на услугите през 1993г. е динамиката на контролираните цени. Тяхното изменение рефлектира много силно върху индекса на цените на услугите, тъй като цените на енергията, телефонните и пощенските услуги и железопътният транспорт заемат половината от теглото на този индекс.

51. За разлика от 1992г. (когато измененията в контролираните цени се задържаха) през първата половина на текущата година почти ежесечно се извършваха промени в цените, подлежащи на контрол. Като цяло, привеждането на контролираните цени в съответствие с техния действителен инфлационен потенциал беше много по-активно през 1993г., отколкото през 1992г.

Индекси на контролираните цени*

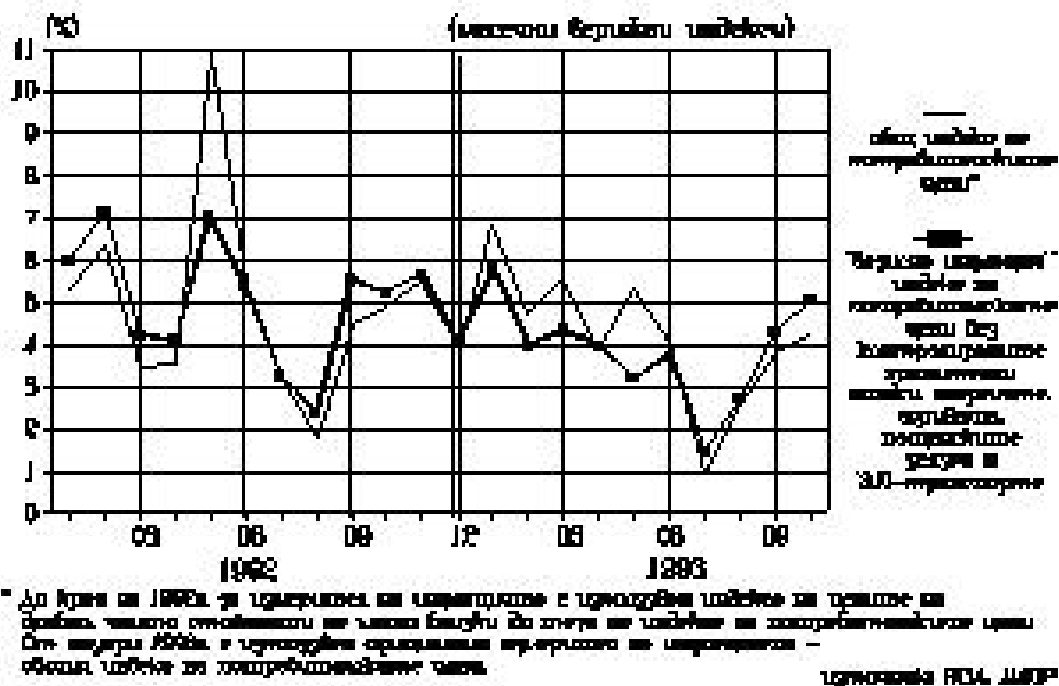


* Индексите от 1992г. са съпоставени с индексите от 1991г. и са изразени в процентно изменение на годишна база.

Източник: БНА АМР

В резултат на честите промени **средномесечният** обобщен индекс на контролираните цени (цените на горивата, енергията, телефонните и пощенските услуги и железопътният транспорт) от 4.7% през деветте месеца на 1992г. нарасна на 6.4% през същия период на 1993г. Цените на стоките със свободно ценообразуване нарастват по-слабо отколкото миналата година, което позволи инфлацията през 1993г. да се поддържа на по-ниско равнище в сравнение с 1992г.

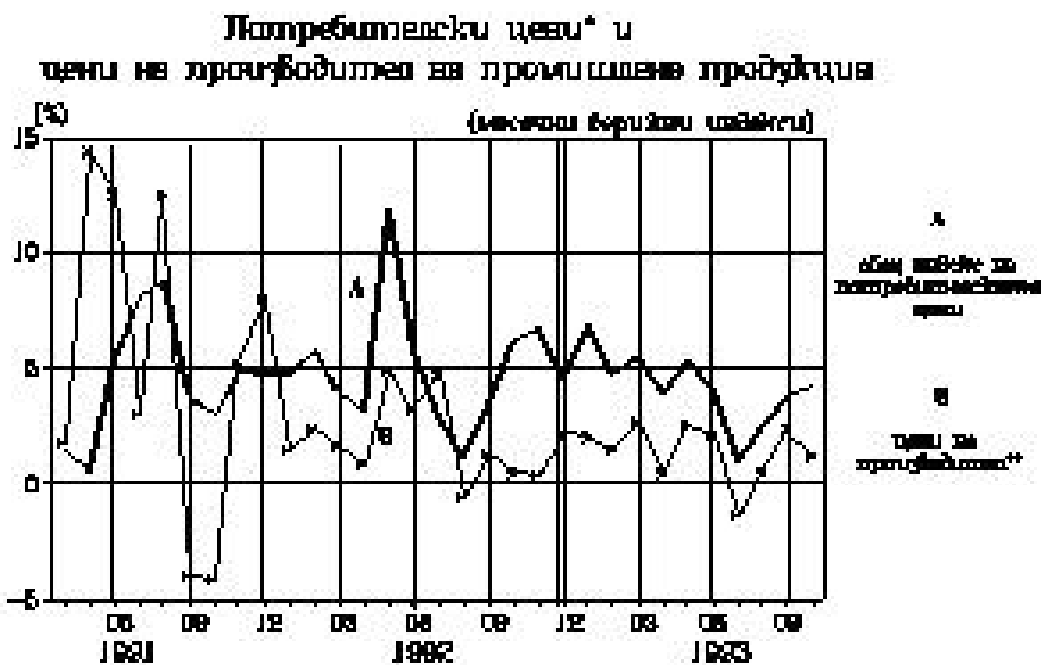
Общ индекс на потребителските цени и индекс на "базисната инфлация"



Базисната инфлация¹⁴ през 1993г. показва тенденция към затихване през първото полугодие и постепенното активизиране след август. През 1992г. базисната инфлация беше

¹⁴ Базовата инфлация е изчислена, като от ИПЦ са отделени контролираните хранителни стоки, електро- и топлоенергията, както и другите контролирани цени: горива (бензин и дизелово гориво до края на 1992г. и горива и масла от 1993г.), пощенски, телефонни и телеграфни услуги и ЖП-транспорт. След приспадането на тези елементи от ИПЦ, базисната инфлация е по същество инфлация на неконтролираните цени. Тя представлява 84% от общия индекс на цените на дребно до края на 1992г. и 77% от индекса на потребителските цени, изчисляван от началото на 1993г.

по-ниска от официалния измерител единствено през май. Големите изменения в контролираните цени през 1993г. доведоха до по-ниско равнище на базисната от общата инфлация. Средномесечният ѝ темп за януари-октомври 1993г. е 3.9%, или с 0.3 пункта под равнището на общата инфлация. (През същия период на миналата година средномесечната базисна инфлация беше 5.1%, а средномесечното нарастване на общото ценово равнище - 4.9%). Ако се вземе само периода януари-юни, базисната инфлация е с 0.9 пункта по-ниска в сравнение с общата. Най-съществена е разликата между общата и базисната инфлация през март и май, когато бяха увеличените съответно акцизите на горивата и тарифите на електро- и топлоенергията. През първата половина на 1993г. следователно контролираните цени изиграха роля на „стимулатор“ на инфлацията.



* До декември 1992г. индексът на потребителските цени се изчислява по методиката

** Изчислява се АИП по методиката на тридневен изборен период на БСМ до декември 1992г.

От януари 1993г. се използват официалните тридневни индекси на БСМ.

източник: БСМ, АИП

Цените на производител на промишлена продукция през януари-октомври 1993г. нараснаха с 27.9% спрямо същия период на 1992г., което е с 30 пункта по-слабо от покачването на потребителските цени. Така, през 1993г. продължи да се разтваря ножицата между индекса на цените на производител и индекса на потребителските цени.

През 1990-1992г. по-слабият растеж на цените на селскостопански стоки е имал възпиращо влияние върху общата инфлация. Вътрешните цени на селскостопанските стоки бяха по-ниски от световните им равнища, което говори за наличието на скрит инфлационен потенциал. Ценовата преса през този период, както и неблагоприятните климатични условия през последните две години, доведоха до намаляване на предлагането и до търсене на равновесие при по-високи цени през 1993г. През 1993г. цените на селскостопанската продукция се превърнаха в значително по-активен инфлационен източник, отколкото през 1992г.

Вътрешните цени на пшеницата вече са твърде близки до международните, но тези на млякото и живите животни все още са значително по-ниски. През настоящия сезон пшеницата се изкупуваше по цени между 2600 и 3000 лв., а на борсата в Чикаго средните цени за август, септември и октомври бяха 3158 лв/тон.

Минималните изкупни цени на основните селскостопански стоки нямаха практическо значение, което бе предопределено от липсата на осигуреност с бюджетни ресурси и от особеността на действащите структури. През предходните две години регионалният монопол на гържавните изкупвателни предприятия и експортните ограничения бяха причина

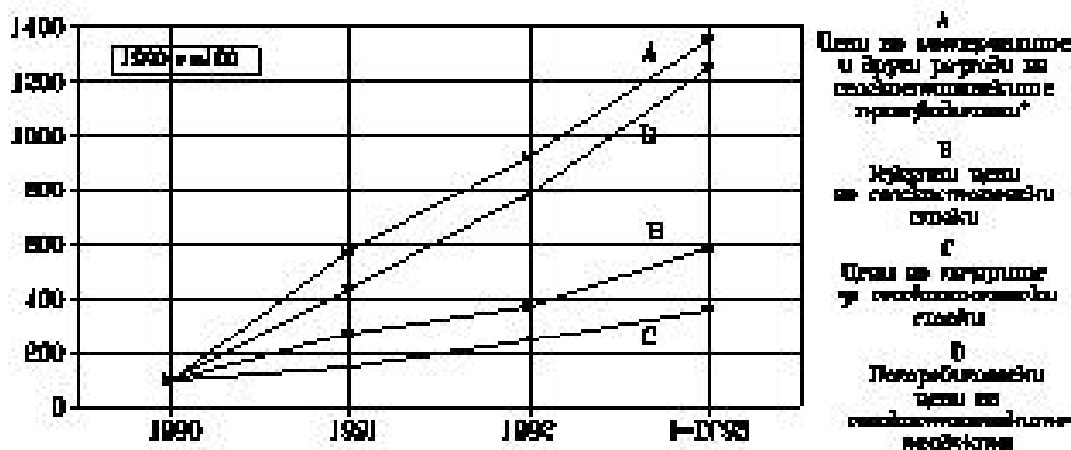
минималните изкупни цени да не се достигат от фактическите или да се превишават съвсем слабо, въпреки че бяха определени на много по-ниски от световните равнища и изоставаха чувствително от производствените разходи. През 1993г. (март) бяха променени единствено минималните цени на пшеницата (от 1500 на 1900 лева на тон). Минималните цени на останалите 5 стоки (свине, телета, птици, шилета, и краве мляко) останаха непроменени, което бе равносилно на отказ от тях. Същевременно, държавните млекопроизводители сключиха през май браншово споразумение за таван на изкупната цена на млякото.

След като през предходните две години цените на селскостопанската продукция изоставаха значително от поскъпването на материалните производствени разходи и потребителските цени, през 1993г. (средно за деветте месеца спрямо същия период на предходната година) растежът на изкупните цени (58.3%), е равен на общата инфлация (59.2%) и на индекса на разходите (62.7%). Рязката промяна в структурата на относителните цени през предходните две години, както и ценовата преса на входа и на изхода на селскостопанското производство, доведоха до намаляване на предлагането и до търсене на равновесие при по-високи цени. В перспективата от последните три години, изкупните цени на селскостопанските стоки се понижиха реално с 53%. За същия период (1993г. спрямо 1990г.) изоставането им от индекса на текущите материални разходи е с 61%.

През 1993г. по-силно се повишиха цените на животновъдната продукция (69%) и особено цената на млякото (199%). Изкупните цени на растениевъдната продукция през 1993г. се

повишиха спрямо миналата година с 49%, докато растежът им през 1992г. бе едва 19%.

**Индекси на цените на
селскостопанските продукти**



* Цени се произвеждат на международни пазари, съответно за
продукти, селскостопански продукти за регионални пазари, държавни пазари
и други. Индексите са изчислени по отношение на цените в началото на
периода, когато се наблюдава увеличение на цените в началото на
периода или началото на периода за обикновено състояние на
продукта или пазара.

Източник: ИСА, АИРП

Резкият спад на продукцията от зърнени култури през 1992г. (-27%) и съответно критично ниското равнище на запасите в началото на 1993г. обусловиха силната зависимост на цените от новата реколта, която регистрира нов значителен спад (-13%). (През 1992г. ситуацията беше точно обратната - високи запаси в началото на годината, което беше предпоставка регионалните монополисти от държавен фонд „Зърно“ да налагат ниски изкупни цени). Допълнително обстоятелство при формирането на цените на пшеницата през 1993г. бяха очакванията на производителите за отпадането на забраната за износ, съобразно с които те загържаха продукцията пред възможността за по-изгодна реализация.

През 1993г. разликата в растежа на изкупните цени (58.3%) и потребителските цени на хранителни стоки (59.7%)

е минимална, но това не компенсира натрупаното отдалечаване на двата индекса през предходните две години. Цените на производител на хранителни стоки през 1993г. нараснаха по-слабо (49%), което доведе до известно възстановяване на съотношението им с изкупните цени на селскостопански стоки.

Изкупните цени формират все по-малка част от цените на производител на преработвателните предприятия и особено от крайните цени на потребител на хранителните стоки. Намаляването на частта на цената на суровите селскостопански стоки в крайната цена по принцип е положителна тенденция, ако отразява подобро качество и пазарен вид. У нас обаче това е резултат от неефективната пазарна система за хранителните стоки (съчетание от държавен монопол в изкупуването и преработката и много гребни търговци и прекупвачи), която води до неколкостратно увеличаване на цената докато стоката стигне до крайния потребител. Държавните предприятия се опитват да компенсират ниската си ефективност, налагайки ниски изкупни цени на селскостопанските производители, които са сравнително по-многобройни и нямат влияние върху изкупните цени. Високите складови разходи и лихвени проценти силно ограничават възможността за контрол на предлагането на сурови селскостопански стоки при дадени цени. □

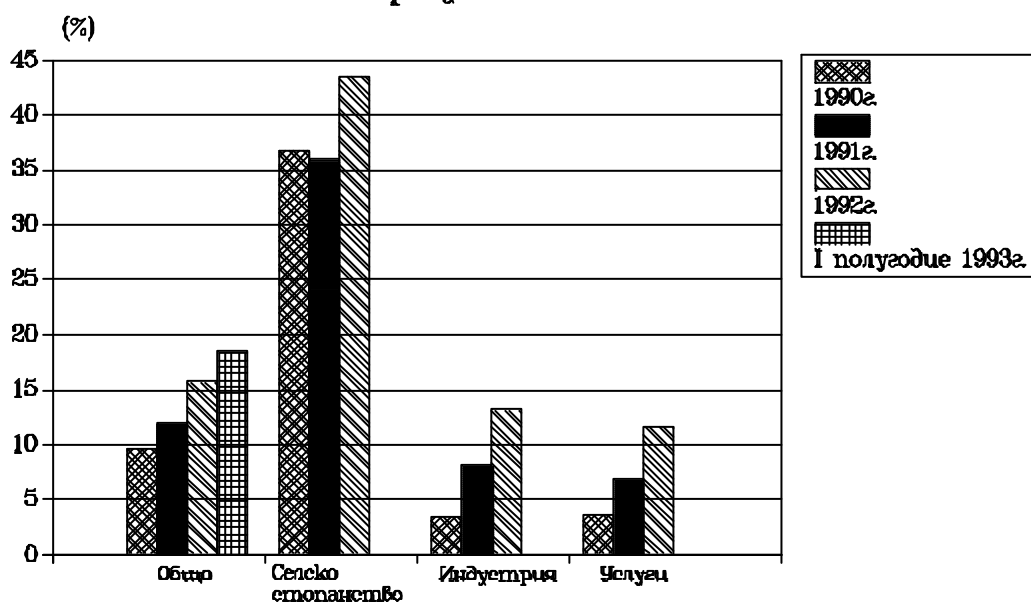
ЧАСТЕН СЕКТОР

53. Трудностите в обхващане на частния сектор са известни. Въпреки това, от различни източници постъпват оценки, които постепенно сглобяват една обобщена картина. Те категорично отхвърлят клишето за „90% държавна икономика“, което често се използва чисто манипулативно за политически цели.

В периода на Прехода икономиката не може да бъде разделена „с нож“ според марксистката класификация по „форми на собственост“. Никога формата на собственост не е била по-имагинерна отколкото в днешните условия.

Скритата приватизация и подготовката за приватизация коренно променят стратегията на държавните фирми. Тяхното поведение не е нито на чисто държавни, нито на изцяло частни агенти. Възникващият частен сектор действа без ясни правила и финансови ограничения, но в икономиката той никъде не присъства в чист вид.

Дял на частния сектор в брутния вътрешен продукт



Източник: НСИ, АИПР

Обширните контактни зони между частния и държавния сектор от своя страна, очертават пространството, където протичат най-активните процеси в българската икономика. Това се проявява в банковата система, в съвместната „игра“ на частни и държавни фирми, в зараждащия се „капиталов“ пазар. Всяка оценка на количествените параметри на частния сектор следва да се приема като долна граница за неговата реална тежест и влияние.

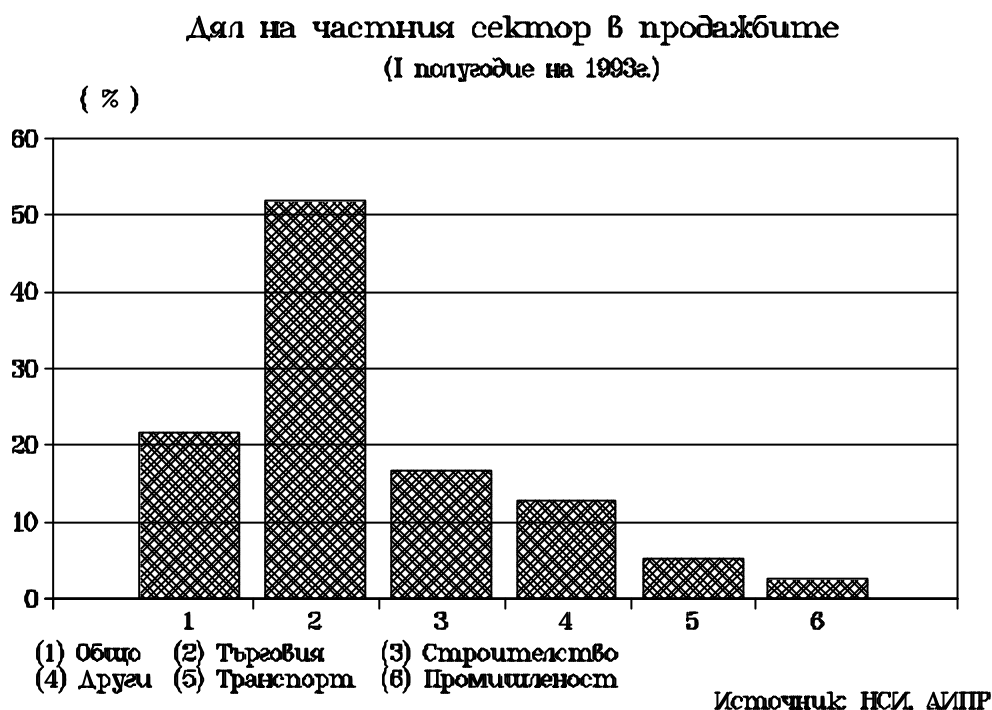
54. Най-обобщаващи са данните на НСИ за дела на частния сектор в БВП¹⁵. Техният основен недостатък е в очевидните несъвършенства на самите оценки за БВП, които страдат от отсъствие на истински дефлатори на цените от неконсистентност между различните компоненти и от чести ревизии.

Увеличаващите се разлики между оценките на БВП по производствения метод и по метода на крайното използване от 1990г. насам е индикатор за систематично изместване в оценката на БВП. Най-вероятно то се дължи на непълно обхващане на доходите в частния сектор. Голямата разлика между оценките за дела на генерираните доходи в частния сектор и за създадения от него БВП потвърждава тази констатация.

В месечния бюлетин на НСИ за юни са приведени редица обобщени данни за обхвата на частния сектор в продажбите на отделни отрасли през първото полугодие на 1993г. Освен в селското стопанство, частният сектор преобладава и в търговията на дребно, където към септември продажбите му представляват 57% от общия обем.

¹⁵ При „четенето“ на горните цифри следва да се имат предвид две особености: 1) делът на частния сектор в услугите след 1990г. е силно повлиян от преизчисляването на наемите в пазарни цени; 2) частният сектор в индустрията включва преди всичко домашната преработка.

Според предварителни данни, за осемте месеца на 1993г., дялът на частния сектор във външната търговия възлиза на 34.5% от износа и на 31.4% от вноса. Теглото му в стоковите раздели на селскостопанските продукти и на хранителната промишленост е 44.1% за износа и 53.1% за вноса.



55. На годишното събрание на Банковата консолидационна компания бе посочено, че около 16% от капитала на търговските банки се държи от частни фирми и физически лица. Този дял обаче не е представителен за мястото на частния сектор във финансовите потоци.

Представа за мащаба на действителното участие на частния сектор във финансовите потоци дава публикуваната от БНБ банкова статистика за 1992г.¹⁶ Макар че тези данни се отнасят за предходната година те показват „долната граница“ за теглото частния сектор през 1993г.

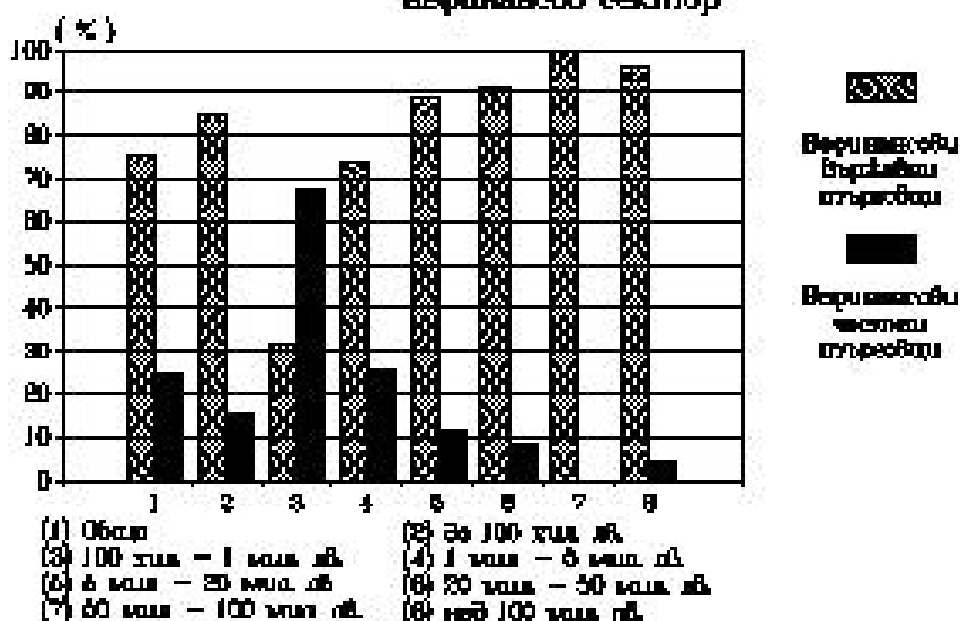
¹⁶ Информационен бюлетин на БНБ, брой 12 (16-30 юни 1993г.).

На основата на приведените данни могат да се направят оценки за нефинансовите частни търговци, които обхващат частната дейност в производството, търговията и услугите. (Отсъствуват данни за частни банки и гр. финансови фирми). Под частен и държавен сектор тук следователно ще разбираме съответно нефинансовите частни и държавни търговци.

-- Делът на частния сектор в общия обем на депозитите е 5.9%. Основните държатели на депозити обаче са населението (45.5%) и банките (32.7%), като част от влоговете на населението обслужват и частни фирми. Ако се ограничим до депозитите на нефинансовите фирми, делът на частния сектор в края на 1992г. е 36.6%, а на държавния - 63.4%.

-- Теглото на частния сектор в общия размер на кредитните остатъци към края на 1992г. е 6%. (За обезпечените той е 17.3%). На частните фирми обаче се пада 24.6% от всички кредитни остатъци на нефинансовия сектор.

Разпределение на левовите кредитни остатъци (към края на 1992г.) за държавния и частния нефинансов сектор

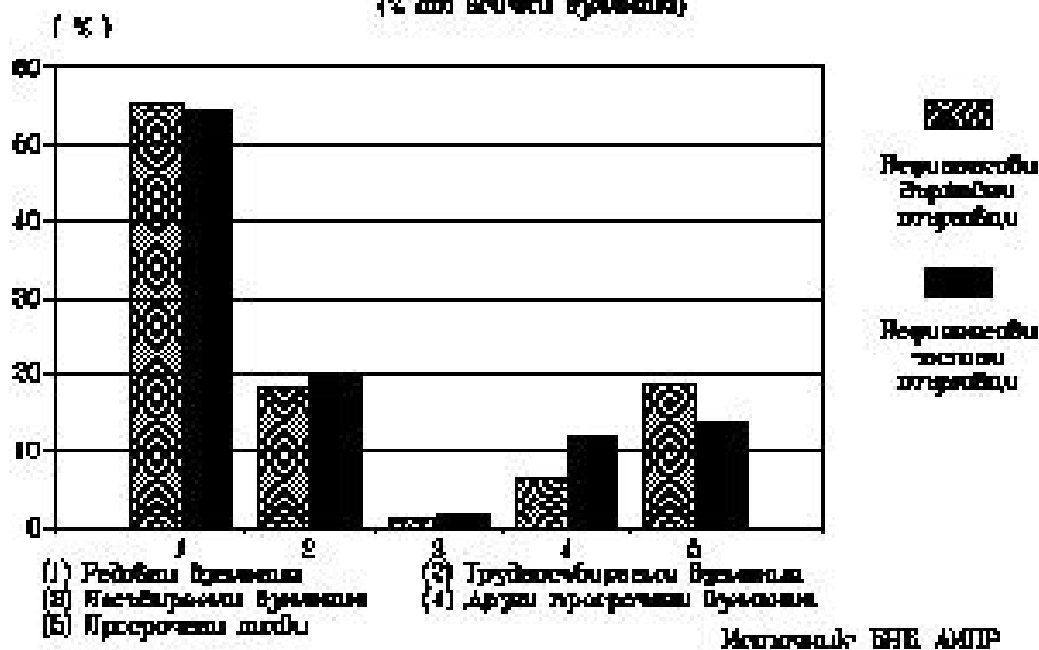


Източник: ДНБ, АМТФ

-- Структурата на вземанията и задълженията на банковата система показва, че на частните фирми се падат 5.3% от вземанията и 6% от задълженията на банковата система. Но основната част от вземанията са към бюджета (59.9%), а на задълженията - към населението. В рамките на нефинансовия сектор дялът на частните фирми е 24.6% във вземанията (75.4% за държавните) и 36.6% в задълженията (63.4% на държавните).

Съотношението между вземания и задължения на банковата система към частните фирми е 2.16, а към държавните - 3.84. Това означава, че степенята на „покриване“ при кредитирането на частните фирми е значително по-стриктно, отколкото при държавните.

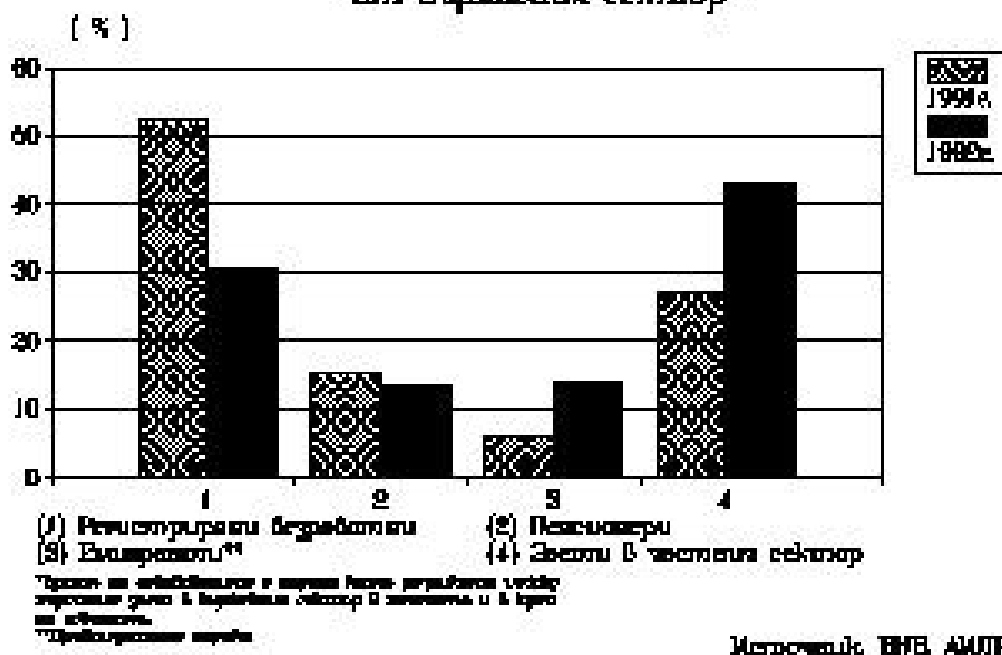
**Вземания на банковата система от държавните
и частните нефинансови фирми
(% от всички вземания)**



- Почти всички трудносъбираеми, несъбираеми и просрочени вземания на банковата система са съсредоточени в държавните и частните нефинансови фирми. Структурата на

вземанията на банковата система към двата сектора е общо взето идентична: редовните вземания и към двете групи представляват едва около 55% от всички вземания. Различия се наблюдават при просрочените лихви. Техният дял във вземанията на банките от държавните фирми е значително по-висок, което означава, че частните фирми като правило са относително по-надеждни платци. Това се потвърждава и от факта, че през 1992г. 86.4% от прираста на просрочените кредити се дължи на държавните фирми, срещу 13.6% на частните. За първото полугодие на 1993г. това съотношение е още по-изразително, като държавните фирми са източник на 96.4% от прираста на просрочените кредити към банките.

Разпределение на освободената работна сила от държавния сектор*



Според оценки на Агенцията, средногодишният брой на заетите в частния сектор през 1991г. възлиза на около 360 х.г., а през 1992г. на около 470 х.г. Това представлява съответно 10 и 15.5% от заетите в икономиката. „Нетната“ загуба на заети

от държавния сектор през 1991 и 1992г. (напуснали-постъпили) възлиза съответно на 685816г. и 520736г. Както се вижда от графиката, частният сектор е погълнал значителна част от освободената работна сила, особено през 1992г.

56. След преброяването от декември 1992г. бе установено, че броят на икономически активното население възлиза на 3.8 млн.г. Заетите по граждански и трудови договори в държавния сектор през септември 1992г. са 2.3 млн.г. В същото време, регистрираните безработни в бюрата по труда през 1993г. са около 600 хил.г. Следователно може да се приеме, че заетите в частния сектор (включително и във фирми, представляващи различни форми на смесена собственост) към края на 1993г. са около 900 хил. г. При допускане, че неактивното население в трудоспособна възраст не се е увеличило, може да се твърди, че през годината развитието на заетостта в частния сектор е успяла да компенсира намалението на работните места в държавния сектор.

Тази оценка леко надвишава резултатите получени при представителното извадково изследване на НСИ през септември. Според него в частния сектор са били заети 670 хиляди души.

57. Изключително трудно измерим параметър на частния сектор е неговият дял в основния капитал на страната. Тук изкривяванията произтичат както от неточността в оценките на капитала, така и от скритата декapитализация, на която са подложени държавните предприятия.

В това отношение са показателни данните за обема на реституираните активи, които представляват най-“чистия“ трансфер на собственост. До края на юни 1993г. те са възлизали на 6.1 млрд. лв., което е 54% от заявените 11.3 млрд.лв. В основната си част това са парцели и дворни места (около половината) и жилища (около 22%). Косвеният ефект от реституцията върху развитието на частния сектор обаче значително надхвърля посочените цифри. Тя даде на разположение на част от населението реални активи, които влязоха веднага в оборот и поставиха начало на динамични пазарни транзакции.

Известна представа за обхвата на „официалната“ приватизация дават обобщените параметри на по-голямата част от фирмите, в процедура на приватизация към края на септември 1993г. Те обхващат около 2% от дълготрайните активи в нефинансовия сектор, реализират над 4% от продажбите, регистрират около 1.5% от печалбата и 3.5% от загубите. Естествено, с приемането на програмата за 1994г. теглото на тези фирми ще се увеличи чувствително. При всички случаи те представляват специфични стопански субекти, при които процесът на „разкриване“ на действителните активи и задължения е в ход.

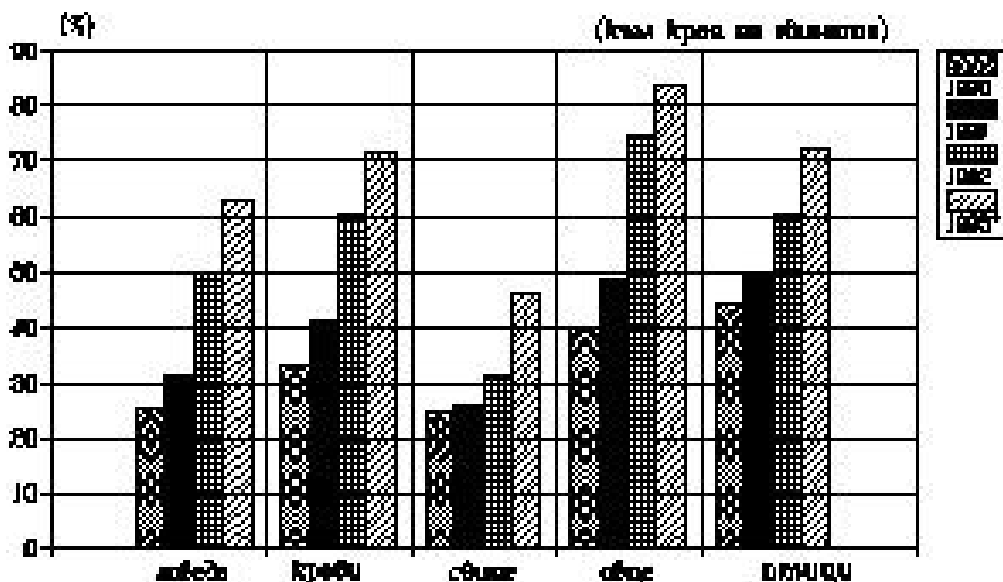
58. Очаква се през 1993г. частният сектор в селското стопанство да обхване повече от половината от произведената продукция (52%)¹⁷. В животновъдството частният сектор се увеличава много по-бързо и доминира чувствително над държавните структури. Около 60% от животновъдната

¹⁷ Оценките на относителния дял на частния сектор в произведената продукция и на агрегираните индекси са изготвени в АИПР. Те се опират на данните от НСИ за очакваното производство (по продукти) в растениевъдството и на данните за първите девет месеца за животновъдството. Агрегацията е направена с изкупните цени за 1992г. и за деветте месеца на същата година.

продукция през 1993г. (към 1.10.1993г.) е произведена в частните стопанства, докато за същия период на миналата година този дял възлизаше на 47%.

За разлика от 1992г., през 1993г. се очаква растениевъдната продукция в частния сектор (общо от зърнени и технически култури, зеленчуци и плодове) да намалее по-силно (-26%) в сравнение с общия спад на този подотрасъл (-21%). Относителният дял на частния сектор в растениевъдната продукция през 1993г. се оценява на 43.1%.

Относителен дял на производството в частните стопанства

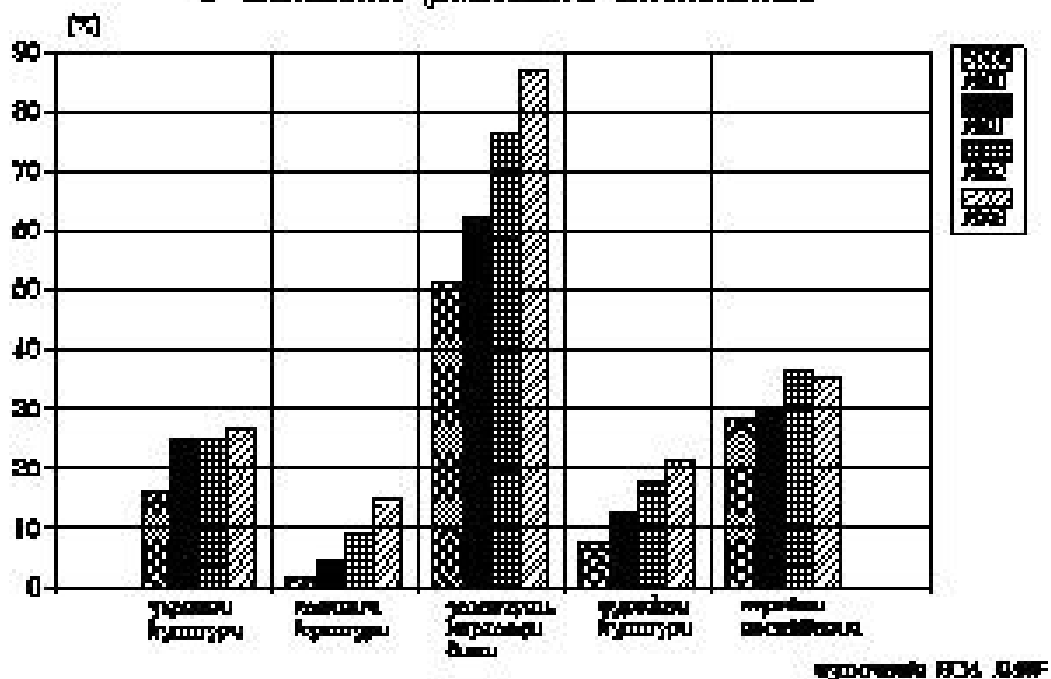


* Към 1.10.1993г.

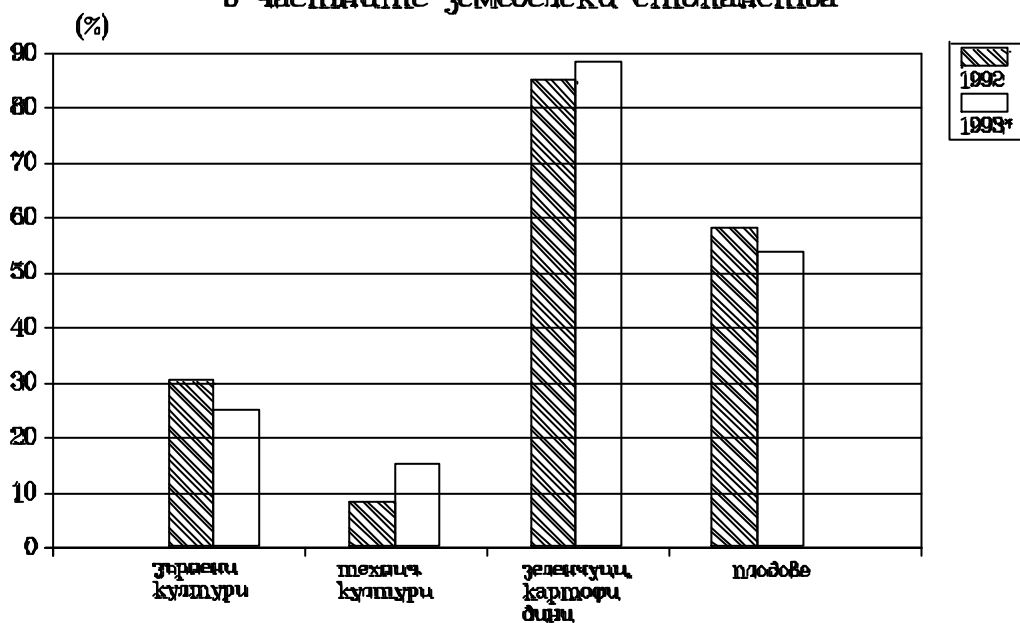
ИЗХОДНИ ДАННИ

Средният размер на парцелите, установен при последното преброяване на посевите и трайните насаждения от 01.07.1993г. е едва 7 дка. При такива условия ефективно може да е само зеленчукопроизводството и животновъдството, но не и отглеждането на зърнени и технически култури. При техническите култури пълонът се отличава с висок дял (повече от 80%) на частния сектор.

Относителен дял на засетите/засадени площи
в частните земеделски стопанства



Относителен дял на продукцията
в частните земеделски стопанства



* Очаквано производство.

източник: НСИ

В сравнение с 1992г. относителният дял на частния сектор в обработваемата земя се увеличи едва с 1.9 пункта, като през 1993г. той е 28.9%. В абсолютно изражение

увеличението е от 769 хил.дка, а размерът на самостоятелно обработваната земя възлизаше на 13.3 млн.дка. Около 1 млн.дка от тази площ се обработва от сдружения на частни стопани.

Поземлената реформа се оказа сложен и многостепен процес, който среща редица проблеми от технически, правен, кадрови и финансов характер. Поради това и определяните крайни срокове за връщане на земята не могат да се спазят. До края на октомври само за 12.6% от поисканата земя общинските поземлени комисии са издали решения за възстановено право на собственост в съществуващи и възстановими стари реални граници и съгласно плановете за земеразделяне (Обявените от правителството цели бяха 55-60% от земята да бъде върната до края на годината).

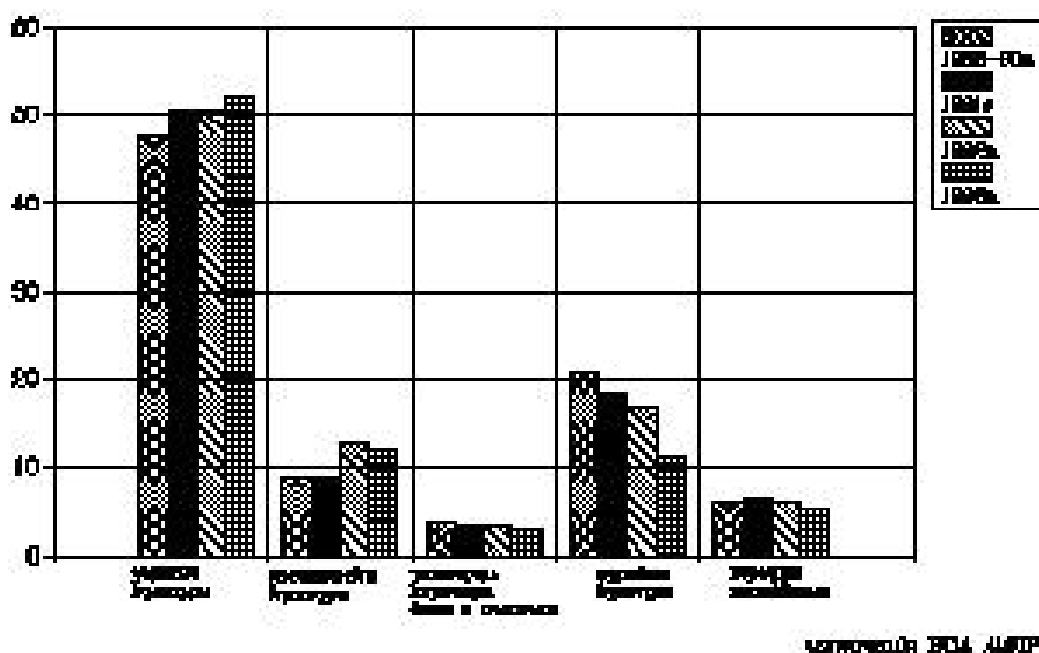
В миналото голяма част от земята извън ТКЗС и държавния сектор се даваше за „лично ползуване“, което не е пълноценно частно стопанство¹⁸. След началото на реформата прирастът на лично стопанисваната земя (който се отчита при ежегодното преброяване на посевите и трайните насаждения от НСИ) остава малък. Върнатата в реални граници земя е основно за сметка на раздадените парцели за лично ползуване.

Временният характер на обработването на земята продължи да се отразява върху структурата и обема на производството и през 1993г. Този режим на земеползване налага редица ограничения пред производителите и внася несигурност, като възпира пълното разгръщане на частната инициатива и засягат обема на предлагането. Показателно е, че размерът на незасетите ниви през 1993г. е 9% от обработваемата земя в частния сектор. (За държавния сектор това съотношение е

¹⁸ Земята за лично ползуване се дава в ограничен малък размер, без фактическо право на собственост върху нея, а само върху произведената продукция. Всяка година този парцел може да има различно местоположение.

11%). През август 1992г. незасетите площи в частния сектор бяха 4.6%, а в държавния - под 4% от обработваемата земя. Едно обяснение за големия размер незасята земя в частния сектор е предоставената или върната на граждани земя, които не са я дали на ликвидационните съвети за обработване, не са се включили в кооперации и не са могли да я обработват сами.

Използване на обработваемата земя
(% в общия размер на обработваемата земя)



Поземлената реформа и размерът на ползваната земя доведоха до промени в структурата на обработваемата земя през последните три години. Ясно очертана е тенденцията към увеличаване на площите със зърнени култури, за сметка на фуражните култури и трайни насаждения. От значение тук беше задължението на ликвидационните съвети да засяват необходимите площи със зърнени култури, и тяхната сравнително по-лесна обработка. Фуражните култури (които са многогодишни) и трайните насаждения се отбягват от

ликвидационните съвети (и временните ползватели), поради неизяснените права на собственост и вероятността направените разходи да не бъдат изплатени.

Формираните частни земеделски кооперации също обясняват бавния напредък на самостоятелно обработваната земя. (Окончателно възстановена, взета под аренда или за временно ползване). Част от върнатата земя е включена и се обработва от кооперации и техният дял в обработваемата земя според данни от преброяването към 01.07. 1993г.) е 9.5%. Би следвало частните кооперации с производствен характер да имат преходен характер, провокирани от кризисния период. Световният опит показва, че жизнени са само кооперативите в областта на търговията, създавани от частните производители за подсилване на тяхното пазарно влияние - осигуряване изгодни цени на реализация и ниски цени на производствените ресурси. □

ДЕПРЕСИЯ ИЛИ ОЖИВЛЕНИЕ?

59. Един от най-безсъдържателните и поради това широко дискутиран въпрос с откровен политически подтекст е дали оживлението в българската икономика предстои.

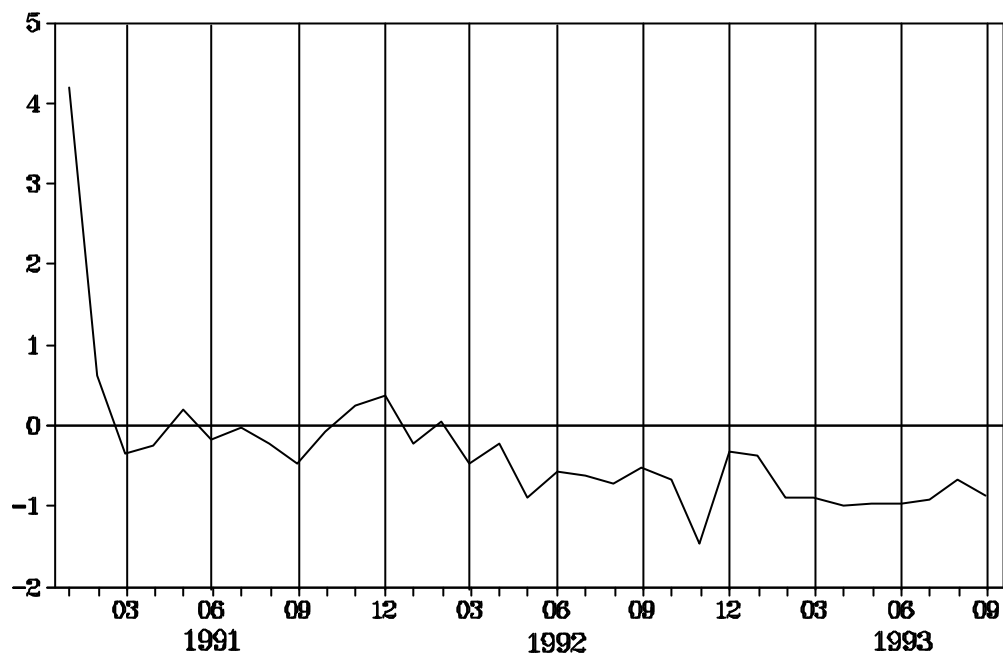
Определянето на повратните точки в икономическата динамика е най-деликатният момент в конюнктурния анализ. Повратна точка в конюнктурата е моментът, при който **трайно** се обръща посоката в динамиката на даден показател. В конкретните условия на българската икономика повратната точка може да бъде от три типа: съществено намаляване скоростта на спада; преход от спад към депресия; преход от спад към оживление.

Натрупаната през 1993г. конюнктурна информация позволява да се даде един по-прецизен отговор за фазата, в която се намира българската икономика в момента. Обобщаващата оценка е, че скоростта на спада през 1993г. отслабна чувствително и държавният сектор почти достигна „дъното“. Отслабването на спада е резултат от действието на разнопосочни сили: неблагоприятни резултати в селското стопанство и износа; нарастване на реалните доходи и на запасите; активизация на частния сектор. Това все още не означава повратна точка към оживление. То е по-скоро изчерпване на потенциала за „свободно падане“ и опипване на опорните точки по дъното. Интензивността на възможното оживление ще зависи от наличието и характера на движещите го сили.

Нашата конюнктурна оценка се базира на четири вида показатели.

60. Конюнктурни индикатори очертават следната картина.

Агенция за Икономическо Програмиране и Развитие:
Барометър на икономическата активност

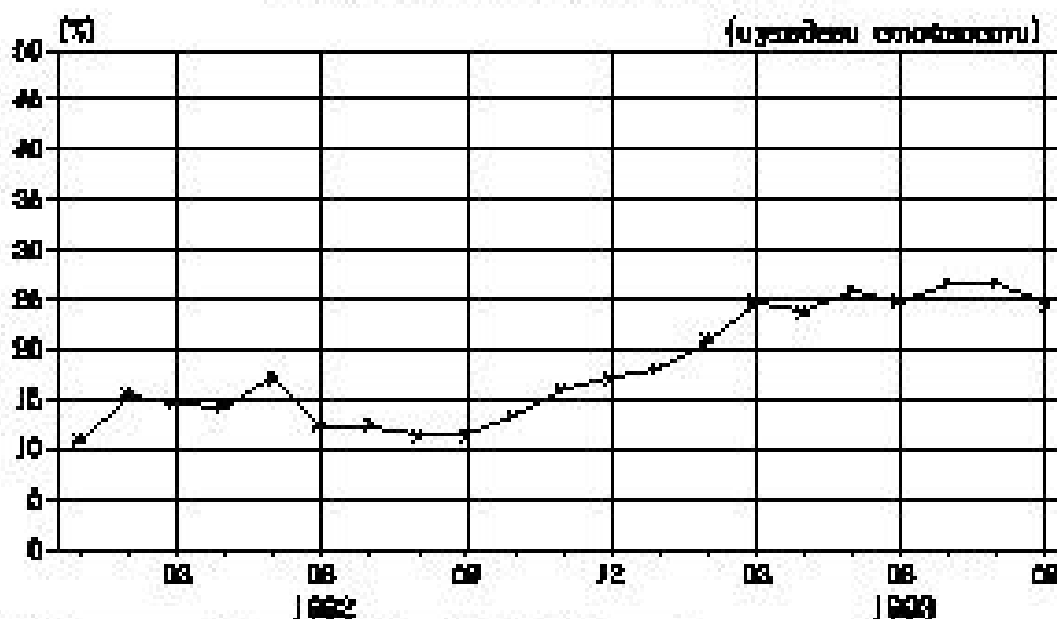


Източник: АИПР

Общата оценка на конюнктура намира израз в оценявания в АИПР Барометър на икономическата активност. Той обобщава информацията от месечните данни за равнището на производството, стокооборота на дребно, заетите и заплатите в неселскостопанските отрасли на „материалното“ производство. Устойчивите ниски стойности на БИА през 1993г. са типичен индикатор за депресивна ситуация, която се различава от профила на барометъра през 1991-92г.

Специфичен конюнктурен индикатор е построеният в АИПР, индекс на дифузия за производството на промишлените отрасли.

Индекс на дифузия*
на промишленото производство

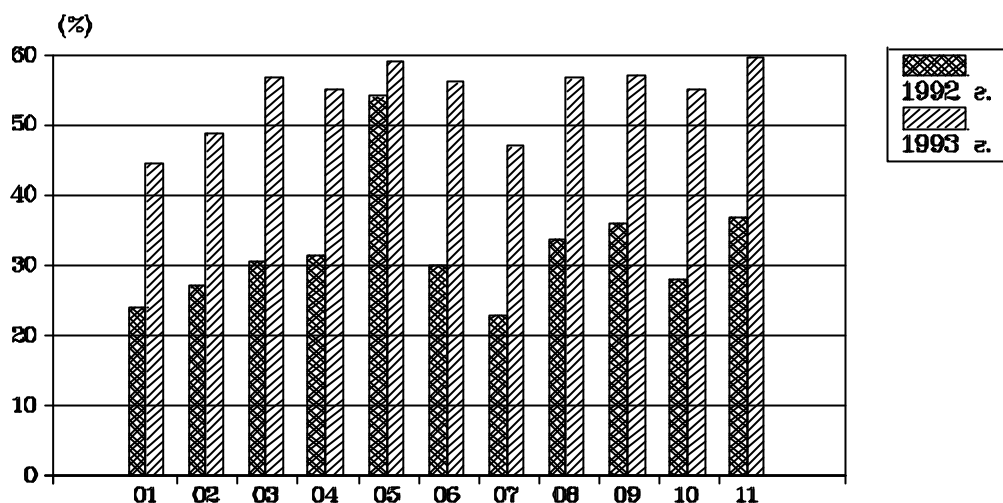


* % за отработените години увеличени на годишното производство спрямо предходния месец. (От 1% отразява на промишлеността. Изчислява се изключвайки от промишлеността, енергията и компютърните и изследователските дейности или услуги (включва).

Източник: БСМ, ЦСР

Изгладените стойности на индекса показват изразена възходяща тенденция през 1993г. Най-голям принос за тази промяна имат черната и цветна металургия, следвани от полиграфията и химическата и нефтопреработваща промишленост. През 12 от 21 месеца черната металургия регистрира прираст на производството. (Цветната металургия през 9м.; полиграфията през 8м. и химията през 6м.). В повечето случаи увеличеното производство на тези отрасли е резултат от нараснали продажби, а не от нежелано натрупване на запаси. Определящ фактор за реалното увеличение на производството е тяхната експортна ориентираност.

Предприятия с увеличени продажби*:
относителен дял в общите продажби

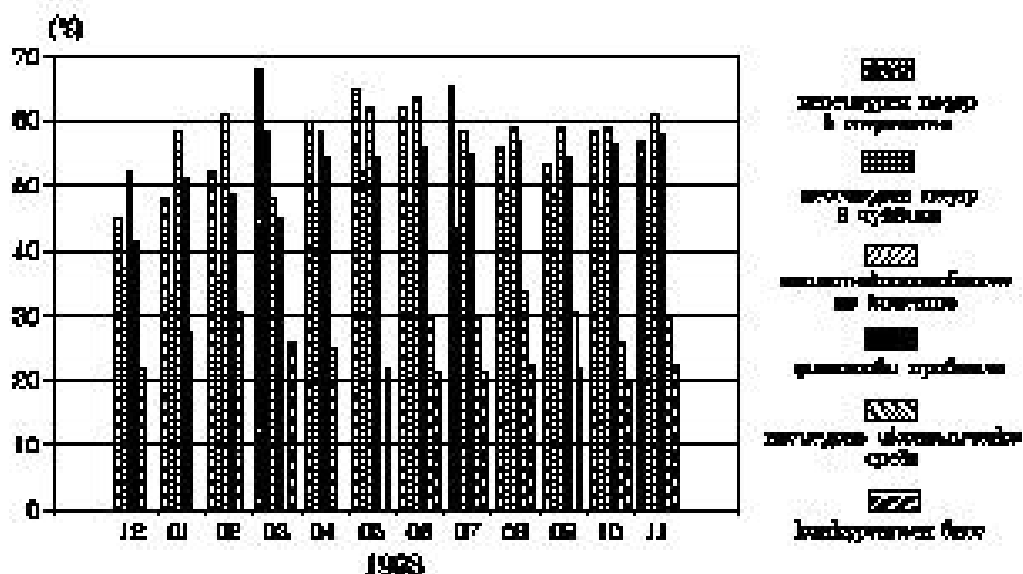


* Измерението е спрямо съответния месец на предходната година.

Източник: НСИ

Наблюдава се преструктуриране в съвкупността от предприятията. Делът на предприятията с увеличаване на продажбите (спрямо предходната година) нараства чувствително. След април той твърдо надхвърля 50% от съвкупните продажби. (Средно около 30% през 1992г.). Това означава, че е налице активизиране на производствената дейност в по-големи предприятия, които „изтеглят“ общото равнище на производството.

Причини за заетостта в производството*



* Данни за предшколното, почивните и извъншколното заетостта. Личностите са разделени по причини с извъншколно време.

Източник: НСИ, АИПР

Според качествените оценки на производителите за икономическата конюнктура през 1993г., регистрирани чрез регулярни месечни анкети в промишлеността, най-същественото ограничение пред повишаване на активността на реалния сектор са финансовите проблеми на производителите и на техните клиенти, ниското ниво на поръчките за вътрешния и външния пазар и конкурентният внос. Факторите, свързани с предлагането имат доста по-малка тежест за формиране на икономическата конюнктура.

Тази структура ясно показва ограниченията пред осезаемо неинфлационно оживление в държавните предприятия от реалния сектор. Високата тежест на неблагоприятните фактори, свързани с финансовото състояние на предприятията и неплатежоспособността на клиентите означава, че трайно оживление може да бъде достигнато едва след разплитане на структурните проблеми като тези за лошите дългове и за междуфирмения кредит, както и след определено оздравяване на финансовото състояние на много от предприятията.

Но тук следва да се подчертае, че динамиката на производството не изчерпва икономическото оживление. То може да намери израз в други форми на стопанска активност. В българската икономика в момента е от особено значение частната предприемаческа дейност, чиято динамика е в очевиден възход. Активизиране се чувствува и в сфери като търговията и финансите. Всички тези компоненти (които са статистически недоотчетени) ревизират „нагоре“ оценката за текущата конюнктура. Към тях, като положителен фактор, следва да се прибави и наличието на ядро от държавни предприятия, които успяха да адаптират сравнително успешно в условията на прехода.

Данните на НСИ за обхвата на частния сектор, публикувани в средата на годината показват, че той се превръща в определящ фактор за общата динамика на продажбите. Данните за реалния растеж на „частните“ продажби по отрасли, заедно с редица допълнителни оценки, направени в Агенцията, позволяват да се приеме, че през първото полугодие на 1993г. (спрямо същия период на 1992г.) растежът на частния сектор е компенсирал почти изцяло спада на продажбите в държавните предприятия.

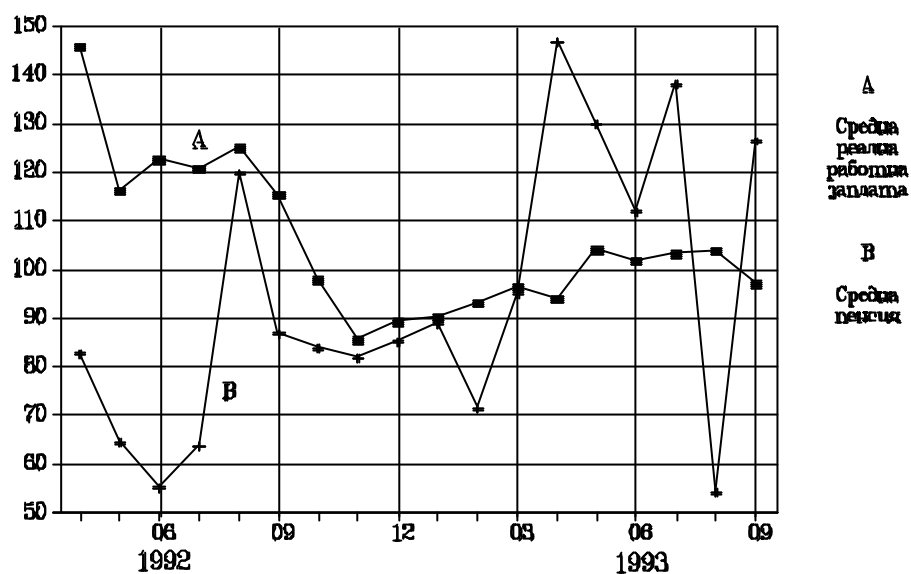
61. БВП и неговите компоненти. Разполагаемите данни показват следната конфигурация на икономическата динамика.

По оценки на БНБ реалното намаление през I полугодие на 1993г. спрямо 6-те месеца на 1992г. е 5.5%. Това е два пъти по-голямо спада за същия период на 1992г. (12.6%). За 1993г. очакваме спад от около 4%, при 5.5% за 1992г.

От страна на крайното използване на БВП, около 87% се изразходва за потребление. По оценки на БНБ, в реално изражение потреблението намалява с около 4% в сравнение с първото полугодие на 1992г.

Статистическата информация за доходите и потреблението е значително по-подробна. **Паричните доходи** на населението през 1993г. отбелязаха реален растеж в условията на продължаващ икономически спад. Към деветмесечието на 1993г. нарастването им в реално изражение е 2.6%. (Спрямо същия период на 1992г.). Ако покачването на паричните доходи на населението се задържи до края на 1993г. общият спад спрямо 1990г. ще възлиза на около 33%.

Динамика на средната реална работна заплата и на средната пенсия*



* Съответен месец на предходната година = 100

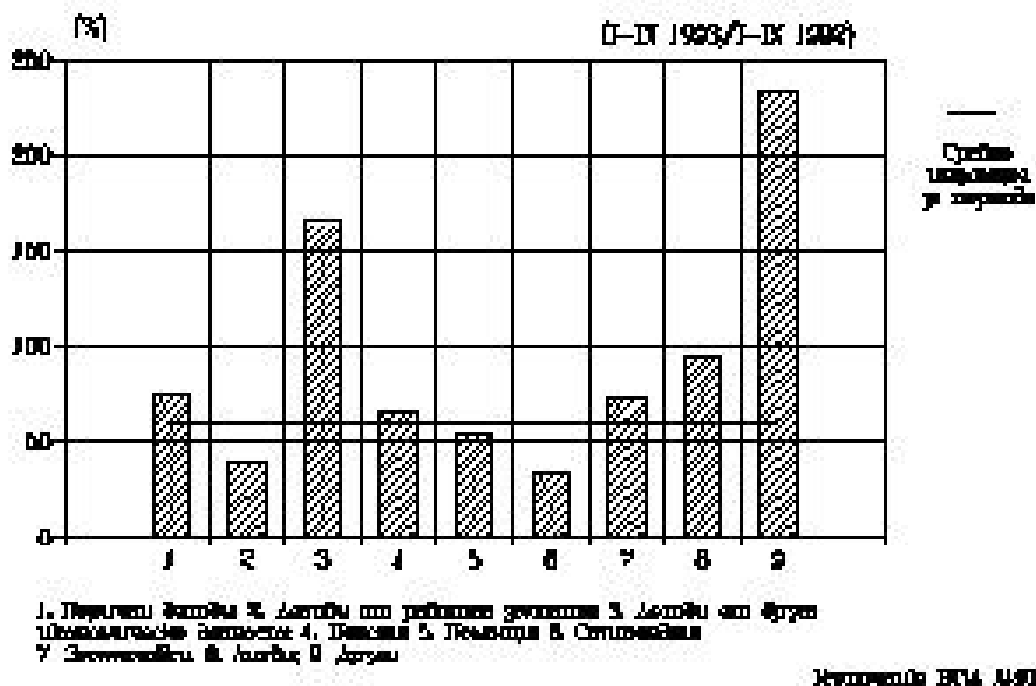
Източник: НСИ, МГСТ, АИПР

Начисленият фонд работна заплата¹⁹ на заетите в държавния и кооперативен сектор през деветмесечието на 1993г. намаля с 12%, което изцяло се дължи на продължаващия спад в заетостта. Политиката на индексирание на работните заплати на заетите в бюджетните организации (след март) и на таваните на фонд работна заплата в останалите предприятия, повлия върху динамиката на реалната работна заплата. До май 1993г. тя се задържаше под равнището си от съответните месеци на 1992г., а от май до август надхвърли равнището си от съответния период на 1992г. **Средната работната заплата** в реално изражение практически се задържа на равнището си от съответния период на 1992г.²⁰

¹⁹ Трябва да се има предвид, че анализът на доходите от работна заплата, както и на самата средна работна заплата се прави въз основа на **начислените средства** и **начислената работна заплата**, която се различава от **изплатените средства** и **изплатената работна заплата**.

²⁰ Фактът, че през 1992г. работната заплата отбеляза 10% реален растеж (по предварителни данни) без да се прилага система на индексирането ѝ се дължи на много ниското равнище на работната заплата през 1991г. поради проведеня в началото на годината ценови шок. Влязлата едва през последните месеци на 1991г. система на колективно договаряне на работната заплата практически повлия не толкова върху работната заплата средно за 1991г., а преди всичко върху равнището ѝ през 1992г.

Динамика на паричните доходи
и основните компоненти



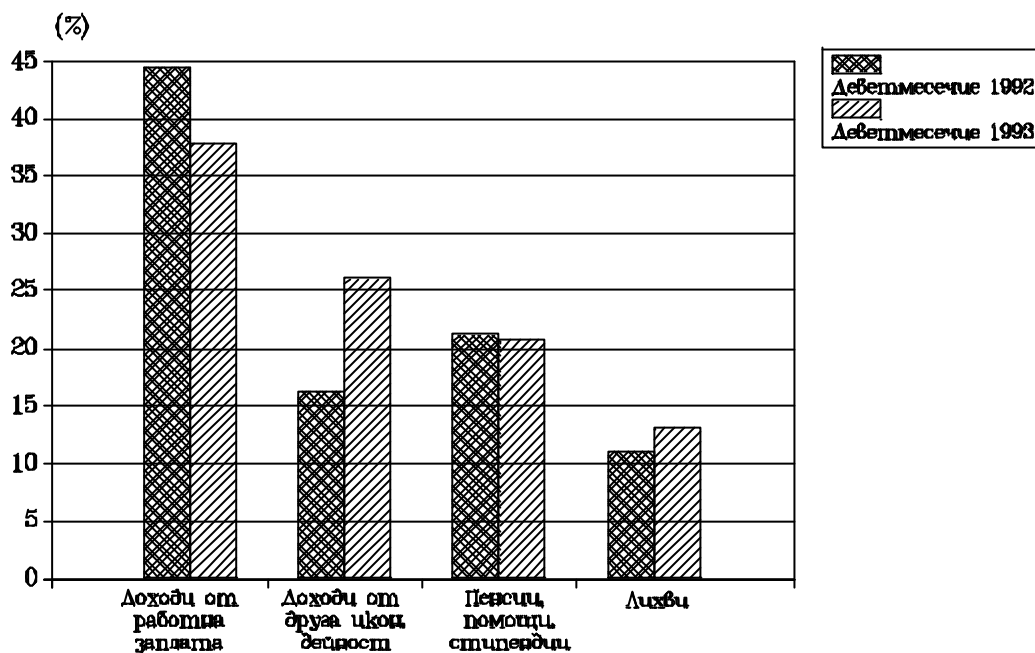
По-бърз растеж от средния отбелязват доходите от „друга икономическа дейност“²¹, лихвите, обезщетенията по застраховки и другите доходи. Както и през 1992г. най-голямо влияние за общото реално повишаване на паричните доходи оказват доходите от частния сектор и доходите от лихви по влоговете на населението. Тяхното нарастване в реално изражение е съответно 65% и 23%. Останалите доходи или нарастват по-слабо от средното за паричните доходи (пенсиите), или намаляват в реално изражение (доходите от работна заплата от държавния и кооперативния сектор, помощите и стипендиите).

През 1993г. настъпиха промени в структурата на паричните доходи. Доходите от работна заплата и тези от

²¹ Високият темп на нарастване на доходите от друга икономическа дейност в известна степен се дължи и на по-доброто обхващане на доходите от частния сектор през 1993 година.

друга икономическа дейност формират около 64% от всички парични доходи на населението. Ако за деветмесечието на 1992г. доходите от „друга икономическа дейност“ добавят средно 35% към работна заплата, то за същия период на 1993г. те добавят 67%.

Структура на паричните доходи на населението



източник: НСИ

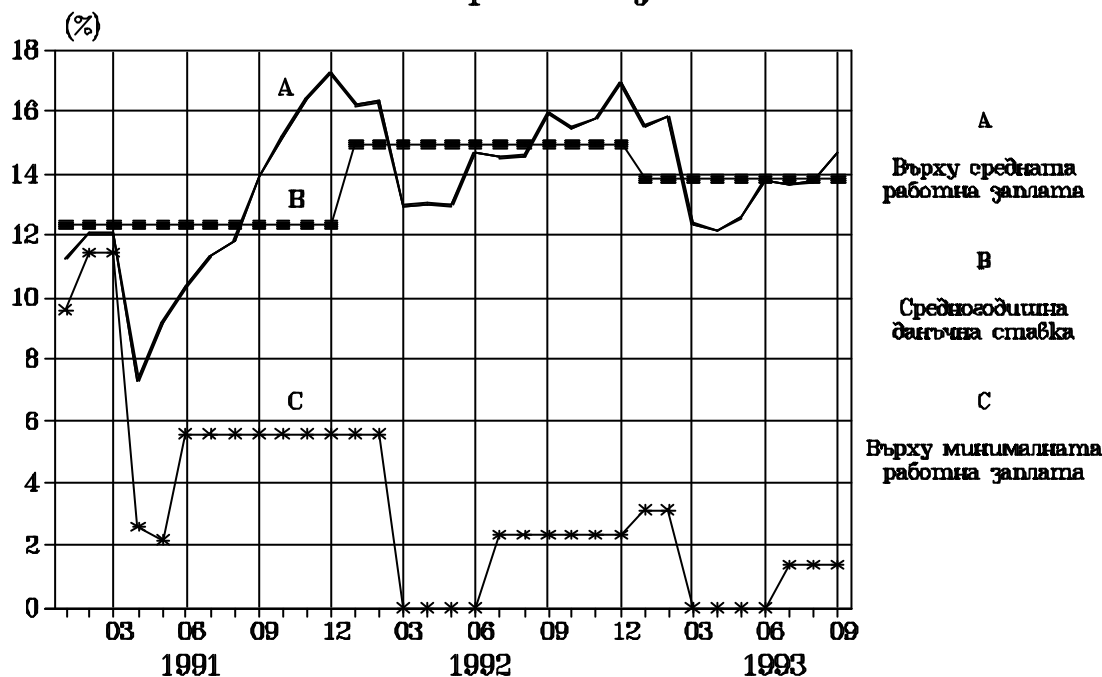
С покачващ се относителен дял са и лихвите по депозитите на населението, които към деветмесечието на 1993г. формират 13% от всички парични доходи. (С 2 пункта повече в сравнение със съответния период на 1992г.).

През 1993г. трансферите на държавния бюджет към населението практически запазиха дела си от предходната година.

Разполагаемият паричен доход на населението към деветмесечието на 1993г. нарасна по-бързо от паричните доходи: неговият реален растеж спрямо същия период на 1992г. е 3.3%. Причината е в „обезценяването“ на данъчните плащания на

населението, нараснали номинално с 15 пункта по-слабо от инфлацията. Предпоставка за този процес е намалената данъчна ставка върху доходите от работна заплата през 1993г. След изменението на Закона за данъка върху общия доход променената данъчна скала доведе до намаляване на средната данъчна ставка от 15.8% през февруари на 12.3% през март 1993г. През 1993г. тя се задържа на по-ниско равнище от това през 1992г., т.е. данъчната тежест върху населението през 1993г. намалява.

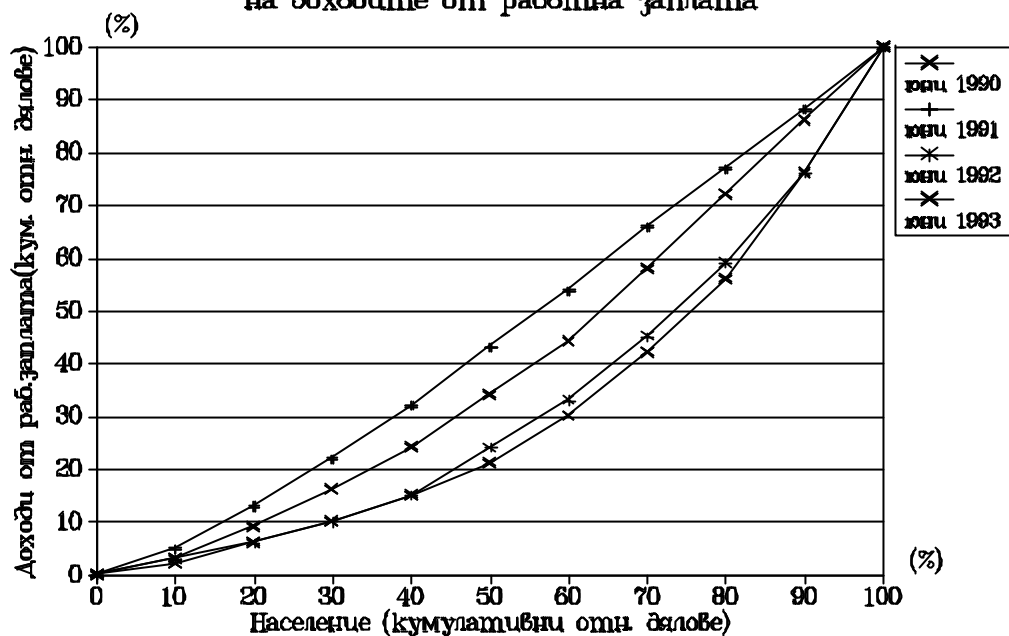
Данъчна ставка върху средната и върху минималната работна заплата



Източник: АИПР

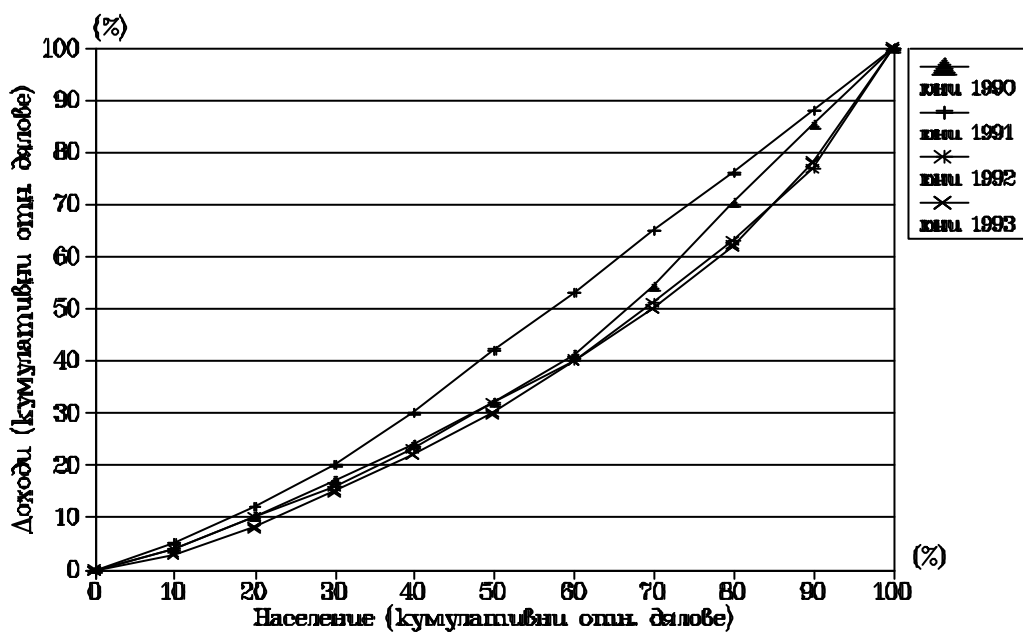
Същевременно, платените лихви по заемите на населението (които също намаляват величината на разполагаемия доход) реално нарастват (със 17%) поради положителния лихвен процент по задълженията на населението към банковата система.

Равномерност в разпределението на доходите от работна заплата



Източник: НСИ, АИПР

Равномерност в разпределението на паричните доходи



Източник: НСИ, АИПР

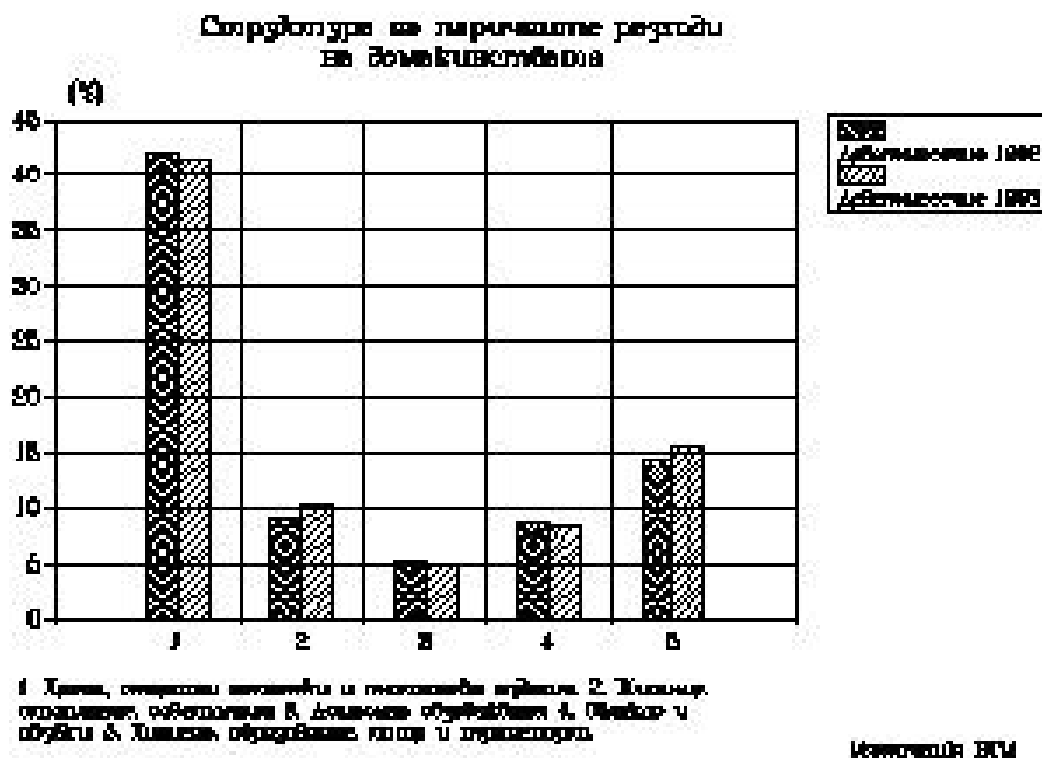
62. Интегралните „коэффициенти на Джини“, изчислени към юни 1990, 1991, 1992 и 1993г., показват, че **неравномерността в разпределението на доходите от работна заплата** е била най-слаба през 1991г. и най-силна през 1993г. В сравнение с 1992г. обаче, неравномерността в разпределението на тези доходи нараства незначително - едва с 2.6 пункта. (През 1992г. разглежданият коефициент нарасна с 26 пункта). Неравномерността в разпределението на всички парични доходи през 1993г. нараства с 1.7 пункта.

Неравномерността при работната заплата е частично компенсирана при общите парични доходи на населението. Поради равномерното си разпределение, социалните плащания оказват незначително влияние за намаляване на неравномерността в разпределението на паричните доходи. Интегралният коефициент на неравномерност за социалните плащания клони към нула, което показва, че разпределението на тези доходи е независимо от равнището на дохода. Равномерното разпределение на социалните трансфери между населението напълно противоречи на пазарните принципи. За да се рационализират бюджетните разходи е необходимо те да се насочват прецизно към по-бедните слоеве сред населението.

63. Увеличението на доходите през деветмесечието на 1993г. създаде възможност за реално нарастване на потребителските разходи на населението. Разходите за покупка на стоки и услуги²², които дават (макар и груба) представа за динамиката на потреблението на населението, се увеличиха в реално изражение с 5% спрямо същия период на 1992г. Тяхното увеличаване е по-голямо от това на доходите. Значително по-

²² По данните от баланса на паричните доходи и разходи на населението

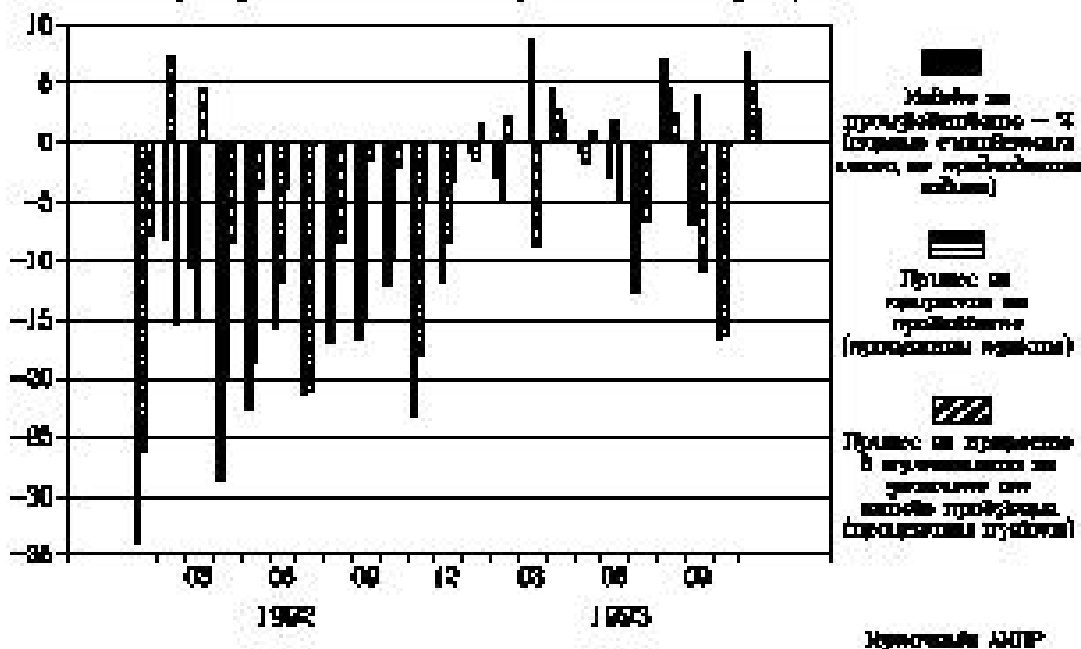
бърз растеж отбелязват разходите за заплащане на услуги. Разходите за храна се задържат на равнището от предходната година - около 37% от паричните разходи на домакинствата. В сравнение с 1992г. значението на натуралното потребление остава без промени.



64. В инвестиционното търсене не настъпиха съществени изменения. Пречка пред инвестициите са ниската степен на използване на мощностите (54% към края на септември 1993г.) и голямата задлъжнялост на реалния сектор.

Увеличението в дела на натрупването в БВП отразява ефекта от преоценката на основния капитал. На практика има силно съкращаване на реалните разходи за дълготрайни материални активи (-21.1%), но и значително нарастване на придобитите материални активи (20.8%). Това съчетание говори за известно рационализиране на инвестиционната дейност.

Принос на провайдите и на увеличението на запасите
в еднотипната динамика на
производството на промишлена продукция



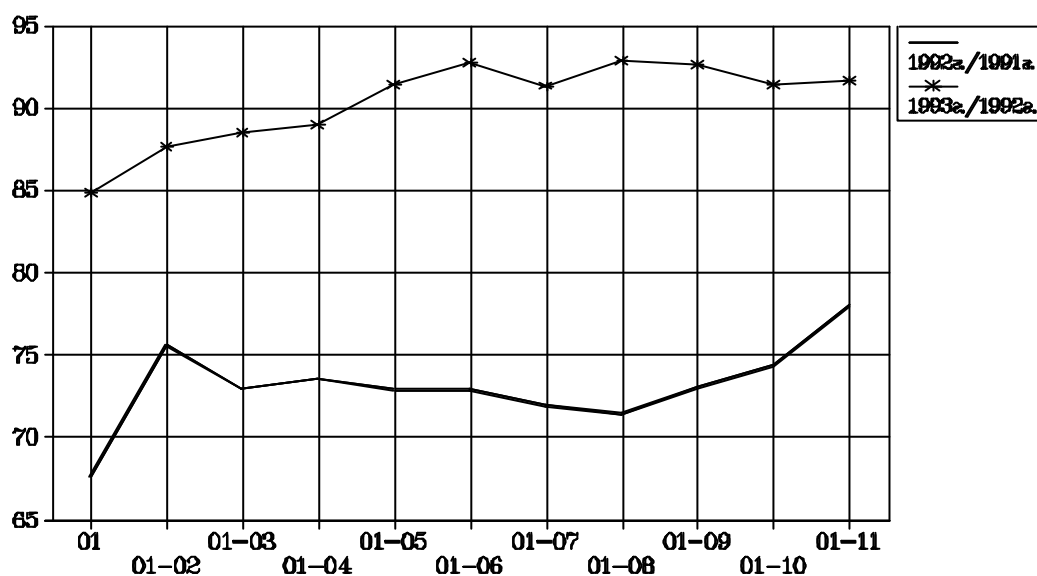
Съществено различие в сравнение с икономическа конюнктура през 1992г. е динамиката на изменението на запасите от готова продукция. Ако доминиращата тенденция през 1992г. беше към намаление на приноса на изменението на запасите в промишлената продукция, то през 1993г. този принос растеше. Натрупаните нежелани запаси са вероятно един от факторите, който задържа растежа на цените на производител. Увеличаването на нежеланите запаси от готова продукция и слабото увеличаване на цените на производител говорят за по-слаба адаптивност на предприятията към динамиката на търсенето в сравнение с 1992г. Най-вероятно е обаче тези процеси да имат принудителен характер и да са свързани с неблагоприятна външна среда за българската икономика.

65. Отраслова динамика Основен принос за забавянето в скоростта на спада има по-слабото намаление на промишленото производство.

Месечните му обеми през 1993г. се колебаят в относително по-тесен интервал, отколкото през предишните две години. Коефициентът на вариация при месечните темпове на продажбите намаля през 1991-93г. от 11.3 на 6.9, а при производството - от 12.1 на 6.1. През десетте месеца на 1993г. промишленото производство спада с 7.2% в сравнение със същия период на 1992г. (През десетте месеца на 1992г. съкращението на промишленото производство възлизаше на 16.1%).

Очаква се през 1993г. да бъде отбелязан чувствителен реален растеж в сектора на услугите.

Индекси на производството на промишлена продукция*



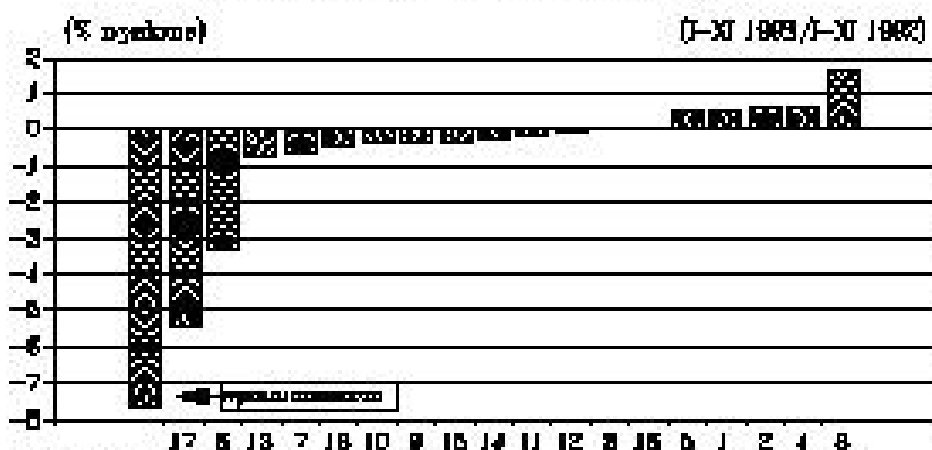
* Съответният период на предходната година = 100.

Източник: НСИ

Както се вижда, през първото полугодие на 1993г. е регистрирано по-интензивно отслабване на спада, докато през втората половина на годината изоставането спрямо равнището от 1992г. не се изменя съществено. Този профил се отличава от 1992г., когато изоставането спрямо предходната година е практически без промени.

Общият спад на промишленото производство се дължи най-вече на машиностроенето и металообработването и на хранително-вкусовата промишленост. Химическата и нефтопреработвателна промишленост, черната и цветната металургия, каменовъглената промишленост и полиграфията регистрират увеличение спрямо деветте месеца на 1992г. (През 1992г. нито един подотрасъл не увеличи производството си).

Прираща на отраслите в дивизионката на промишленото производство*



* Прираща на отраслите в дивизионката на промишленото производство.

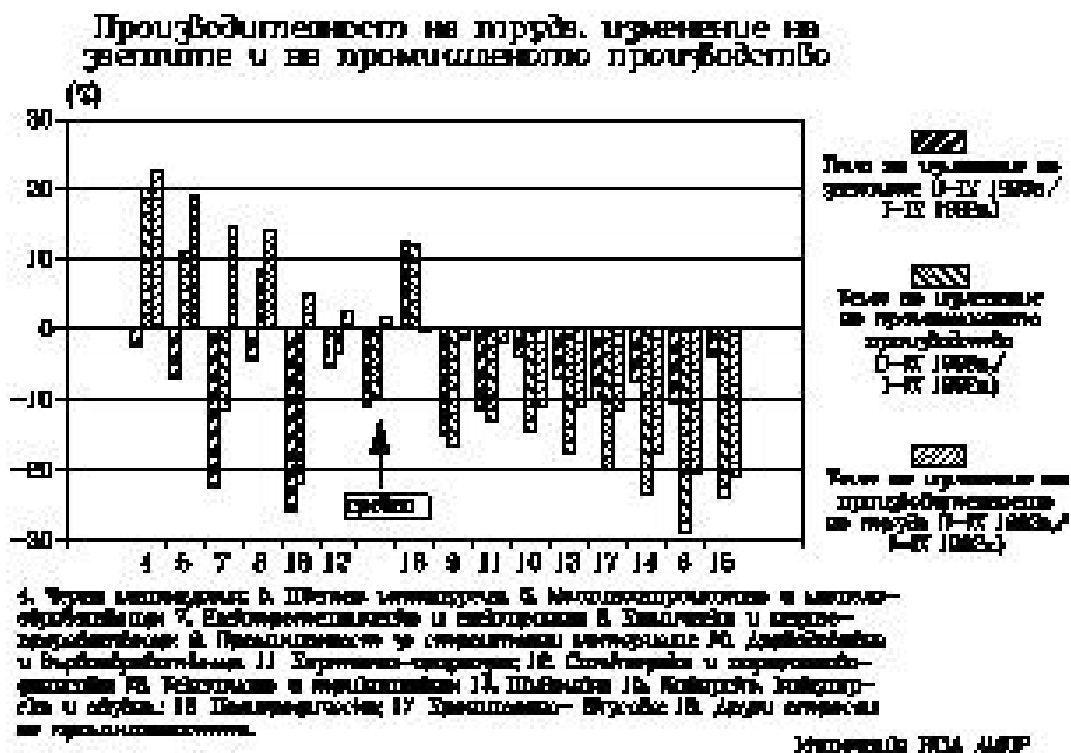
1. Производство на електричество и топлина централни 2. Черна металургия 3. Цветна металургия 4. Нефтопреработвателна и коксово-обработвателна 5. Химическа и нефтопреработвателна 6. Промислова механика и електротехника 7. Машиностроителна и металообработвателна 8. Текстилна и кожарска 9. Текстилна и кожарска 10. Текстилна и кожарска 11. Текстилна и кожарска 12. Текстилна и кожарска 13. Текстилна и кожарска 14. Текстилна и кожарска 15. Текстилна и кожарска 16. Текстилна и кожарска 17. Текстилна и кожарска 18. Текстилна и кожарска

Източник: АИИФ

66. Отраслите с най-висока производителност на труда²³ са черната и цветната металургия, химическата и нефтопреработващата промишленост и електротехниката и електрониката. Докато първите три отрасли са постигнали нарастване на производителността за сметка на нарастване на производството, то при електротехническата промишленост производителността е следствие на по-голям спад на заетите (-22.6%) в сравнение с производството (-11.4). Подобна тенденция

²³ На база заети лица без тези в отпуск по майчинство.

се наблюдава и в отрасъл стъklarска и порцеланово-фаянсова промишленост. Всички останали отрасли показват спад на производителността.

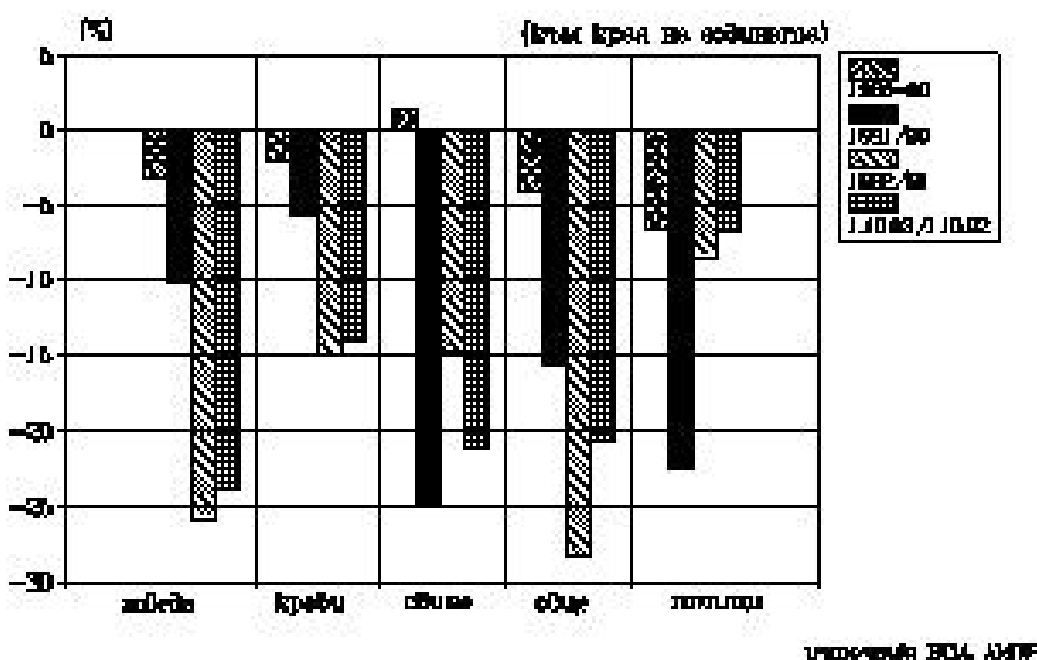


На общото затихване в спада на производството през 1993г. противодействуваха неблагоприятните резултати в селското стопанство. След значителния спад на общата селскостопанска продукция през 1990г.(-6%) и 1992г. (-12%) се очаква спадът на селскостопанската продукция през 1993г. да е в рамките на 20%. Последователното намаляване на селскостопанската продукция през четири поредни години няма аналог в историята на страната след 1970г.

Съкращаването на селскостопанската продукция до 1991г. беше предизвикано основно от животновъдството, докато през последните две години приносът на растениевъдството за усилването на общия спад на отрасъла е по-голям. (Производството му спада с 13% през 1992г. и с 21%, по

предварителни оценки, през 1993г.). Спадът в производството на растениевъдна продукция почти при всички култури се дължи на ниските средни добиви. Промените в обема на производството на двата подотрасъла през последните две години породиха разместване в структурата на селскостопанската продукция, като дялът на животновъдството намаля от 51% през 1990г. на 45% през 1992г. и 46% през 1993г.

Изменение в общия брой селскостопански животни



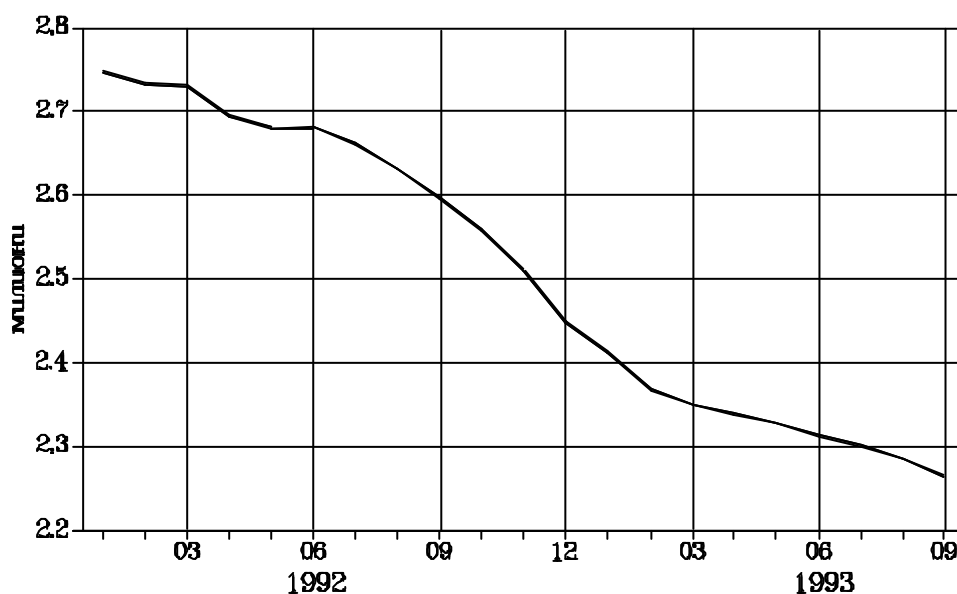
От 1990г. започна авансово връщане на животните на частните стопани. Неподготвеността за отглеждането им и високите цени на фуражите, заедно с проблемите по реализацията на готовата продукция и ниските изкупни цени причиниха масово клане на животни. Към това се прибавя ефекта от високите лихви, лошото финансово състояние на държавните предприятия и увеличеният износ на животни и месо през последните две години. Тези процеси доведоха до изчерпване на съществуващия излишък в предлагането на готови за клане животни и до обрат в пазарната конюнктура. Появиха се наченки на дефицити на

продукти на животновъдството, а изкупните цени от края на 1992г. и началото на 1993г. започнаха да се покачват.

67. Заетост. Стабилизирането на заетостта е важен симптом за успокояване на конюнктурата в реалния сектор през 1993г. Въпреки, че заетостта в държавния и кооперативен сектор продължи да намалява, това става с по-бавни темпове в сравнение с предходните години. Средномесечният темп на намаление в държавния сектор през 1992г. бе 1.48%, а за първите девет месеца на настоящата - 0.86%. В края на септември 1993г. броят на заетите по трудов договор в държавния и кооперативен сектор бе 2.3 млн. д.

Като цяло се наблюдава силна корелационна връзка между динамиката на заетостта и относителните работни заплати в подотраслите на промишлеността. В повечето случаи най-силно свиване на заетостта се наблюдава в отрасли с ниски относителни работни заплати.

Средномесечен брой на персонала в държавния сектор



Източник: НСИ, АИПР

Броят на напусналите държавния сектор през първите девет месеца на 1993г. е твърде близко до броя за същия период на миналата година (около 525000 г.). Същото се отнася и за напусналите поради съкращаване на производството, които са около 180000 г. Забавянето в спада на заетостта в държавния и кооперативен сектор следователно се дължи преди всичко на нарастване в броя на новоприетите работници, които за деветте месеца на 1993г. са 322684 г. Това говори за известно оживление в част от държавните фирми.

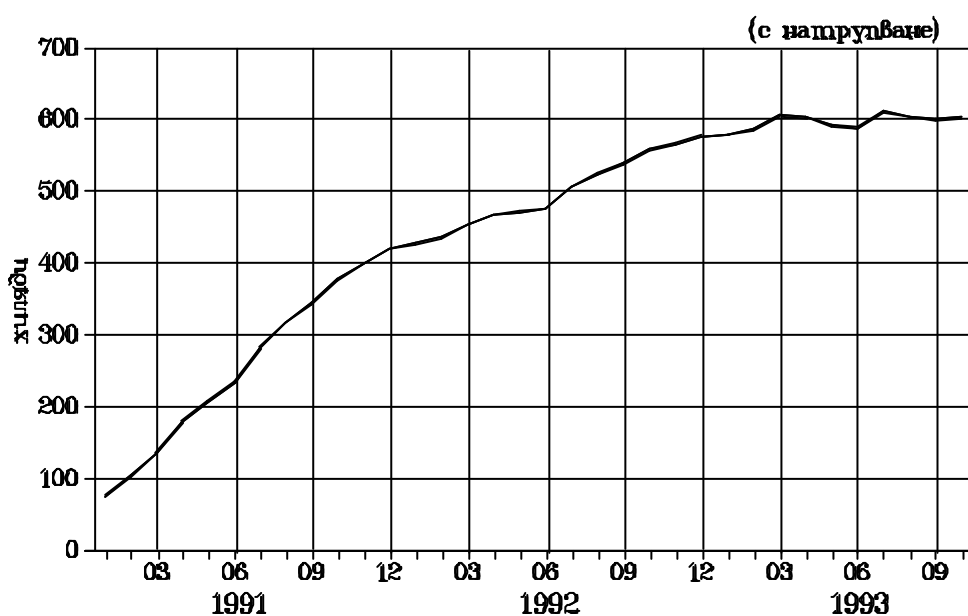
През първата половина на 1992г. се наблюдаваше трайно увеличение на работещите по граждански договори и договори за управление. През юни те представляваха 2.6% от работещите в държавния и кооперативен сектор, след което техният брой се стабилизира. Подобна тенденция се проявява още по-силно в частния сектор. Последните промени в законодателството за социалното осигуряване обаче, ще намалят предпочитанията на работодателите към сключването на граждански договори със служителите. Може да се прогнозира, че броят на работещите по граждански договор ще се задържи или дори ще намалее.

68. През 1994г. се очаква приемането на закон за фалитите. Бе извършена многомерна класификация на държавните фирми в зависимост от тяхното финансово състояние. В групата на тези, които се характеризират с най-силно влошаващи се финансови резултати (за които би могло да се очаква най-бързо откриване на процедура за фалит) към края на септември 1993г. попадат фирми с персонал от около 170 хил. г. Но доколкото обявяването на фалит е продължителна процедура, освобождаването на тези заети едва ли ще приключи

за една година при всички застрашени предприятия. Освен това, редица от фирмите ще бъдат обект на приватизация и ще запазят част от работните места. В крайна сметка не предвиждаме намалението на заетостта през следващата година в държавния сектор да надхвърли 150 - 170 хил.

Ориентируващата ни оценка е, че темпът на увеличаването на работните места от 1993г. в частния сектор ще се запази, което ще компенсира стагнацията на заетостта в държавния сектор. Може да се очаква, че броят на безработните през следващата година ще се стабилизира около 550-600 хил. д. Ускоряването на приватизационния процес първоначално няма да доведе до създаване на нови работни места, а ще спомогне единствено за загържане на свиването на заетостта и на реструктурирането ѝ по видове собственост. Едва след известен сканиращ период може да се очаква откриването на нови работни места.

Брой на безработните по месеци



Източник: МЛСТ, АИПР

69. След постоянното нарастване на броя на безработните от 1990г. насам, през настоящата година той се стабилизира и се колебае около нивото от 600 хил. г.

Средномесечният брой на новорегистрираните безработни за първите десет месеца на 1993г. е 44648 г. (58447 г. за 1992г.). Прирастът на **входящия поток** в контингента на безработните е намалял от 1.76% за 1992г. на 1.38% за 1993г.²⁴ Това се дължи на забавяне в свиването на заетостта в държавния сектор. Същевременно, средномесечният брой на отпадналите от регистрация безработни през 1993г. е нараснал. Така, интензивността на **изходящия поток**²⁵ се е повишила от 4.99% за 1992г. на 5.36% за 1993г. Това се дължи на повишеното търсене на работна сила в частния сектор и на слабата мотивация на безработните да продължават своята регистрация след изтичане на срока за обезщетяване. □

²⁴ Изчислява се като отношение между новорегистрираните безработни и активното население, намалено с броя на безработните.

²⁵ Отношение между отпадналите от регистрация или постъпили на работа безработни към броя на безработните.

ПОЛИТИЗИРАНЕ НА ИЗМЕРИТЕЛИТЕ

70. През изминалата година, стана пределно ясна невъзможността статистиката да постигне своята деонтология в условията на Прехода.

Източниците на недоверие към статистическата информация са два.

1°. Деонтологията на статистиката се крепи на преобладаващото признание от икономическите субекти на достоверността на публикуваната информация. В силно политизираното публично пространство шансовете за такова признание намаляват с квадрата на честотата, с която се сменят правителствата. Използването на статистическите данни за узаконяване на „Постиженията“ или „Неуспехите“ на властта стана повсеместно. Периодите на сравнимост се сведоха до времетраенето на едно правителство. Непрекъснатостта на данните се изгуби и политическата хронология измести икономическата.

2°. Вторият източник са недостатъците на публикуваната информация. Честите промени в методологията и прекъсването в съпоставимостта на редовете поражда двусмисленост при интерпретацията.

71. Ето три примера.

1°. Смяната на теглата при изчисляване на индекса на потребителските цени от януари 1993г. беше наложителна, поради очевидните несъвършенства на предишната система от тегла. Тази смяна породиха два типа изкривявания. Първо, НСИ не върна оценките за предишни години, поради което се получи

несъпоставимост на данните за 1992 и 1993г. Това предизвика нееднозначни интерпретации при индексацията на доходите. Второ, новият индекс леко занижава инфлацията спрямо предходната методика. Това насърчи политическите обвинения в манипулация и подкопа доверието в статистиката.

Новият метод при изчисляване на индекса на потребителските цени се изразява в промяна на използваните тегла от началото на 1993г. Това доведе до изменение на влиянието на отделните групи стоки и услуги върху общия индекс. В същата посока подейства и отпадането на групата „данъци и такси“. С нейното премахване броят на агрегираните групи стоки и услуги от 11 бе сведен на 10.

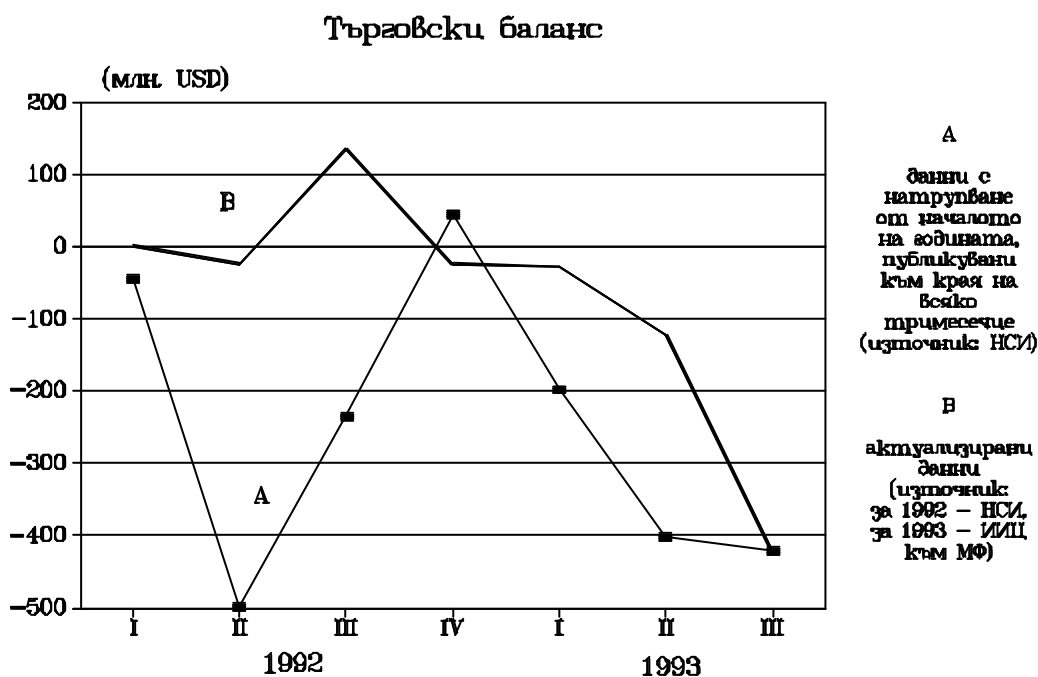
Преизчислен с новите тегла (само за съществуващите сега 10 групи стоки и услуги) индексът на потребителските цени в края на 1992г. би бил 77.44% а не 79.42%. Средногодишната инфлация (1992/1991) би била 77.5% вместо фактическите 79.4%.

Новите тегла за изчисляване на ИПЦ от 1993г. засили влиянието на наблюдаваните основни хранителни стоки и на контролираните услуги съответно върху индекса на цените на хранителните стоки и на услугите. Индексът на цените на услугите в момента е съставен 50% от позиции с фиксирани цени и други държавни тарифи (енергия, поща, железопътен транспорт). Само електричеството и отоплението представляват 36-38% от всички разходи за услуги. До 1993г. тежестта на държавните тарифи при формирането на средния индекс на услугите беше едва 24%. Това означава, че с новите тегла при всяка корекция на някои от държавните тарифи промените в относителните цени са много по-резки.

2°. Оценките на БВП досега не бяха оспорвани. През 1993г. данните за БВП за предишната година бяха ревизирани

неколкократно от НСИ като окончателните данни се огласиха едва в края на годината. Такива неестествени закъснения се добавят към известните недостатъци на самата оценка - несъстоятелност на отделните елементи, липса на дефлатори и използването на само една сметка, съобразена със стандартите на националното счетоводство (сметка производство).

3°. Митническата статистика на външната търговия продължава да страда от значителни неточности. Размерът на грешките и липсата на систематичност при отклоненията прави невъзможен краткосрочния анализ на динамиката и на структурата на външната търговия. Мащабът на грешките е такъв, че в тях спокойно могат да се вместят редица по-малки продукти (или географски) позиции.



Като основна причина за наблюдаваните аномалии обикновено се посочват големите лагове между момента на фактическото преминаване на стоките през границата и

отчитането им от митническата статистика. Това обаче не изчерпва проблемите на външотърговската статистика.

Сравнението на предварителните и актуализираните данни за износа и вноса показва наличието на периоди, за които предварителните данни превишават (понякога значително) коригираните. Това очевидно се дължи на технически и други грешки при обработката. Размерът на тези грешки в някои случаи е толкова голям, че поставя под съмнение коректността на всеки извод, направен на базата на предварителни данни.

Сред коригираните до момента грешки се откроява отчетеният за последното тримесечие на 1993г. износ на пластмасови изделия за почти 300 млн. долара над фактическата стойност. (Това представлява една трета от общия износ за тримесечието!). Аналогично, вносът на горива за 1992г. първоначално е завишен с над 100 млн. долара. Корекции от порядъка на 30-80 млн. долара се наблюдават при около 15 от 97-те глави на Митническата тарифа. (Общо за износа и вноса). Сред тях има както увеличения, така и намаления на предварителните данни. Крайният резултат е средно увеличение с 9% при износа и с 7% при вноса.

72. От гледище на икономическата политика загубата на точност и доверие в статистическите данни има два непосредствени резултата.

Проблемите с оценката на БВП практически лишават икономическата политика от „Заземяване“ като правят невъзможно скалирането на икономическите процеси. Липсата на правдоподобен БВП прави фискалната политика сякаш за размера на данъчното бреме и за мащаба на бюджетния дефицит, с което насърчава самоделни оценки.

Нестабилността на индекса на цените пряко засяга индексацията, докато автоматичното индексване на доходите неизбежно ражда недоверие към всеки индекс на цените.□

Съдържание

УВОД.....	1
ДЕКАПИТАЛИЗАЦИЯ НА ДЪРЖАВНАТА СОБСТВЕНОСТ	4
БЛОКИРАНЕ НА ИНСТРУМЕНТИТЕ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА	21
А/ БЛОКИРАНЕ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА	21
<i>Политиката на доходите срещу фискалната политика</i>	24
<i>Фискалната политика под бремето на ДОО</i>	29
<i>Реалният сектор срещу фискалната политика или изчезване на данъчната основа</i>	30
<i>Фискална политика и вътрешен дълг</i>	34
<i>Вътрешен дълг и потенциал за спестявания</i>	42
<i>Бюджетът и лошите кредити</i>	44
Б/ БЛОКИРАНЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА	47
<i>Паричната политика срещу валутната политика.....</i>	48
<i>Паричната политика и реалният сектор.....</i>	57
<i>Ефектът на изместване</i>	59
<i>Управление на паричните агрегати</i>	62
<i>Структура на лихвите и финансовите потоци.</i>	67
ВЪНШНА ИЗОЛАЦИЯ.....	75
<i>Валутен пазар</i>	76
<i>Търговски потоци</i>	82
<i>Ембарго.....</i>	86
<i>Конкурентен натиск.....</i>	90
<i>Надигацията се протекционизъм</i>	93
ОТСЛАБВАНЕ НА ИНФЛАЦИЯТА	97
ЧАСТЕН СЕКТОР	106
ДЕПРЕСИЯ ИЛИ ОЖИВЛЕНИЕ?.....	119
ПОЛИТИЗИРАНЕ НА ИЗМЕРИТЕЛИТЕ	141