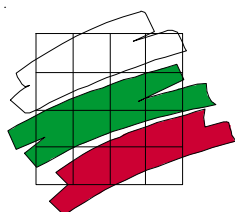


СЕРИЯ КОНЮНКТУРНИ ОБЗОРИ

ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2004 ГОДИНА (годишен доклад)



**АГЕНЦИЯ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ**

ул. „Аксаков“ 31, София 1000, България

© Агенция за икономически анализи и прогнози 2005

София 1000, ул. „Аксаков“ 31

тел.: 9859 56 01, 981 65 97

факс: 981 33 58, 980 93 22

e-mail: aeaf@aeaf.minfin.bg

www.aeaf.minfin.bg

Всички права запазени. Никакви части от тази публикация не могат да бъдат репродуцирани, съхранявани (запометявани) или разпространявани чрез електронни системи, фотокопиране или чрез други способи без предварителното изрично писмено съгласие на Агенцията за икономически анализи и прогнози.

ISSN 1311-9915

Позоваването на публикацията на АИАП „СЕРИЯ КОНЮНКТУРНИ ОБЗОРИ“ при препечатване на информация е задължително.

СЪДЪРЖАНИЕ

ВЪВЕДЕНИЕ	3
БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ	6
ИНФЛАЦИЯ	17
ЗАЕТОСТ И БЕЗРАБОТИЦА	24
РАБОТНА ЗАПЛАТА	30
ДЪРЖАВЕН БЮДЖЕТ	34
ПАРИЧЕН СЕКТОР	39
ВЪНШЕН СЕКТОР	53
БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА В МЕЖДУНАРОДЕН АСПЕКТ	59

ВЪВЕДЕНИЕ

През 2004г. българската икономика продължи успешното си развитие, характерно за последните няколко години. Растежът на БВП достигна 5.6%, което е най-висока стойност на показателя за целия период от 1990г. насам, а заетостта се повиши с 2.2%. В резултат на подобрената ситуация на пазара на труда, коефициентът на икономическа активност се повиши до 49.7%. Средногодишното ниво на безработица спадна с 1.7 процентни пункта спрямо 2003г. За третото тримесечие стойността на този показател достигна 11% от икономически активното население, което е най-ниската му стойност за цялата история на провеждане на наблюденията на работната сила в България.

Основен фактор на икономическия растеж беше външното търсене. Приносът на износа за общия ръст на БВП е 7 процентни пункта. Потреблението, което е с най-висок относителен дял в структурата на БВП по крайно използване, забави темпа си на увеличение от 6.6% през 2003г. до 5% през миналата година, но неговият ръст остава висок. Факторите, които допринасят за това, са значителното увеличение на потребителските кредити, растежът на заетостта и на реалните доходи на населението.

През 2004г. брутообразуването в основен капитал нарасна с 12% спрямо 2003г. и допринесе с 2.3 процентни пункта към общия растеж на БВП. По-голяма част от инвестициите за 2004г., за разлика от предишни години, се покриват от национални спестявания. Голямо значение за нарастващите национални спестявания имат текущите трансфери от чужбина. През последните няколко години се наблюдава значително увеличение на инвестициите в производството на енергия и вода, туризма, търговията, машиностроенето, съобщенията, транспорта и производството на транспортни средства.

От страна на предлагането, всички икономически сектори имаха положителен принос за растежа на БВП. Най-много нараства секторът на услугите (6%), следван от индустрията (5.3%). След спада от 2003г. положителен темп на растеж от 2.2% регистрира и селското стопанство.

В края на 2004г. ръстът на потребителските цени спрямо края на предходната година е 4%, а средногодишната инфлация за годината достигна 6.1%. Основни фактори за динамиката на ИПЦ през 2004г. бяха увеличенията на административно определяните цени и на хранителните стоки. Макар и частично компенсирано от ниския курс на долара към еврото, нарастването на цената на петрола също оказва натиск върху потребителските цени в страната.

През последните три години общата средногодишна инфлация за България е над тази за ЕС15 средно с 2.8 процентни пункта, а само за 2004г. - с 4.1 процентни пункта. Реалното поскъпване на лева спрямо еврото, при дефлиране с ИПЦ, не се дължи на търгуемите стоки - обект на външна търговия, а на административните цени и на нетъргуемите стоки (услуги), което не говори за загуба на конкурентоспособност.

Конкурентоспособността на българската продукция може да бъде изследвана и чрез директно сравнение между реалното увеличение на средната работна заплата в страната и производи-

телността на труда. През 2004г. реалната работна заплата се увеличи с по-бързи темпове (3.9%) отколкото производителността на труда (3.1%). Но в индустрията и в някои търгуеми услуги като финансово посредничество, транспорт и съобщения, темпът на растеж на производителността на труда изпреварва темпа на растеж на реалната работна заплата.

Към края на 2004г. отношението държавен дълг/БВП беше 40.9%, което е със 7.4 процентни пункта по-ниско в сравнение с края на 2003г. За това спомогнаха както номиналният растеж на БВП, така и поевтиняването на долара спрямо еврото и реализирането на съществени бюджетни спестявания през годината. Последните бяха насочени към намаляване на външния дълг, като държавата използва опцията си за изкупуване на брейди облигациите от типа DISC по номинал. Размерът на сделката възлезе на 774.4 млн. щ. д. и беше освободено обезпечение в размер на 293 млн. щ. д. Външният държавен дълг, измерен както в долари, така и в левове, намалю за периода съответно с 3.5 и 10.5%.

През 2004г. продължи тенденцията на висок ръст на паричното предлагане. Широките пари нараснаха с 23.1% в номинално изражение, което е индикатор за продължаваща ремонетизация на икономиката. В края на годината отношението на МЗ към БВП достигна 53.7% при 48.1% в края на 2003. Основен принос за нарастването на паричното предлагане имаха нетните вътрешни активи на банковата система, които се увеличиха с 33.2%. Вътрешният кредит - най-важният компонент на нетните вътрешни активи, се увеличи с 34.3% за изминалата година, въпреки рекордния спад на вземанията от правителството. Независимо от предприетите мерки за ограничаването им, кредитите към частния сектор нараснаха с 48.7% и достигнаха 37.1% от БВП. Продължава да се наблюдава тенденция към увеличаване матуритета на кредитите.

Засилената кредитна активност на търговските банки и нарасналата инвестиционна активност в страната са основните фактори, определящи динамиката на показателите от платежния баланс на България. Според предварителните данни на БНБ, дефицитът на текущата сметка през 2004г. възлиза на 1447.1 млн. евро или 7.4% от БВП. Основният компонент, допринасящ за високия дефицит на текущата сметка беше търговското отрицателно салдо от -2718 млн. евро (14% от БВП).

През 2004г. се наблюдава чувствително увеличение на външния стокообмен на страната. Износът (FOB) се увеличи с 19.9%, а вносът (FOB) - с 20.8%. Високите цени на международните пазари и благоприятното външно търсене допринесоха не само за растежа на износа, но имаха и положително влияние върху вноса, задоволявайки нарасналото търсене на материали и суровини за експортноориентираната промишленост.

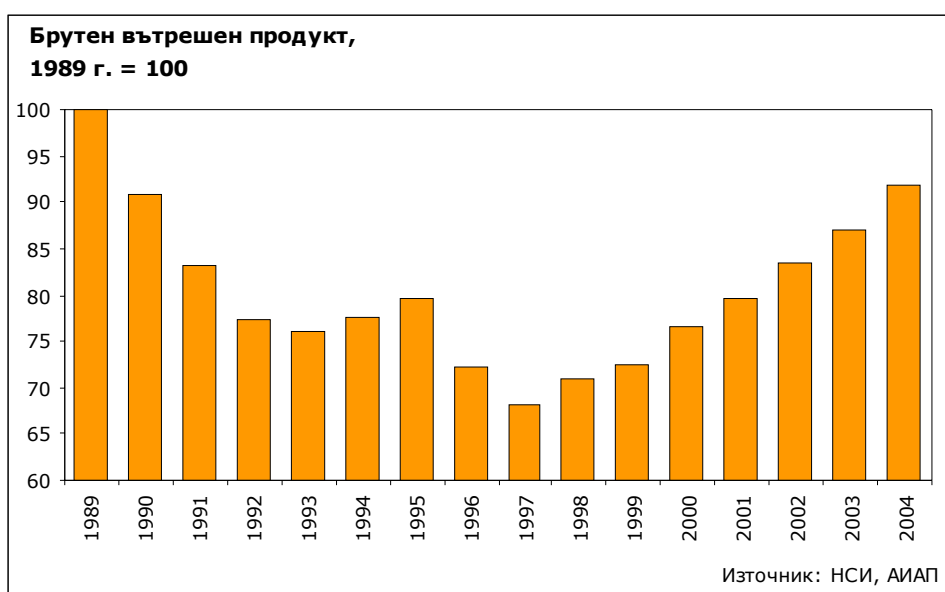
Почти половината от търговския дефицит на страната през 2004г. се компенсира с нетните приходи от услуги и текущи трансфери. Нетните приходи от услуги за годината възлизат на 723.5 млн. евро (или с 200.3 млн. евро повече от 2003г.), като най-голям принос за тази положителна динамика отново имат приходите от туризъм, които са нараснали с 20%. Нетните текущи трансфери пък възлязоха на 888.1 млн. евро. През последните години те оказват все по-осезаем положителен ефект върху салдото на текущата сметка, основно поради големия ръст на частните трансфери.

Финансовите потоци към страната увеличиха обема си в сравнение с 2003г. За 2004г. финан-

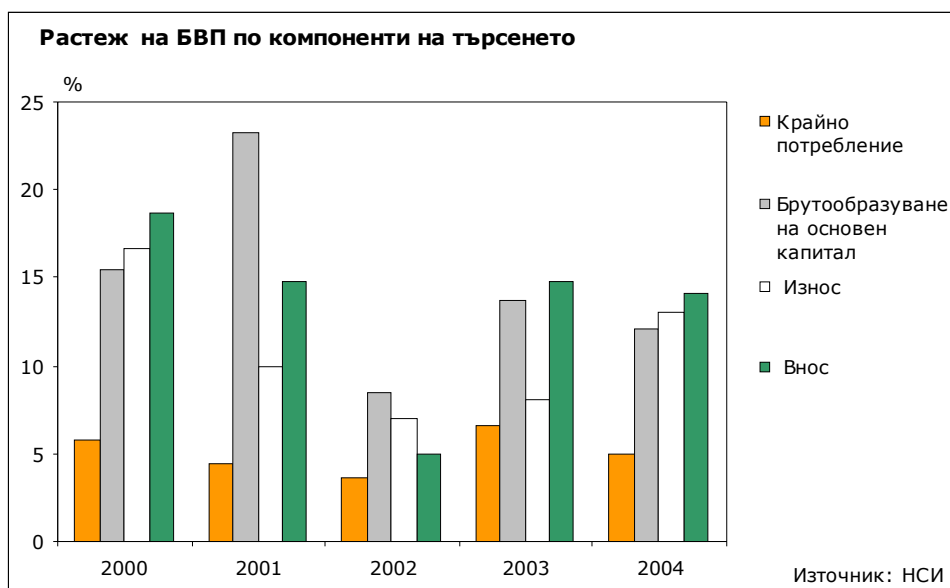
совата сметка има положително салдо в размер на 2707.5 млн. евро и покрива изцяло дефицита по текущата сметка. През изминалата година значителна част от паричните потоци, отразени във финансовата сметка, са свързани с нарастването на получените кредити за нефинансовия сектор от чужбина и с увеличаването на депозитите на нерезиденти в български търговски банки, обусловено от ниските външни лихви. През 2004г. в статията преки инвестиции беше включена нова подстатия - сливания и придобивания, в която е отразена сделката за "Мобилтел" АД. Като се изключи тази подстатия (-649.5 млн. евро), нетните ПЧИ в страната достигат 1 939.5 млн. евро, като покриват един път и половина дефицита по текущата сметка. Общата сума, получена от приватизация през 2004г. е 936.3 млн. евро, като това включва раздържавяването на БТК и отчетените през декември постъпления от приватизацията на електроразпределителните дружества. Преките чуждестранни инвестиции, различни от приватизация, възлязоха на 1 177.9 млн. евро.

БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ

Българската икономика отбелязва растеж за седма поредна година. От 2000г. насам той е в диапазона 4-5.5% и надхвърля икономическия растеж на ЕС15 с около 2 - 3 процентни пункта. През 2004г. брутният вътрешен продукт (БВП) достигна стойност от 38 млрд. лв. в текущи цени и отбеляза растеж на физическия си обем от 5.6%, което е най-високата му стойност от началото на прехода досега. Този показател все още не е достигнал равнището си от 1989г., но според прогнозата на АИАП то ще бъде достигнато през 2006г. Делът на частния сектор в добавената стойност се е увеличил с 3 процентни пункта и за 2004г. достига 76.5%.



Основен фактор на растежа през 2004г. е външното търсене. Приносът на износа за общия ръст на БВП е 7 процентни пункта и въпреки че неговият растеж се ускорява за трета поредна година, той все още не може да компенсира динамичното развитие на вноса. Това отново доведе до отрицателен принос на външния сектор към ръста на БВП от 1.9 процентни пункта.



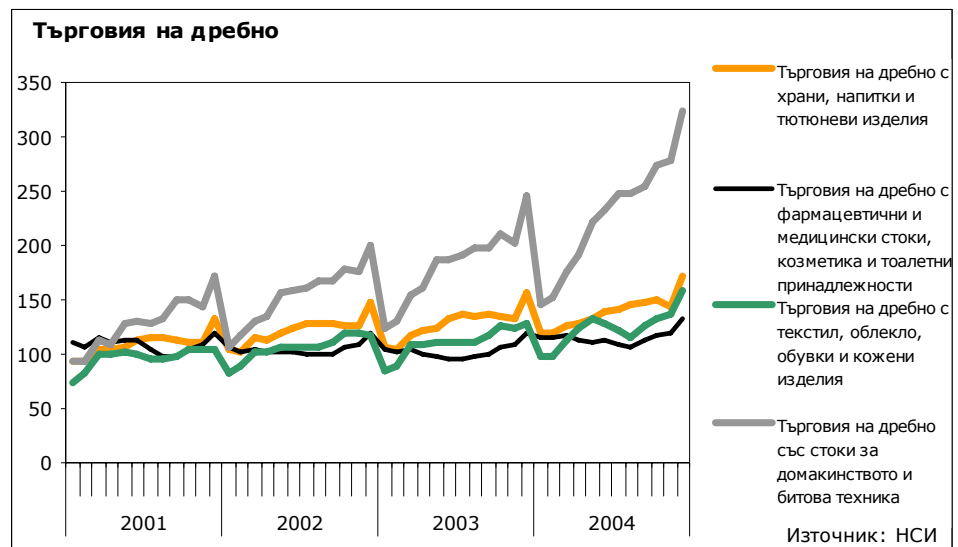
Потреблението, което е с най-висок относителен дял в структурата на БВП по крайно използване, забавя темпа си на растеж до 5% за 2004г. при 6.6% една година по-рано. Подобно нараства както потреблението на частния сектор (5.4% през 2004г. при 6.4% през 2003г.), така и публичното потребление

(3.5 и 7.6% съответно). Основният фактор, който все още стимулира ръста на потреблението, е високият ръст на потребителските кредити (59.9%) за 2004г. Делът на потребителските кредити

за домакинствата в крайните потребителски разходи на домакинствата се е увеличил до 10.4%, докато през 2003г. техният дял е бил 7% от общите потребителски разходи. Растежът на потреблението се подкрепя и от растежа на заетостта и увеличението на реалните доходи на населението. Трябва да се отбележи все пак, че ръстът на реалната работна заплата (3.9%) е по-нисък от този на общия БВП, което обуславя и по-малкото увеличение на индивидуалното потребление.

Продължава тенденцията на подобряване на благосъстоянието на населението. Индикатор за това е структурата на потреблението по видове стоки. През последните години потреблението на хранителни стоки нараства по-бавно от това на нехранителните. Делът на потреблението на хранителни стоки постоянно намалява и достига 13.8% за 2004г. (15.9% за 1998г.¹), докато потреблението на нехранителни стоки увеличава дела си в БВП до 18.1% (13% за 1998г.). През 2004г. делът на хранителните стоки в БВП се е повишил с 0.2 процентни пункта спрямо 2003г., но това изцяло се компенсира от намалението на натуралното потребление с 0.6 процентни пункта в БВП. Следователно потреблението на хранителни стоки като цяло продължава да намалява и през 2004г., но проникването на пазарни отношения в този сектор на икономиката се увеличава. Според данните от наблюденията на домакинските бюджети, най-много увеличава дела си групата други парични разходи (от 8.5% за 2003г. на 10% от общите парични разходи), където се включват преди всичко капиталови разходи², за образование и др. Тази тенденция се потвърждава и от данните за търговията на дребно. Според тях, през 2004г. най-бавно са се увеличили продажбите на дребно на храни, напитки и тютюневи изделия (7.5%), докато на останалите три групи стоки годишният ръст на продажбите надхвърля 10%. Той е най-висок за продажбите на дребно на стоки за домакинството и битова техника, които са се увеличили с 22.3% през 2004г.

По-ниският ръст на публичното потребление през 2004г. спрямо предходната година се дължи на рестриктивната бюджетна политика, която доведе до намаляване приноса на крайните потребителски разходи на правителството за общия ръст на БВП. (0.1 процентни пункта при 1.1 за 2003 г.). Все пак се увеличава темпът на растеж на колективното потребление, в резултат на по-високите разходи за образование и отбрана, които са сред основните приоритети в правителствената програма.



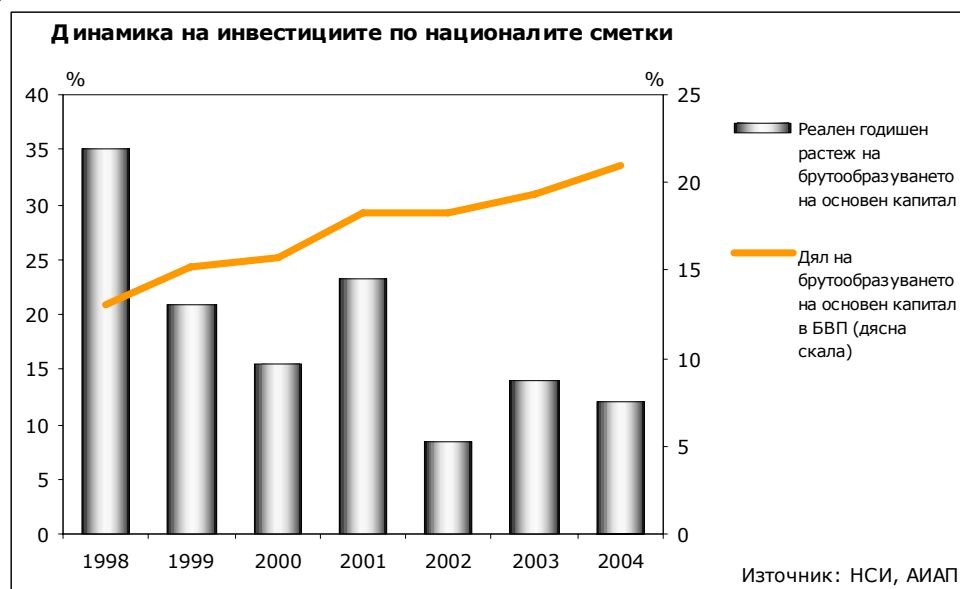
През 2004г. брутообразуването на основен капитал нарасна с 12% спрямо 2003г. и допринесе с 2.3 процентни пункта към общия растеж на БВП. За разлика от предходни години, по-голяма

¹ 1998г. е първата следкризисна година, през която бе регистриран икономически растеж.

² За покупка или строеж на жилища, вили и други нестопански сгради.

част от инвестициите за 2004г. се покриват от националните спестявания. Голямо значение за нарастващите национални спестявания имат текущите трансфери от чужбина.

Данни за разходите за придобиване на дълготрайни материални активи по сектори за 2004г. все още не са публикувани, но информацията, която се отнася само за обществения сектор, както и данните за преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) в България и инвестиционната анкета в промишлеността на НСИ дават основание да се предполага, че най-големи инвестиции през тази година са направени в производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода, както и в транспорта и съобщенията, докато инвестициите в хранителната промишленост са намалели. Ако вземем предвид и намаляващия темп на растеж на износа на хранителни стоки и текстил и облекло, можем да заключим, че българската икономика е започнала плавно да се преориентира от по-трудоемки производства към по-капиталоемки производства с висока добавена стойност. Все пак, очакванията за голям приток от ПЧИ към България през следващите години са основани на наблюдаваната глобална тенденция за изнасяне на производството към страни с ниски производствени разходи, което, заедно с предстоящото присъединяване на България към ЕС, би трябвало да осигури преки чуждестранни инвестиции в страната от около 1.5-2 млрд. евро.



Като цяло, през последните няколко години се наблюдава значително увеличение на инвестициите в производството на енергия и вода, туризма, търговията, машиностроенето, съобщенията, транспорта и производството на транспортни средства. Според проучването на НСИ от 2004г. за инвестиционната активност в промишлеността,

основните цели на направените инвестиции са били замяна на износено оборудване и механизация или автоматизация на производството и въвеждане на нови технологии. Намеренията на предприемачите за 2005г. са да продължат добрите инвестиционни темпове от предходните години, като новите инвестиции ще трябва не само да възстановят износеното оборудване, но също и да разширят производствената база. Все повече предприемачи считат, че се е увеличило търсенето на продукцията на предприятията им, което ще наложи и увеличаване на техния производствен капацитет.

Услуги

Всички икономически сектори имат положителен принос за растежа на БВП през 2004г. Най-висок растеж отбелязва секторът на услугите (6%), следван от индустрията (5.3%). След спада

от 2003г. положителен темп на растеж от 2.2% регистрира и селското стопанство.

След въвеждането на валутен борд в България услугите са основен двигател на икономическия растеж, увеличавайки се с 37% при ръст на БВП от 35% за периода от 1998г. насам. Нарастващият принос на услугите за икономическата активност в страната се обуславя от няколко фактора. Устойчивото повишаване на реалните доходи на населението води до относително по-бързото нарастване на търсенето и потреблението на услуги в сравнение с търсенето на хранителни и други стоки. От друга страна, експанзията на сектора се дължи и на увеличаването на потреблението на специализирани услуги от страна на други производители. Така например, все по-често предприятия използват услугите на външни счетоводни, маркетингови и други фирми, които дотогава са били извършвани в самото предприятие или не са били използвани въобще.

Като цяло, продукцията на сектора е нетъргуема и по тази причина конкурентният натиск от страна на чуждестранни фирми е малък. Същевременно, като изключим съобщенията, финансовото посредничество и транспорта, услугите у нас са по-скоро трудоемки, отколкото капиталоемки дейности. Всички това допринася за тяхната ниска производителност на труда, особено в търговията. Този сектор обаче значително нараства през последните години поради големите преки чуждестранни инвестиции, свързани с навлизането на българския пазар на големи търговски вериги.

Туризмът е друг сектор, който отбелязва съществен растеж през изминалата година и има значителен принос както за растежа на добавената стойност, така и за ограничаване на дефицита по текущата сметка. По данните от платежния баланс през 2004г. са постъпили 1.746 млрд. лв. от международен туризъм, които са се увеличили номинално с 20% спрямо 2003г. НСИ отчита, че броят на чуждестранните туристи в България за същия период е нараснал с 12%, като традиционно най-много туристи са дошли от съседните на страната ни държави, както и от Германия. Макар и бавно, България привлича все повече и по-платежоспособни туристи. Добрият потенциал за развитието на отрасъла в страната предполага и през следващите години инвестициите в туризма да запазят високите си темпове, а отрасълът да продължи да допринася за икономическия растеж на страната.

Развитието на туризма в България е тясно свързано и с транспорта. Големият инвеститорски интерес към концесията на летищата във Варна и Бургас е показателен за това, че чрез публично-частно партньорство правителството може да привлече значителни инвестиции в отрасъла. По данни от Министерство на транспорта, концесионерът на двете летища - Копенхаген Еърпорт, ще инвестира общо 526 млн. евро за по-доброто им функциониране. През 2005г. се очакват доста промени, които ще определят бъдещето на транспортния сектор - освен отдаването на концесия на летищата във Варна и Бургас, на строежа на магистрала "Тракия", предстои и приватизацията на параходство "Българско речно плаване" и "Български морски флот".

Съобщенията и финансовото посредничество са най-динамично развиващите се сектори през последните няколко години. Даването на лиценз за трети GSM оператор на БТК, появата на нови участници на пазара на фиксирана телефония и търгът за лиценз за трето поколение мобилен оператор, спечелен от "МобилТел", са събития, които би трябвало да доведат до увеличаване на конкуренцията в сектора на комуникациите и до намаляване на цените на предлаганите

услуги. Същевременно завършването на приватизацията на БТК чрез продажбата на останалите държавни 35% от компанията на софийската фондовата борса беше от голямо значение както за най-големия български оператор на фиксирани телефонни услуги, така и за развитието на капиталовия пазар в България.

Като цяло, бизнес климатът в услугите се подобрява. Бизнес анкетите на НСИ в търговията на дребно и в останалите услуги показват, че средно за 2004г. очакванията на предприемачите в сектора на услугите за бизнес ситуацията през следващите шест месеца са по-оптимистични от тези през 2003г. По-адекватната законова рамка за водене на бизнес и по-добрата конкурентна позиция на фирмите в отрасъла са основните причини за това подобрение.

Индустрия

Ръстът на добавената стойност в промишлеността през 2004г. е 5.3%. Наблюдава се известно увеличение на дела на междинното потребление в брутната продукция от 69.5% през 2003г. до 71.2% за 2004г., като то е най-значимо в отрасъл производство и разпространение на електрическа енергия, газ и вода. Най-вероятно увеличените цени на нефта са допринесли за побавното нарастване на добавената стойност в отрасъла в сравнение с ръста на брутната продукция, тъй като част от увеличението на цените на суровината не е трансформирано в увеличение на крайната цена за потребителите, а е поето от производителите и дистрибуторите на стоките и услугите в отрасъла. Това е индикатор за наличието на натиск от страна на разходите и трудности при прехвърлянето на по-високите цени на ресурсите върху цените на крайната продукция. Строителството е единственият отрасъл на индустрията, в който брутната добавена стойност увеличава дела си в брутната продукция. Високото търсене на жилища и офиси допринася за бързия ръст на цените на крайната продукция на отрасъла и спомага производителите да запазят и дори увеличат ценовата си сила.

Един от факторите, съдействащи за много доброто развитие на българската индустрия през годината, е благоприятната международна конюнктура на пазара на черни и цветни метали. През 2004г. той се характеризираше с високо търсене и растящи цени. Високият икономически растеж на Китай и стабилният ръст на американската икономика бяха в основата на тези тенденции. В тази посока въздейства и положителното развитие на строителството и на автомобилната индустрия в повечето страни от ОИСР. Отрасълът производство и леене на метали е с най-значим принос за растежа както на общите продажби у нас, така и на экспортните промишлени продажби. Положителното развитие на отрасъла се отразява и на дела му в българския экспорт - от 16.1% от общия износ за 2003г. той се увеличи до 19.5% от общия износ за 2004г. Подобряват се и условията на търговия в отрасъла, като цените на вноса на чугун и стомана нарастват със 7.8 пункта по-малко от ръста на цените на техния износ. В статията благородни и цветни метали ръстът на экспортните цени над вносните е дори още по-висок, като превишението достига 21.9 пункта.

Основният двигател на растежа на промишлеността през 2004г. е външното търсене. Най-висок ръст на продажбите отбелязват отраслите, чието производство е насочено преимуществено за износ. През 2004г. те са увеличили продажбите си с 41% спрямо 2003г., докато останалите

Промислени продажби

(януари - декември 2004г. спрямо съответния период 2003г.)

	Реално изменение (%)	
	Общо	За износ
Отрасли със значим положителен принос в растежа		
Производство и леене на метали	86.5	109.1
Хранителни продукти и напитки	15.1	35.0
Машини, оборудване и домакински уреди	32.9	44.7
Метални изделия, без машини и оборудване	44.6	80.2
Продукти от други неметални минерални суровини	24.2	3.0
Отрасли със значим отрицателен принос в растежа		
Радио-, телевизионна и далекосъобщителна техника	-21.5	72.7
Издателска и полиграфическа дейност; възпроизвеждане на записани носители	-2.2	91.1

	Реално изменение (%)	
	Общо	За износ
Най-висок принос за растежа на експортни продажби		
Производство и леене на метали	86.5	109.1
Машини, оборудване и домакински уреди	32.9	44.7
Хранителни продукти и напитки	15.1	35.0
Тютюневи изделия	22.6	93.1
Метални изделия, без машини и оборудване	44.6	80.2
Облекло, вкл. кожено; обработка на кожухарски кожи	12.7	15.9
Текстил и изделия от текстил, без облекло	23.6	25.2
Добив на метални руди	26.1	71.9

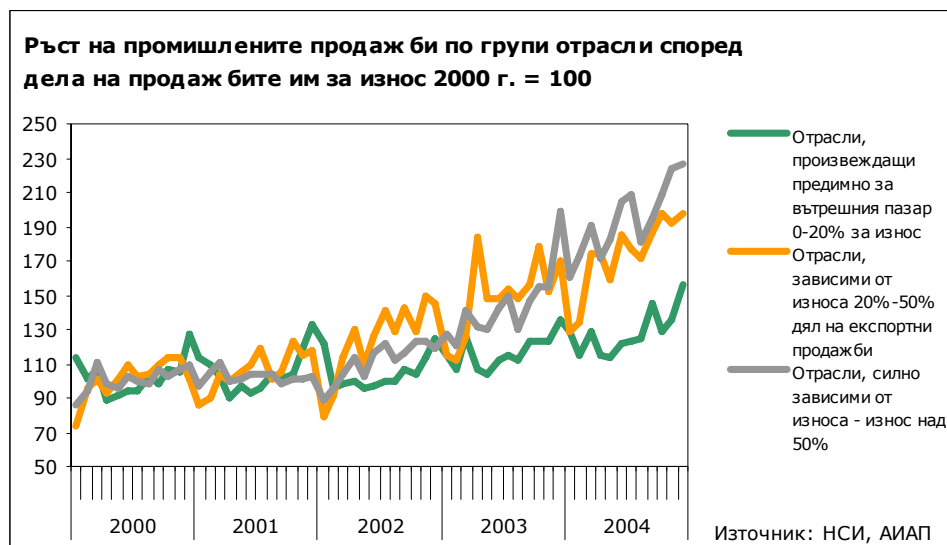
	Реално изменение (%)	
	Общо	За вътрешния пазар
Най-висок принос за растежа на вътрешни продажби		
Хранителни продукти и напитки	15.1	9.9
Продукти от други неметални минерални суровини	24.2	36.5
Машини, оборудване и домакински уреди	32.9	17.9
Метални изделия, без машини и оборудване	44.6	28.3
Производство и леене на метали	86.5	16.3
Добив на неметални материали и суровини	36.7	45.9

Източник: НСИ, АИАГ

две групи отрасли са увеличили продажбите си с 16%.

Другият фактор, повлиял благоприятно върху динамиката на индустрията у нас е експанзионистичната политика на Европейската централна банка (ЕЦБ). ЕЦБ поддържа лихвените си проценти на много ниски от историческа гледна точка





Отрасли, произвеждащи предимно за вътрешния пазар 0-20% за износ

Добив на въглища и торф

Добив на неметални материали и суровини

Хранителни продукти и напитки

Издателска и полиграфическа дейност; възпроизвеждане на записани носители

Производство и разпределение на електрическа енергия, газообразни горива и топлинна енергия

Събиране, пречистване и разпределение на вода

Отрасли, зависими от износа 20%-50% дял на експортни продажби

Добив на метални руди

Тютюневи изделия

Дървесна маса, хартия, картон и изделия от хартия и картон

Изделия от каучук и пластмаси

Продукти от други неметални минерални суровини

Метални изделия, без машини и оборудване

Канцеларска и електронноизчислителна техника

Радио-, телевизионна и далекосъобщителна техника

Медицински, прецизни и оптични апарати и инструменти; производство на часовници

Автомобили, ремаркета и полуремаркета

Отрасли, силно зависими от износа - износ над 50%

Текстил и изделия от текстил, без облекло

Облекло, вкл. кожено; обработка на кожухарски кожи

Обработени кожи без косъм; изделия за пътуване, сарашки изделия и обувки

Дървен материал и изделия от него, без мебели

Химични продукти

Производство и леене на метали

Машини, оборудване и домакински уреди

Електрически машини и апарати, неклаифицирани другаде

Превозни средства, без автомобили

Мебели; производство, неклаифицирано другаде

нива, което въздейства и на лихвените равнища, предлагани от българските банки. В същото време фиксираният валутен курс, падащата рисковата премия и все още относително високият спред между лихвите по кредитите в еврозоната и в България стимулират банките да заемат от ЕС и да насочват ресурсите си към българския пазар. Улесняването на достъпа до кредит, намаляващите лихви и позитивните очаквания за развитието на българската икономика, стимулират потреблението на стоки за дълготрайна употреба, а оттук - и производството за вътрешния пазар. В световен мащаб строителството е един от секторите, които се развиват най-добре при ниски лихвени проценти, съчетани с растеж

на икономиката и България не е изключение от това правило. Отраслите, свързани със строителството като производство на продукти от други неметални минерални суровини, метални изделия без машини и оборудване и добив на неметални материали и суровини са сред отраслите с най-висок ръст на продажбите за вътрешния пазар.

По-доброто представяне на отраслите, чиято продукция е насочена предимно за износ, през 2004г. се дължи на това, че повечето от тях са капиталointензивни отрасли и зависят от динамиката на лихвите в световен мащаб и че търсенето на продукцията им е със силно цикличен характер. В България като ниско циклични отрасли могат да се характеризират преди всичко отраслите, свързани с комунални услуги или производство на бързооборотни стоки. Те разчитат на стабилни пазари, в които няма сериозна външна конкуренция. Поради това, те не могат да се възползват от благоприятната международна конюнктура, съществуваща в момента. Исторически ниските лихвени равнища в ЕС стимулират развитието на промишлени отрасли, произвеж-

дащи инвестиционни стоки (вкл. строителството), както и потребителски стоки с дълготрайна употреба. И в България тези отрасли, както и металургичната промишленост, показват относително висок растеж през 2004г.

През 2004г. се забелязва и началото на някои негативни за българската промишленост тенденции. Производството на облекло намали темповете си на растеж, а през последните месеци на годината дори реализира спад на годишна база. Повишението на разходите за труд, вследствие увеличението на

средната работна заплата в отрасъла, както и засилената конкуренция на производители от Източна Азия на пазари, където българските производители са добре представени, намаляват до известна степен конкурентоспособността на българските фирми за облекло. В резултат на това, намалява важността на отрасъла за българския експорт. През 2003г. продажбите на дрехи и обувки за износ са представлявали 21.9% от общия износ на страната, докато през 2004г. делът на този отрасъл е намалял до 18.9% от общия износ.

Аграрен сектор

Според предварителните данни от системата на националните сметки на НСИ ръстът на физическия обем на добавената стойност на селското стопанство е 2.2% за 2004г. Може да се очаква, че при следващата ревизия на данните на БВП този ръст ще бъде завишен, тъй като според данните от икономическата сметка на селското стопанство този ръст е 14%³. С основен принос за ръста на селското стопанство е зърнопроизводството, чийто реален растеж е 53.6%. Всички зърнени култури увеличават производството си, като най-високи темпове на растеж отбелязва производството на ечемик (124.9%), пшеница (97.7%), овес (96.9%) и царевица (82.8%). Увеличението на зърнопроизводството допринесе за по-ниските цени на хранителните стоки в



Ниско циклични сектори

Добив на въглища и торф
Хранителни продукти и напитки
Производство и разпределение на електрическа енергия, газообразни горива и топлинна енергия
Събиране, пречистване и разпределение на вода
Тютюневи изделия

Циклични отрасли

Добив на неметални материали и суровини
Добив на метални руди
Продукти от други неметални минерални суровини
Метални изделия, без машини и оборудване
Химични продукти
Производство и леене на метали
Машини, оборудване и домакински уреди
Електрически машини и апарати, неклассифицирани другаде
Превозни средства, без автомобили
Мебели; производство, неклассифицирано другаде

³ Анализът по-долу се базира на публикуваните за първи път от НСИ икономически сметки на селското стопанство. Разликите с резултатите от националните сметки се дължат както на разлики в методологията, така и на разлики в извадката.

страната и съответно за по-малкия им принос в годишната инфлация. Високите цени от 2003г. на зърнените култури стимулираха земеделските производители да засадят повече площи, в резултат на което засетите площи с пшеница през стопанската 2003/2004г. нарастват с 15.5%⁴ спрямо предходната стопанска година. Освен увеличените площи, фактор, оказващ влияние за нарастването на производството са и високите добиви. Средните добиви на зърнените култури през 2004 г. са най-високи в сравнение с последните четири години. Средният добив от пшеница достигна 381 кг/дка и е рекорден за последните петнадесет години⁵. Той се явява основен фактор за растежа на производството (3.96 млн. тона) с 98% спрямо предходната година, когато съществуваха проблеми с обвързването на зърнения баланс на страната. Съчетанието от високи добиви и високо качество е възможно при оптимално прилагане на всички изисквани агротехнологични мероприятия⁶, което не е постигнато през 2004г., въпреки увеличението на процента на третираните и наторените почви и по-голямата употреба на сертифицирани семена спрямо 2003г. Все още обаче, използването на модерни мерки за фитосанитарна защита и наторяване на засетите площи е ограничено поради липсата на достатъчно финансови ресурси, с които разполагат земеделските производители. Така земеделието е още по-силно зависимо от климатичните условия през годината и остава високорисково производство, което, в съчетание с ниската рентабилност, не стимулира систематичното развитие на този вид дейност.

Зависимостта на земеделието от климатичните условия доведе до растеж на зърнените култури, но същевременно се оказа основен неблагоприятен фактор за спада в зеленчукопроизводството. Зеленчуците имат отрицателен принос от почти два процентни пункта в общия растеж на добавената стойност в селското стопанство. По-малкото засадени площи и очакваните по-ниски добиви, в съчетание с неблагоприятните климатични условия през пролетта и началото на лятото са причината за очакван спад във физическо изражение на производството на домати с около 45% и производството на пипер с 31% спрямо предходната година⁷. Подобно на зеленчукопроизводството, неблагоприятно развитие има и в производството на плодове, което отбелязва спад от около 20% и има отрицателен принос от 2.4 процентни пункта за растежа на отрасъла. Запазва се формиралата се в предишни години тенденция на намаление на плододаващите площи при някои култури⁸.

През 2004г. производството на технически култури нараства с 26.4% спрямо предходната година. Основен принос за ръста на отрасъла като цяло има растежът на производството на слънчоглед изцяло за сметка на по-високите добиви, тъй като реколтираните площи спрямо предходната година намаляват. Производството на рапица се увеличава почти двойно (98% растеж на физическия обем) в сравнение с 2003г. Растеж от 1% има и тютюнопроизводството, като спрямо 2003г. се увеличава и изпълнението на квотата с около 10 процентни пункта, достигайки ниво от 91.7%⁹.

Очакванията за отрицателен принос на животновъдството в растежа на отрасъл селско сто-

⁴ МЗГ, дирекция "Агростатистика", "Добиви от селскостопански култури - реколта 2004".

⁵ Източник: НСИ, МЗГ.

⁶ За технически подробности: МЗГ, отдел "Маркетинг", "Ситуационно-перспективен анализ на пшеница за 2004/2005 и прогноза за 2005/2006г."

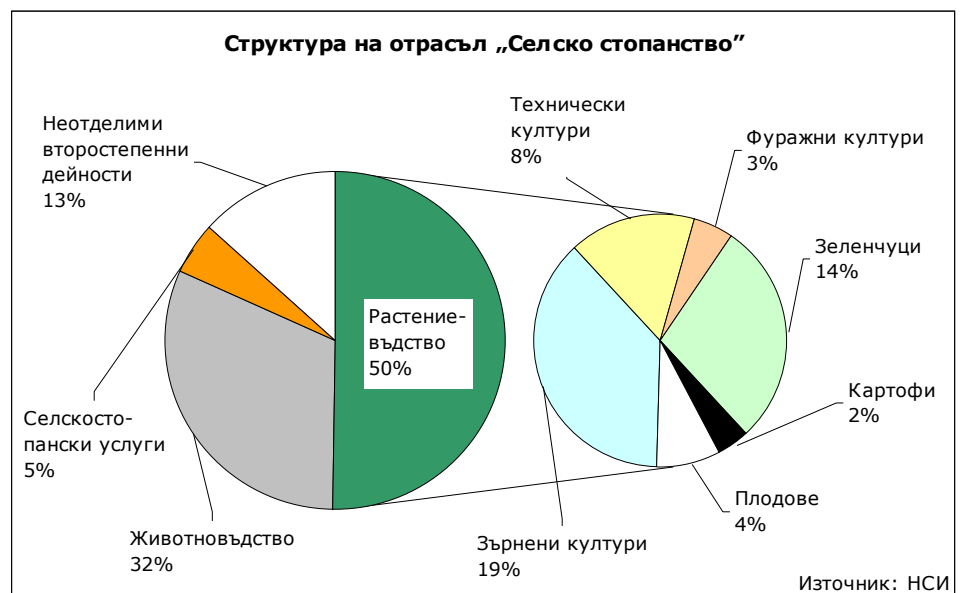
⁷ МЗГ, отдел "Маркетинг", "Ситуационно-перспективен анализ на домати, пипер, лук зрял за периода 2002 - 2004г."

⁸ МЗГ, отдел "Маркетинг", "Ситуационно-перспективен анализ на ябълки, праскови, кайсии и сливи за периода 2002 - 2004г."

⁹ МЗГ, "Ситуационно-перспективен анализ на тютюн за периода 2003 - 2004г."

панство се оправдаха. Подотрасълът показва спад от 1.5%, като запазва дела си от 31% в брутната продукция на земеделието спрямо предходната година. Според прогнозни данни на МЗГ спад има в броя на дребния рогат добитък и пчелните семейства, както и в съответния вид месопроизводство и производството на мед¹⁰. Възможно е върху решението на фермерите за намаление на отглежданите животни влияние да са оказали по-високите цени на фуражите през 2004г. в резултат на миналогодишната слаба зърнена реколта. Цените на фуражите са основен фактор при определянето на себестойността на произвежданата продукция и също така повлияха и върху растежа на цените на месото през годината. Въпреки отбелязания спад в животновъдството през годината се забелязват благоприятни за бъдещото развитие на подотрасъла тенденции като изпреварващо увеличение на животните-майки. Очевидно предприемачите оценяват благоприятно настоящата бизнес обстановка и планират увеличаване на потенциала си за бъдеща животновъдна дейност.

Високият темп на растеж на селското стопанство доведе и до ускоряване на темпа на растеж на износа на селскостопански стоки. През 2004г. той нарасна с 24% и значително изпревари ръста на вноса на селскостопански стоки (14%)¹¹. Основен принос за това имат зърнените култури¹², чийто износ през 2003г. беше слаб, включително



и поради временната забрана за износ на пшеница. Традиционно отрицателен външнотърговски баланс България има в търговията с плодове и зеленчуци, който се запазва и през 2004г., въпреки че известно подобрене се наблюдава при плодовете. Чувствително влошаване на баланса има при млякото и месото, което до известна степен се дължи на някои нетарифни ограничения, както и на липсата на достатъчно лицензирани предприятия за износ в ЕС и съответно неизпълнение на безмитните квоти¹³. Въпреки посочените затруднения пред износа, България успява да подобри позицията си на традиционен нетен износител на селскостопански стоки почти двойно спрямо 2003г.

Високата себестойност на произвежданата продукция продължава да бъде сред основните проблеми в отрасъла. Средната изкупна цена при повечето селскостопански стоки се движи в граници, близки до производствените разходи. Причина за това е малкият размер на земедел-

¹⁰ МЗГ, "Аграрен доклад 2004".

¹¹ Източник: БНБ.

¹² Източник: МЗГ.

¹³ Вж. МЗГ, отдел "Маркетинг", "Ситуационно-перспективен анализ на месо през 2003г. и прогноза за 2004г.".

ските стопанства. Разпокъсаността на земята, създава се след приключване процеса по възстановяването на собствеността ѝ, създава пречки за развитието на модерно и ефективно земеделие¹⁴. Все пак, през 2004г. се наблюдава повишаване на ефективността на сектора. Съпоставката на данните за междинното потребление и стойността на продукцията показва намаление дела на междинното потребление в брутната продукция, което показва, че през 2004г. единица продукция се е произвеждала с по-ниски разходи. Възможно е това да се дължи на увеличените инвестиции в сектора, като косвен индикатор за това е ускоряването при усвояването на средствата по САПАРД, които по своята същност са инвестиционни разходи. От започването на програмата до края на 2004г. е усвоен ресурс, съответстващ на 65% от общия размер на предвидената субсидия за целия период на действие 2000 - 2006г. Това съответства средно на около 3% дял на реално извършените инвестиции по САПАРД в добавената стойност на селското стопанство. Съответният дял на одобрените, но все още незавършени инвестиции е средно около 9%.

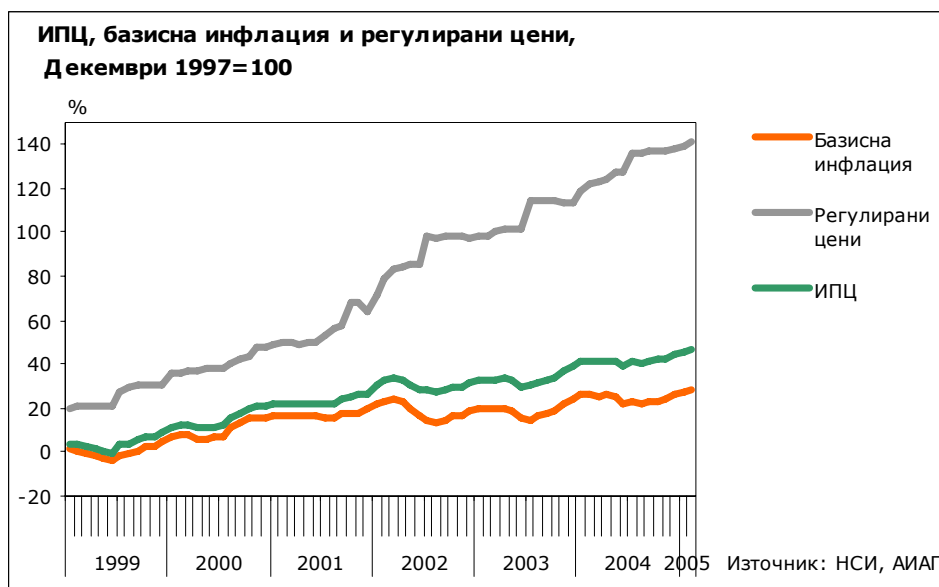
Положителна тенденция е и постепенното намаление на дела на необработваната земеделска земя в размера на площите със селскостопанско предназначение. През последните три години този дял намалява от 8.9 до 8.5% през 2004г. Според прогнозите на земеделските производители се очаква тази тенденция да продължи и през 2005г.

¹⁴ МЗГ, "Аграрен доклад 2004".

ИНФЛАЦИЯ

След относително високата инфлация, наблюдавана през последните месеци на 2003г., през 2004г. динамиката на потребителските цени беше близка до тази, наблюдавана през последните няколко години. За периода декември 2003г. - декември 2004г. бе регистрирана инфлация от 4%, чиято стойност е близка до минималната стойност на показателя за последните 5 години (регистрирана през 2002г.). Средногодишната инфлация за 2004г. е 6.2% и е около 4 процентни пункта по-висока от стойността на показателя за 2003г. Това обаче се дължи преди всичко на

влиянието на месечните индекси на инфлация от края на 2003г., когато цените на хранителните стоки повлияха за относително високото ниво на месечна инфлация. И през 2004г. основните фактори, които оказаха влияние върху динамиката на потребителските цени бяха отново изменението на административните цени и на цените на



хранителните стоки. Допълнителен фактор се оказа и поскъпването на суровия нефт на международните пазари.

Влияние на администрираните цени

От началото на 2004г. бяха повишени акцизите върху тютюневите изделия, което бе обусловено от процеса на хармонизиране на данъчното законодателство на страната с изискванията на ЕС и постигане на минималните за общността акцизи. Това доведе до повишаване на месечната инфлация през първите два месеца на годината. Отново през януари се увеличиха и цените на пощенските услуги. През май БТК реструктурира ценовата си листа и увеличи цените на селищните разговори и абонаментната такса за телефон¹⁵.

През юли бе извършено последното планирано увеличение на цените на електроенергията. Целта на тези увеличения беше да се намали субсидирането в сектора и ценообразуването да се постави на пазарни принципи. Запазиха се преференциалните тарифи за потребление до 75 кВтч и отчетеното общо поскъпване на електроенергията бе 10.59%. Отново през юли нарасна цената на топлинната енергия за подгръване на вода, на такса мощност и на енергията за

¹⁵ На 20.02.2004г. беше подписан договорът за продажбата на 65% от капитала на БТК на "Вива Венчърс холдинг". Въпреки това, цените и таксите, определяни от БТК, се отчитаха като регулирани цени през цялата 2004г.

отопление, въпреки че увеличението на последната бе регистрирано от ИПЦ през ноември с настъпването на отоплителния сезон. Общото нарастване на цената на топлоенергията през 2004г. е 9.74%. През август нараснаха цените на пътническите железопътни услуги с 13.52%. В крайна сметка, за периода декември 2003г. - декември 2004г. регулираните цени са нараснали с 11.39%, а средногодишното им изменение е 11.04%. Приносът на административните цени в общата инфлация за дванадесетте месеца на годината се изчислява на 2.81 процентни пункта.

Повишаването на цените на електро- и топлоенергията през 2003г. доведе до увеличаването на разходите на домакинствата за ползването на тези два вида услуги. Това доведе до увеличаването на тежестта на стоките и услугите с администрирани цени в общите разходи на домакинствата, а оттук - и в кошницата от стоки и услуги при изчисляването на ИПЦ. Така, без да се променя броя на регулираните от държавата стоки и услуги се увеличи тяхното влияние върху общата инфлация.

Влияние на цените на хранителните стоки

Динамиката на нерегулираните цени като цяло съвпада с динамиката на индекса на потребителските цени - средногодишното им нарастване е 4.55%, а 12-месечната инфлация е 1.57%.

Месечна базисна инфлация по групи стоки

Групи	Януари	Март		Май	Юни	Юли	Септември		Ноември			
	Февруари	Април	Юни	Август		Октомври	Декември					
Хранителни стоки	1.30	0.35	-0.28	0.41	-1.46	-4.22	0.00	-1.72	2.29	-0.49	1.52	3.42
Търгуеми стоки	0.04	-0.28	0.03	-0.28	-0.29	-0.26	-0.07	-0.45	0.25	0.44	0.31	0.08
Нетъргуеми	0.99	0.18	0.13	0.19	0.15	0.26	0.95	0.30	0.03	0.65	0.78	0.24
Горива	0.69	-2.35	-1.12	0.62	4.32	-2.03	1.15	3.90	0.47	3.38	-2.23	-3.50
Базисна инфлация	0.94	0.00	-0.19	0.24	-0.52	-2.37	0.26	-0.64	1.26	0.22	0.83	1.57

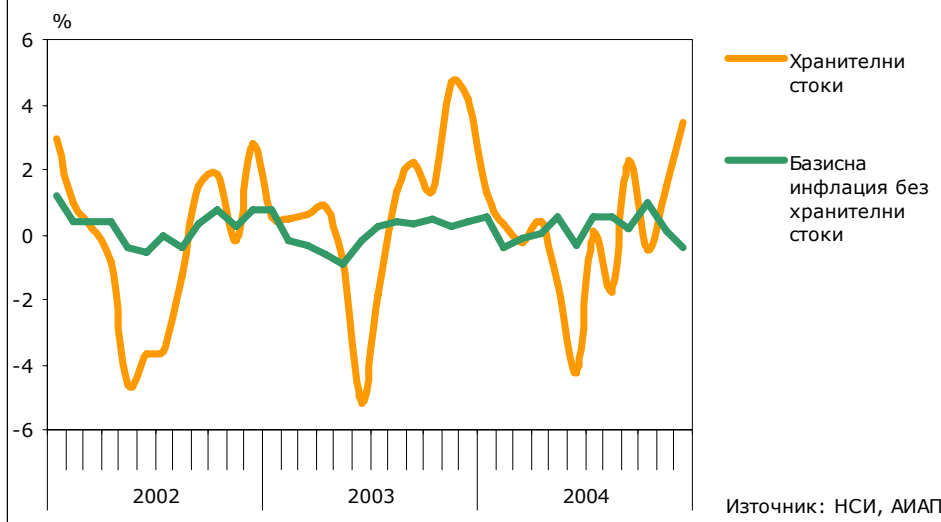
Източник: НСИ, АИАП

Традиционно едни от най-волатилните цени в потребителската кошница са цените на хранителните продукти и по-специално на непреработените храни. Поради относително голямото им

тегло, тяхното изменение оказва силно влияние върху месечните стойности на инфлацията.

В края на 2003г. зърненият баланс на страната трябваше да бъде обвързан с внос на зърно поради лошата зърнена реколта в страната. Проблемът с ниските добиви на зърнените култури бе наблюдаван не само у нас, но и в други

Месечно изменение на цените на хранителните стоки



страни от региона. В резултат на това, цените на хляба се увеличиха с 32.39% за последните шест месеца на 2003г. През 2004г. очакванията за много по-добра реколта се сбъднаха и тенденцията се обърна - през декември 2004г. хлябът поевтиня с 14.06% спрямо същия месец на предходната година.

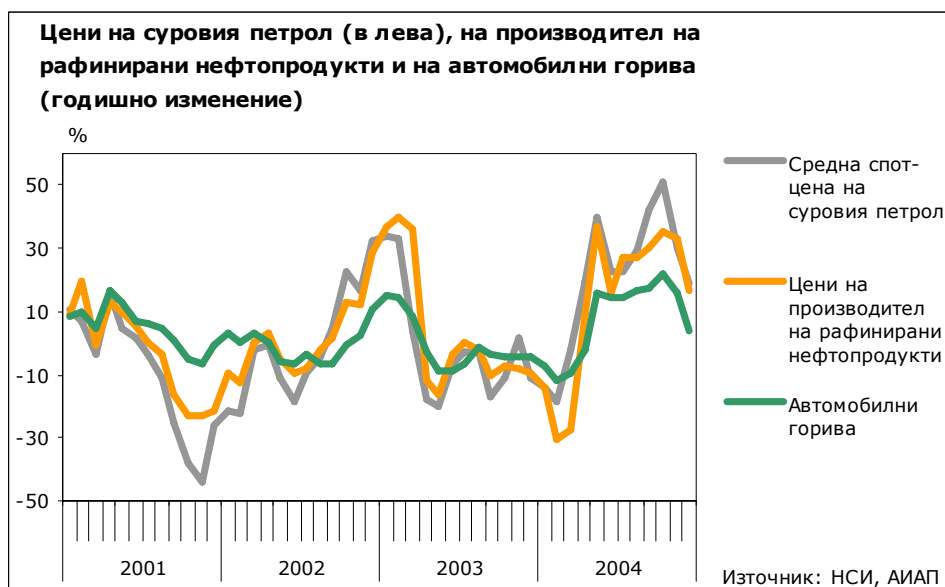
Традиционните сезонни изменения на цените на пресните плодове и зеленчуци оказваха своето влияние върху месечната инфлация през годината. Това, което не беше очаквано, бе увеличаването на цените на свинското месо в края на 2004г. поради опасенията за недостиг на суровина за местната преработвателна промишленост. Поради това, правителството разреши внос на допълнително количество месо с облекчено облагане, което доведе до намаляване на индекса на цените на месото до обичайните му равнища.

Влияние на цените на петрола

В края на 2003г. международните цени на петрола започнаха да се увеличават и тази тенденция се запази през цялата 2004г. Първият по-сериозен пик беше през май 2004г., когато месечното повишение на цените надхвърли 10%. През юни последва лека корекция, след което цените продължиха да нарастват и през октомври търговията се осъществяваше на нива от 46.88 долара за барел, което представлява нарастване от 55.9% спрямо декември 2003г.

Поскъпването на петрола през годината се дължи както на спекулативни фактори и нервност на пазара, така и на съществуващите пазарни неравновесия. От страна на предлагането съществуваша рискове от политически, военен и икономически характер, свързани с добиването и транспортирането на суровината от страни-износителки като Ирак, Русия, Нигерия и Венецуела. Повишиха се и опасенията за параметрите на търсенето и съществуващите запаси от петрол на Китай, Северна Америка и Азия, което доведе до нарастване на чувствителността на пазарите. По данни на Международната агенция по енергия¹⁶ през 2004г. общото световно търсене на суров нефт е било 82.5 милиона барела дневно, а предлагането е било 83 милиона барела дневно, като временно превишаване на търсенето над предлагането е имало през първото и третото тримесечие на годината.

Прякото влияние на международните цени на петрола върху инфлацията в България се осъществява чрез автомобилните горива и горивата за отопление. Все пак, съществува и косвен ефект,



¹⁶ International Energy Agency - <http://www.iea.org>.

който се предава от нарастването на разходите на отрасли с голямо потребление на нефтопродукти като химическа, хранително-вкусова промишленост и автомобилен транспорт, което води и до нарастване на крайните цени на произвежданите от тях продукти.

Нарастването на цените на автомобилните горива на вътрешния пазар е по-ниско от нарастването на международните цени на суровия петрол. През първата половина на годината, част от изменението на тяхната цена в щатски долари бе компенсирано от поскъпването на еврото (и респективно на българския лев) спрямо щатската валута. Освен това, част от промените в международните цени на петрола се абсорбираха от веригата посредници и не се прехвърлиха изцяло към крайните цени. Годишното нарастване на цените на автомобилните горива е 3.74% и то е доста по-ниско от нарастването на световните цени и от промяната в цените на производител на рафинирани нефтопродукти. Приносът на автомобилните горива в общата годишна инфлация се изчислява на 0.11 процентни пункта.

Динамика на цените на жилища

През 2004г. едни от най-динамично развиващите се цени бяха тези на жилищата¹⁷. По данни на НСИ, през годината цената на жилищата в страната нараснаха с 47.5%, като за разлика от предходни години, когато увеличението бе основно в София и Варна, сега поскъпването е най-голямо в останалите областни и общински центрове, т.е. в градовете с по-лошо икономическо развитие се наблюдава "догонване" на цените. Въпреки че ИПЦ не отчита цени на жилища, може да се очаква, че тяхното нарастване ще доведе до известно увеличение на наемите, което, от своя страна, ще повлияе и върху потребителските цени.



Издадените разрешения за ново жилищно строителство през 2004г. продължиха да нарастват, като се ускорява темпа на това нарастване. Броят на новоразрешените жилищни сгради през 2004г. нараства със 70.4% спрямо 2003г., което се свързва с очаквания на предприемачите за положителна ценова динамика и достатъчно търсене. В

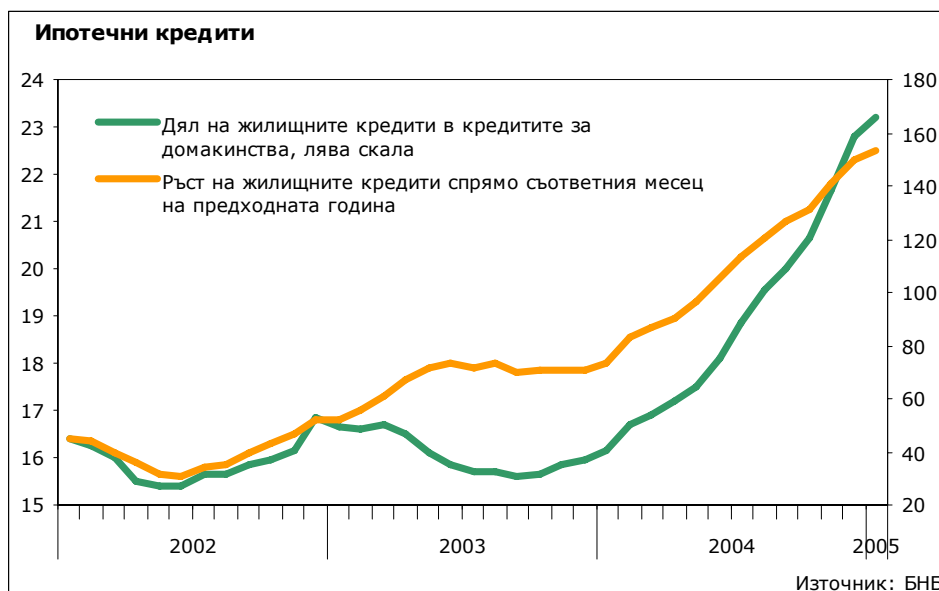
краткосрочен план нарастването на разрешителните за строителство ще доведе до повишаване на товарването на фирмите в бранша и евентуално натрупване на дълготрайни активи, което би позволило намаление на фиксираните разходи в бъдеще и по-голяма гъвкавост при ценообразуването. В средносрочен аспект това ще доведе до повишено предлагане на нови жилища.

¹⁷ Използват се данни на НСИ за средните пазарни цени на апартаменти в областните градове.

Повишеното търсене на жилища се обуславя от кредитната експанзия в страната и по-специално от нарастването на ипотечните кредити и от търсенето на жилищни имоти от чужденци. През 2004г. се наблюдава рязко нарастване на сумата на жилищните кредити - спрямо декември 2003г. ипотечните кредити са нараснали със 149.9%, като делът им в кредитите за домакинства постоянно се увеличава, а лихвите по тях намаляват.

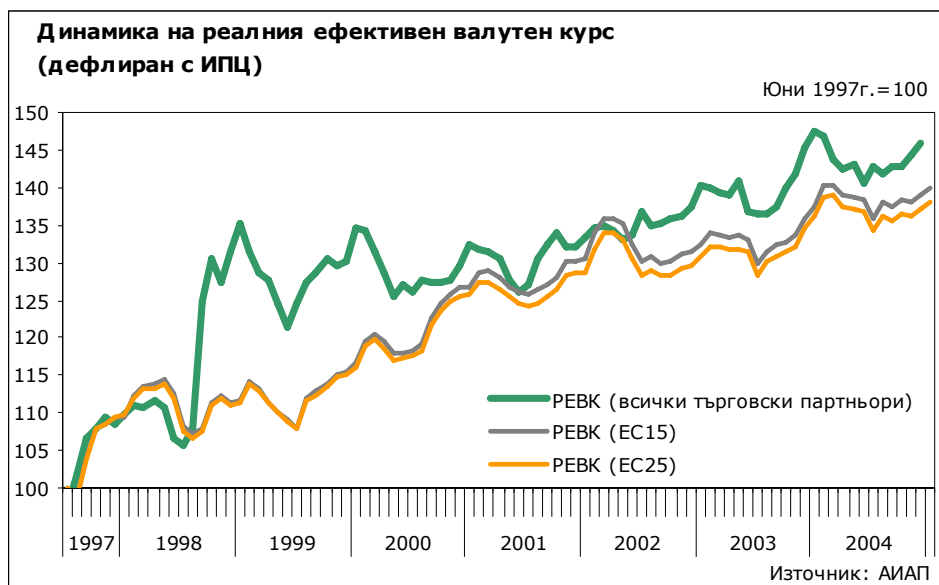
По неофициални данни от агенциите за недвижими имоти нараства търсенето на жилища от чужденци и от българи, които са живеели или живеят в чужбина, т.е. покупките се осъществяват с доходи, генерирани извън страната. Може да се предположи, че чужденците закупуват евтини селски имоти или апартаменти и вили в туристически-

те райони поради ниските разходи за живот в страната. Също така една част от жилищата, закупувани от българи, се купуват не толкова като основно жилище, а като начин за инвестиране на свободни парични средства.



Динамика на реалния ефективен валутен курс

Динамиката на реалния ефективен валутен курс (РЕВК) на лева показва значително и стабилно нарастване от въвеждането на валутен борд¹⁸. Натрупаното за периода 1998-2004г. увеличение на РЕВК, изчислен при дефлиране с ИПЦ, е 24.3% спрямо всички търговски партньори на страната и 24.4% спрямо страните от ЕС15. Само през 2004г. левът средногодишно е поскъпнал с 3% спрямо всички търговски партньори и с 3.9%



¹⁸ Нарастването на РЕВК означава реално поскъпване на лева.

спрямо ЕС15. Нарастването на РЕВК спрямо страните от ЕС15, чийто дял в българската външна търговия за 2003г. е 52%, се дължи на по-ниската инфлация от тази у нас. Валутите на търговските партньори на България, извън страните от ЕС15, реално поевтиняват спрямо лева, въпреки че нашата инфлация е значително по-ниска от тяхната. Това се дължи на факта, че техните национални валути са девалвирани през разглеждания период, докато левът е с фиксиран курс спрямо еврото.

Реалният ефективен валутен курс е индикатор за ценовата конкурентоспособност на икономиката, но изчислен чрез ИПЦ той има известни недостатъци. В случая с България това е фактът, че по-високата инфлация в страната (спрямо тази в ЕС15) се дължи преди всичко на по-високата динамика на нетъргуеми стоки и услуги, които едва ли са индикатор за влошаване на конкурентоспособността на икономиката. По-задълбоченият анализ налага използването и на други дефлатори, както и разглеждането на общите ценови индекси по съставните им групи стоки (или отрасли), като ги разграничава според това дали тези отрасли са обект на международна търговия.

Поради невъзможността да се осигурят необходимите данни за всички страни - външотърговски партньори на България, а и поради преориентирането на външната ни търговия към ЕС, тук е изчислен РЕВК само спрямо ЕС15 с три ценови дефлатора: на потребителските цени, на добавената стойност и цената на единица труд (ЦЕТ). Дванадесет от страните на ЕС15 са приели единната европейска валута, а останалите три имат относително малък дял във външната търговия на страната. Тъй като левът е фиксиран към еврото, в този случай РЕВК почти изцяло зависи от измененията на цените у нас и в ЕС15.



През последните три години общата средногодишна инфлация за България е над тази за ЕС15 средно с 2.8 процентни пункта, а само за 2004г. я надвишава с 4.1 процентни пункта. Инфлацията при повечето търгуеми стоки (хранителни стоки и безалкохолни напитки, облекла и обувки, домакинско обзавеждане и др.) в България е почти същата

и дори по-ниска от тази в ЕС15. В общия РЕВК, изчислен чрез общия ИПЦ, е голямо влиянието на корекциите в административните цени (включително при търгуеми стоки като алкохол и цигари). Тяхното относително високо повишаване се дължи на мерки от страна на правителството, а при останалите групи превишаването на ръста в цените се обяснява с по-високото търсене на услуги и на ефекта Баласа-Самюелсън. Поскъпването на лева спрямо еврото, при дефлиране с общия ИПЦ, не се дължи на търгуемите стоки, които са обект на външна търговия, а на административните цени и на нетъргуемите стоки (услуги) и следователно не говори за загуба на

конкурентоспособност.

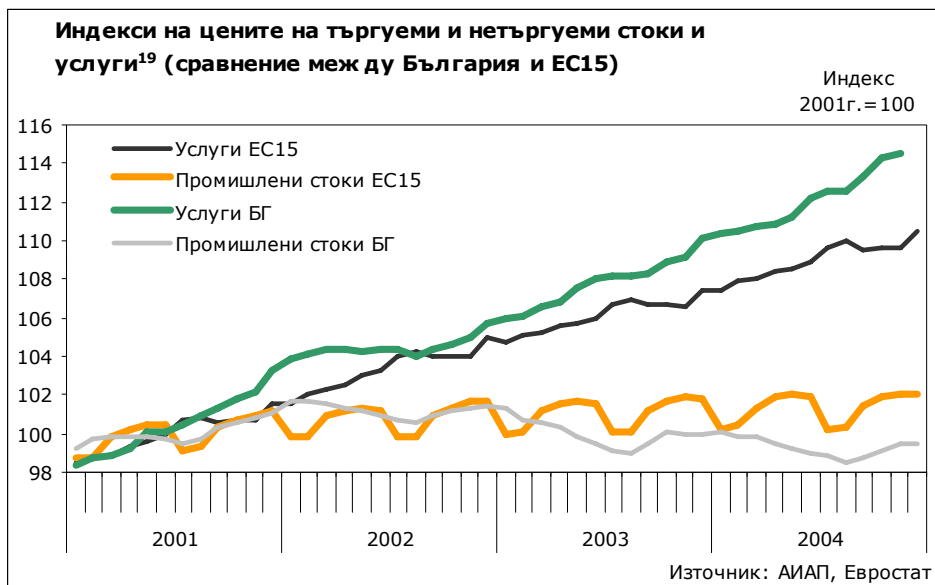
Реалният ефективен валутен курс, изчислен чрез дефлатора на добавената стойност, за цялата икономика показва реално поскъпване на лева от 16% за периода 1998-2004г. Отново цените в нетъргуемия сектор се повишават по-бързо (РЕВК се повишава с 23.4%) спрямо търгуемия, но и тук се наблюдава поскъп-

ване на лева спрямо еврото (РЕВК за търгуемия сектор се повишава със 17.7%)²⁰. Тъй като натрупаният ръст на производителността на труда за периода надвишава този на реалното нарастване на заплатите, може да се смята, че поскъпването на РЕВК, изчислен с дефлатора на добавената стойност, се дължи на повишаването на разходите за капитал. Това се потвърждава и от анализа на РЕВК, изчислен с цената на единица труд.

За периода 1998-2004г. РЕВК на българския лев, изчислен чрез цената на единица труд, поевтинява с 8.2% общо за икономиката, с 26.7% за търгуемия и с 20.7% за нетъргуемия сектор. Динамиката на този индикатор говори, че конкурентоспособността на икономиката нараства, тъй като налице е реална обезценка на лева. Но цената на единица труд представлява средните, а не пределни разходи за труд и следователно е възможно това поевтиняване да е резултат от намаляването дела на труда и нарастване дела на капитала в добавената стойност. За разглеждания период компенсацията на наетите намалява в общата добавена стойност като относителен дял от 43.3% през 1998г. на 40.8% за 2004г.

От анализа на последните два индикатора може да се направят два извода:

- Дори и да съществува известно влошаване на ценовата конкурентоспособност за периода, тя се дължи единствено на повишени разходи за капитал, следствие от по-големите инвестиции. Тяхното нарастване е задължителна предпоставка за постигането на устойчив икономически растеж и повишаване конкурентоспособността на икономиката в дългосрочен аспект;
- От въвеждането на валутния борд досега нарастването на заплащането на труда не застрашава конкурентоспособността на икономиката. Производителността на труда нараства с по-бързи темпове, отколкото тази на ЕС15. Наблюдава се тенденция на по-високо търсене на труд в нетъргуемия сектор.



¹⁹ В графиката търгуеми са нехранителните стоки, а нетъргуеми - услугите. За България данните са без административните цени. Данните не са сезонно изгладени. Голямата сезонност при промишлените стоки за ЕС15 се дължи на групата облекло и обувки.

²⁰ Промислеността (без строителство) се разглежда като търгуем, а услугите (без здравеопазване, образование, държавно управление) като нетъргуем сектор.

ЗАЕТОСТ И БЕЗРАБОТИЦА

Развитието на пазара на труда през 2004г. бе повлияно от процеса на стабилен икономически растеж от последните години. Създаването на устойчива заетост в частния сектор на икономиката, заедно с провежданата от правителството активна политика, снизи равнището на безработицата до рекордно ниски стойности през годината.

Според предварителните данни на НСИ от Наблюдението на предприятията, средногодишният брой на заетите в икономиката лица през 2004г. се увеличи в абсолютно изражение и достигна 3 236.4 хил. души. Темпът на нарастване от 2.2% е значително по-бавен в сравнение с 2003г., когато показателят възлизаше на 6.3%. Това най-вероятно се дължи на отслабващия ефект от регистрацията на трудовите договори върху динамиката на заетостта в страната, чийто ефект е еднократен и е най-силен в годината на прилагане на мярката. Наскоро оповестените от НСИ окончателни данни за средногодишния брой на заетите през 2003г. показаха чувствителна разлика спрямо предварителните оценки (с близо 146 хил. души повече). В основата на отчетеното по-голямо нарастване бяха отрасли от частния сектор на икономиката като търговия, селско стопанство, хотели и ресторанти, строителство и др. Може да се предполага, че тук са се появили най-много нови заети лица вследствие на задължителната регистрация на трудовите договори. Тези мерки допринесоха за известно изсветляване на икономиката и бяха в основата на отбелязания ръст на заетите лица.

Основният фактор, обусловил нарастването в броя на заетите през 2004г. е повишената активност на икономическите субекти в частния сектор на икономиката. Средният брой на заетите в частните фирми и предприятия е нараснал с 97.3 хил. души или с 4.1% спрямо 2003г. Най-голям принос за увеличението на работните места в частния сектор има търговията, където се отбелязва и ръст на работните заплати, по-висок от средния за частния сектор. Твърде вероятно е това да се дължи на навлизането на големи търговски фирми в отрасъла, които заместват досега преобладаващите малки квартални магазинчета, осигуряващи до голяма степен заетост на предприемача и неговото семейство.

Динамичното развитие на услугите през изминалата година обуслови бързото увеличение в броя на работещите в отраслите финансово посредничество (с 15.8% на годишна база), операции с имущество и бизнес услуги (с 6.7%), хотели и ресторанти (с 6.1%). В частния сектор на транспорта и съобщенията броят на заетите се е увеличил с 8.4%. Това се дължи освен на повишената икономическа активност на частните предприемачи в тези отрасли, и на приватизацията на БТК през 2004г. Нарастването в броя на заетите в частните фирми за комуникационни услуги обаче, не е компенсирало намалението им в общественния сектор, поради което общата заетост в отрасъла е намаляла спрямо предходната година с 1.1%. През изминалата година МТСП разработи програмата "Нова възможност за професионално развитие", която беше насочена към съкратените от предприятия, подлежащи на реструктуриране през 2004г., по която все още няма реализация.

В частния сектор на индустрията много бързо се увеличава броят на зетите в строителството (с 13.2%) поради високата активност на строителните фирми. В 86% от отраслите на преработващата промишленост с частна форма на собственост също е отчетен ръст на зетите на годишна база, който варира от 32.9% за производство на дървен материал и изделия от него, без мебели до 0.2% за производство на обработени кожи без косъм и изделия от тях. Сред предприятията от частния сектор на икономиката, които намаляват персонала си през 2004г., най-голям спад се наблюдава в отрасъл производство на кокс и рафинирани нефтопродукти (с 14.8%). И тук процесите на реструктуриране на приватизираните предприятия не са приключили.

Средногодишен брой зети и разпределение по сектори и отрасли

(хил. души)

	2003			2004*		
	общо за икономиката	частен сектор	обществен сектор	общо за икономиката	частен сектор	обществен сектор
Общ брой зети	3166.5	2394.8	771.7	3236.4	2492.1	744.3
Селско, ловно, горско и рибно стопанство	806.6	794.6	12.0	807.7	795.9	11.8
Индустрия	862.7	744.0	118.7	892.1	789.8	102.3
Добивна промишленост	334	159	17.5	306	163	14.3
Преработваща промишленост	636.2	603.9	32.3	657.5	633.6	23.8
Производство и разпределение на ел.енергия, газ и вода	59.2	5.1	54.1	58.7	5.0	53.7
Строителство	133.9	119.1	14.8	145.3	134.8	10.5
Услуги	1497.2	856.2	641.0	1536.6	906.4	630.2
Транспорт, складиране и съобщения	213.0	112.9	100.1	210.7	122.4	88.3
Търговия	412.8	410.1	2.6	430.2	428.2	2.0
Финансово посредничество	35.2	29.2	6.0	35.3	33.8	1.5
Други	836.2	304.0	532.2	860.4	322.0	538.4

*Предварителни данни

Източник: НСИ

За разлика от 2003г., когато реализацията на активните програми на пазара на труда допринесе за увеличение в броя на зетите в обществения сектор на икономиката, през 2004г. тяхното влияние намаля и заетостта в обществените фирми и организации е с 3.5% по-ниска спрямо предходната година. Само в отраслите други дейности, обслужващи обществото и личността; държавно управление и задължително обществено осигуряване и операции с имущество и бизнес услуги се увеличи средногодишният брой на зетите.

Увеличението на заетостта през 2004г. обуслови и нарастването на



коэффициента на икономическа активност на населението. Неговата стойност се повиши за първи път от 2002г. насам. Според данните от Наблюденията на работната сила (НРС) на НСИ, относителният дял на работната сила от населението на 15 и повече навършени години нарасна с 0.5 процентни пункта на годишна база и достигна 49.7%. Възможно е ръстът на показателя да е повлиян и от по-ниския брой на обезкуражените лица през годината. Част от тях са напуснали съвкупността на извънработната сила в резултат на по-голямото търсене на труд от частния сектор на икономиката, както и поради реализацията на активните програми за заетост.

В условията на стабилен ръст на работните места в частния сектор на икономиката и провеждана от правителството активна политика на пазара на труда, равнището на безработица през 2004г. продължи да намалява. Броят на самоопределилите се като безработни в анкетите на НСИ намалява с 49.3 хил. души спрямо предходната година. През третото тримесечие на годината нивото на безработица отбеляза най-ниската си стойност за цялата история на провеждане на наблюденията на работната сила и достигна 11% от икономически активното население. Средногодишното ниво на безработица през 2004г. е с 1.7 процентни пункта по-ниско в сравнение с предходната година.

Сравнителна таблица за безработицата (НСИ и Агенция по заетостта)

	НСИ			Агенция по заетостта		
	2003	хил. души 2004	%-на промяна спрямо предход- ната година	2003	хил. души 2004	%-на промяна спрямо предход- ната година
Брой безработни*	449.1	399.8	-11.0	528.0	469.2	-11.1
Ниво на безработица*	13.7	12.0	-1.7	14.3	12.7	-1.6
* Средногодишни данни						

Данните от НРС съответстват на общата тенденция на намаление в равнището на регистрираната безработица. Според административната статистика на Агенцията по заетостта (АЗ), средногодишният брой на регистрираните в бюрата по труда безработни през 2004г. намалява със същия темп, с който намалява и числеността на безработните според НСИ - с около 11%. Низходящата динамика в броя на регистрираните безработни се наблюдава през всички месеци от началото на годината, с изключение на последното тримесечие. Причините за увеличението на показателя в края на годината са обичайните за този период сезонни фактори, както и съкращаването на заетостта по някои от социалните програми на МТСП. Въпреки отчетеното повишение, средният брой на безработните в периода октомври - декември е с 9.4% по-малък спрямо аналогичния период на 2003г. и се задържа на една от най-ниските си стойности през последните шест последователни години. Средногодишното ниво на регистрирана безработица през 2004г. намалява на годишна база в порядък, аналогичен на отчетеното от НСИ намаление - с 1.6 пункта. На практика стойността на показателя през изминалата година успя да възстанови нивата си от периода преди ускоряване на процесите на реструктуриране на икономиката (втората половина на 1998г.).

Намаляването на безработицата през 2004г. се дължи в по-голяма степен на увеличаване брой новоразкрити работни места на първичния пазар на труда, предимно от частния сектор на ико-

номиката, отколкото на активните програми и мерки за заетост. Трябва да се отбележи, че бюрата по труда са само един от начините за търсене и наемане на труд в икономиката, поради което приносът на частния сектор в създаването на заетост е значително по-голям от този, който показват данните на АЗ. Около 89% от всички новозаети през 2004г. са устроени на работа с помощта на трудовите посредници. Преобладават постъпилите на работа на първичния пазар на труда, които възлизат на 12 хил. души средномесечно и са с 29.8% повече в сравнение с броя им през 2003г. По-големият брой хора, намерили работа в реалния сектор на икономиката през изминалата година е резултат от добрата макроикономическа среда и устойчивия икономическия растеж, обусловили повишеното търсене на труд от страна на предприемачите. По данни на АЗ заявените свободни работни места от частните работодатели се увеличават с 37.3% на годишна база, а заетите отбелязват ръст от близо 50%. Така дялът на частния сектор в създаването на работни места на първичния пазар на труда нарасна с 12.7 процентни пункта спрямо 2003г. и достигна до 95.1% през 2004г. В същото време обхватът на активните програми и мерки за насърчаване на заетостта се е увеличил, но със забавен темп спрямо предходната година. През 2004г. средномесечният брой на лицата с осигурена заетост в различните активни програми и мерки по ЗНЗ възлиза на 117.6 хил. души, което е с 23 хил. повече спрямо средномесечния им брой през 2003г.

И през 2004г. основният метод на провежданата от правителството активна политика на пазара на труда беше прилагането на диференциран подход към конкретните рискови групи. Той беше в основата на целия комплекс от мерки и програми за заетост и квалификационно обучение, имащи за цел да подпомогнат

трудова реализация на хората в неравностойно положение, както и да повишат пригодността за заетост на безработните лица. Най-големият източник на предлагане и търсене на субсидирани работни места в икономиката през изминалата година продължи да бъде НП "От социални помощи към осигуряване на заетост". Работилите по програмата възлизат на 93.6 хил. души средномесечно или около 80% от всички лица, участвали в програми и мерки за заетост през 2004г. Тъй като тя е насочена приоритетно към безработните с период на регистрация в бюрата по труда над 1г., броят на тази рискова група намалю с 11.8% спрямо 2003г. според данните на АЗ. Поради това, че реинтеграцията на дълготрайно безработните на пазара на труда се затруднява от ниското им образователно и професионално-квалификационно равнище, включените в квалификационни курсове по програмата значително се увеличиха спрямо предходната година. Общият брой на безработните, завършили обучение за професионална квали-



фикация по различните програми и мерки през годината беше 15.3 хил. души и е с 21.9% повече в сравнение с 2003г. С над 50% на годишна база се увеличиха безработните, постъпили на работа след обучение. Това е така, защото квалификацията и преквалификацията ги прави помобилни на пазара на труда, повишавайки възможностите им за заетост в реалния сектор на икономиката. С намаляването на безработицата и по-голямото предлагане на работни места от частния сектор се открие разминаването между потребностите на работодателите от работна сила с определена квалификация и уменията, които търсещите работа лица предлагат²¹. Затова повишаването на квалификацията беше основен приоритет в политиката по заетостта и през 2004г. Именно към преференциалните мерки, свързани с развитието на уменията в контекста на ученето през целия живот е насочен и интересът на работодателите през изминалата година. Включените в тези инициативи са 61% от всички, обхванати в мерките лица. Значително нарастване в броя на включените лица спрямо 2003г. се наблюдава при насърчителните режими, свързани с придобиването на професионална квалификация и/или стажуване на безработни до 29 год. възраст (те са 10.2 хил. души при 3.6 хил. през 2003г.), както и с придобиването на професионална квалификация чрез стажуване и/или чиракуване, където през 2004г. са участвали над четири пъти повече лица на годишна база. Като израз на предприемането на превантивни действия срещу изпадане в състояние на безработица, както и с цел запазване на заетостта, работодателите са се възползвали и от мярката за поддържане и повишаване на квалификацията на наетите работници и служители, където през годината са включени нови 5.1 хил. души. През 2004г. се разширява и обхватът на защитните мерки от активната политика на правителството, насочени към стимулиране на работодателите да наемат на работа лица от най-уязвимите групи на пазара на труда. В резултат на прилагания диференциран подход към конкретните рискови групи, през годината се увеличи с около три пъти броят на работилите лица от особено рисковите групи на пазара на труда²². Общо по мерки за заетост през 2004г. са работили 19.2 хил. души средномесечно - близо два пъти повече в сравнение с 2003г., а разкритите работни места възлязоха на 23 343.

Анализът на развитието на пазара на труда през 2004г. откроява основната роля на икономическия растеж за нарастването на заетостта и намаляването на безработицата в страната. Въпреки това, разкриването на субсидирани работни места в икономиката все още има голямо влияние върху динамиката на трудовите показатели. Програмите за насърчаване на заетостта генерират положителни количествени ефекти в краткосрочен план, но поради липса на статистика за трудовата реализация на първичния пазар на труда на лицата, участвали в подобни активни мероприятия, остава открит въпросът доколко те допринасят за създаването на устойчива заетост. През 2004г. беше предвидена, но не беше направена оценка на нетния ефект от приложението на активните програми и мерки на пазара на труда. Нещо повече, според данните на АЗ хората с осигурена заетост в програми и мерки се оказаха повече от планираното в НПДЗ. Само в най-мащабната инициатива на правителството "От социални помощи към осигуряване на

²¹ През юни 2004 г. по поръчка на АЗ беше проведено изследване за потребностите на работодателите от работна сила с определена квалификация.

²² Лица с трайно намалена работоспособност, младежи с намалена работоспособност, безработни жени над 50г. и мъже над 55г., самотни родители и майки с деца до 3 год. възраст, лица, изтърпели мярка "лишаване от свобода".

заетост” работилите са се увеличили с около 30% над планираното ниво. Това обуславя и по-големия размер на изразходените средства спрямо заложените в плана за действие, което означава, че е имало пренасочване на ресурси към тази програма. Според нас правителството трябва да ограничи обхвата на активната политика, което е и неговото намерение, но поне за изминалата година не беше осъществено. Необходимо е тези ресурси да се насочат основно към частния сектор, който създава устойчива заетост. През следващата 2005г. е предвидено ново намаление в обхвата на активните програми, което, ако се случи, ще има за резултат още по-голямо забавяне в спада на равнището на безработица.

РАБОТНА ЗАПЛАТА

Според предварителните данни на НСИ средногодишната работна заплата в страната се е повишила с 10.3% спрямо окончателните данни за 2003г. в номинално изражение и с 3.9% - в реално (дефлирана със средногодишния индекс на ИПЦ).²³ С най-голям темп са се увеличили средните работни заплати в отрасли, които отбелязват относително висок ръст на дейността си през годината като производство на превозни средства, производство на машини и оборудване, некласифицирано другаде, добивна промишленост (без добива на енергийни суровини), както и в здравеопазването. Отраслите търговия и хотели и ресторанти също регистрират много висок ръст на средната заплата, но в случая е трудно да се прецени доколко това се дължи на повишената икономическа активност на предприятията, произвеждащи тези услуги и доколко на предварителния характер на данните. Обикновено ревизиите на данните в тези два отрасъла са най-големи и са свързани с понижение на първоначално обявените данни.

По-бавното нарастване на средната работна заплата в сравнение с ръста на БВП се дължи до известна степен на измененията в заетостта по отрасли. През 2004г. заетостта нараства най-бързо в отрасли и дейности, в които отчетената от НСИ средна работна заплата е по-ниска от средната за страната. Така например според предварителните данни на НСИ за 2004г. заетостта в отрасъл производство на дървен материал и изделия от него (без мебели) се е увеличила с почти една трета, а средната заплата в отрасъла е около 70% от средната за страната. Други отрасли, в които заетостта е нараснала относително по-бързо са производство на изделия от каучук и пластмаси, строителство, хранителна промишленост, други дейности, обслужващи обществото и личността (вероятно поради влиянието на активните мерки на правителството на пазара на труда), производство на текстил, изделия от него и облекло и др., като всички тези отраслови средни работни заплати са по-ниски от средната за страната. Единствените отрасли, в които средната заплата е по-висока от средната и които показват ръст на заетостта, по-висок от средния за страната са държавно управление и задължително социално осигуряване и производство на продукти от други неметални минерални суровини. В повечето отрасли с относително високи средни работни заплати заетостта през 2004г. намалява, както е във всички отрасли на добивната промишленост, производство на кокс, рафинирани нефтопродукти и ядрено гориво, химическа промишленост, транспорт и съобщения, включително и в отрасли като производство на превозни средства, производство на машини и оборудване, некласифицирано другаде, които регистрират добър ръст на продажбите и на средните работни заплати. Възстановяването на заетостта, наблюдавано през последните две години, се случва преди всичко в отрасли, изискващи ниско квалифициран труд и съответно осигуряващи относително ниско заплащане на заетите.

²³ Трябва да се отбележи, че НСИ ревизира данните за средногодишната работна заплата и окончателните данни като правило са по-ниски от първоначалните. Това означава, че сравнението между първоначални данни за 2004г. и окончателни за 2003г. ще надцени ръста на средната работна заплата през годината. Ако ревизиите на НСИ върху данните за 2004г. бъдат близки като размер до тези от последните три години, това ще означава, че номиналното нарастване на средната заплата през 2004г. ще бъде около 6%, а в реално изражение нейното нарастване ще е близко до нулата.

Растежи на производителността на труда и на реалната работна заплата през 2004 г.*

	Растеж на производителността на труда	Растеж на реалната работна заплата
Общо	3.1	3.9
Селско, ловно, горско и рибно стопанство	2.1	3.7
Индустрия	1.8	2.0**
Добивна промишленост	20.4	3.2
Преработваща промишленост	3.4	3.2
Производство и разпределение на електроенергия, газ и вода	-3.8	-1.1
Строителство	0.6	0.8
Услуги	3.3	4.9**
Транспорт и съобщения	6.8	2.9
Търговия	8.3	10.1
Финансово посредничество	10.6	2.7
Други	1.2	4.7**

* Предварителни данни

** Агрегираните средни работни заплати са претеглени със средногодишния брой на наетите лица в съответните сектори

Източник: НСИ, АИАП

През 2004г. производителността на труда²⁴ в икономиката се повиши с 3.1% (по цени от 2003г.). С най-висок темп тя нараства в добивната промишленост (20.4%), където се наблюдава едновременно растеж на новосъздадената брутна добавена стойност и намаление на броя на заетите вследствие реструктурирането на отрасъла. Относително високи темпове на растеж регистрират някои отрасли на услугите (финансово посредничество, търговия, транспорт и съобщения), което се дължи на доброто развитие на сектора на услугите като цяло. Единственият отрасъл, където производителността на труда намалява през последните две години, е производството и разпределението на електро-, топлоенергия, газ и вода поради намалението на новосъздадената БДС в предприятията от отрасъла.

На пръв поглед темпът на нарастване на производителността на труда е по-нисък в сравнение с темпа на нарастване на реалната работна заплата през годината. Сравнението по отрасли и сектори обаче показва, че все още е твърде рано да се счита, че това е индикатор за загуба на конкурентоспособност на българските производители. До голяма степен по-бавното нарастване на производителността на труда спрямо средната работна заплата с 0.8 процентни пункта се дължи на отраслите търговия, производство и разпределение на електро-, топлоенергия, газ и вода, както и на аграрния сектор. В промишлеността и в някои търгуеми услуги (финансово посредничество, транспорт и съобщения) темпът на растеж на производителността на труда изпреварва темпа на растеж на реалната работна заплата. Нещо повече, окончателните данни за средната работна заплата и в търговията, и в селското стопанство (както и в някои други видове услуги) са в най-голяма степен обект на ревизии поради структурата на заетостта в тези отрасли на икономиката. Сравнението на данните за работната заплата за 2004г. с предварителните данни за 2003г. показва, че ако ревизиите на окончателните данни за 2004г. са аналогични на тези от последните три години, то дори и в търговията и селското стопанство темпът на растеж на производителността на труда в крайна сметка ще изпревари темпа на растеж на реалните средни работни заплати. Разбира се, това са само допускания, тъй като окончателните

²⁴ Пресметната като съотношение между БДС и средногодишния брой на заетите лица.

данни за заетостта и работните заплати в икономиката, както и следващите ревизии на данните на БДС ще станат достъпни след около една година.



Изпреварването на темпа на средната реална работна заплата спрямо производителността на труда е допустимо в краткосрочен план, ако това се случи в рамките на не повече от две - три години. Трябва да се има предвид, че през последните години ръстът на средната работна заплата изостава от ръста на БВП, при това в условията на намаляваща за-

етост до 2001г. включително. В резултат на това, дялът на компенсацията на наетите намаля от 37% за 1999г. до 34.1% през 2003г. Едва през последните две години се наблюдава увеличаването на дела на този компонент в БВП, като през 2004г. той представлява 35.4% от БВП. Все още обаче неговата стойност е значително под стойността на този дял за ЕС25, който се колебае около 51% за последните години. Единствените страни-членки или кандидатки за ЕС, където дялът на компенсациите е под 40% от БВП, са Турция, Гърция, Литва и Латвия.

Разликата в дела на компенсацията на наетите в БВП спрямо повечето от страните в ЕС може да се дължи на няколко различни фактора:

- ◆ Разлики в структурата на икономиката (например преобладаващ аграрен сектор, подобно на страни като Турция и Гърция).

Аграрният сектор представлява около 11% от БДС на България, докато за ЕС25 неговият дял е около 2%. В същото време дялът на компенсациите на наетите в аграрния сектор у нас представлява едва около 8% от БДС на сектора. Това се дължи на факта, че в българското селско стопанство доминират малки семейни ферми, където по-голямата част от новосъздавания доход представлява смесен доход, който е трудно да бъде разделен на доход от труд и доход от предприемаческа дейност.

- ◆ Преобладаващ сектор на микропредприятията, осигуряващи заетост предимно на своите предприемачи и неговото семейство, а оттук - и относително по-висок дял на смесения доход.

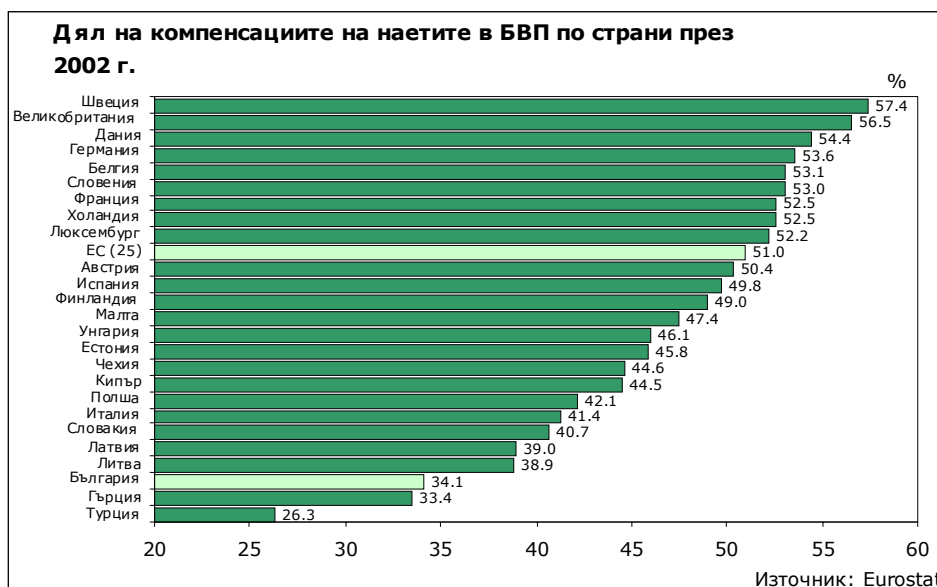
У нас е подобен случаят с отраслите търговия и транспорт, където са заети относително голям брой лица. С постепенното окрупняване на бизнеса в тези отрасли (например навлизането на големи търговски вериги) ще се наблюдава относително бързо увеличаване на отчитаните средни работни заплати и на дела на компенсациите в БДС на съответния отрасъл. Не случайно през последните две години дялът на компенсациите в БДС на услугите нарасна с близо 5

процентни пункта и достигна 44.6% - ниво, характерно за средата на деветдесетте години на миналия век.

- ◆ Разлика в рентабилността в отделните страни.

Твърде вероятно е българските предприемачи в някои отрасли да работят с по-голяма норма на печалба в сравнение с предприемачите от аналогична дейност и отрасъл в развитите икономики на ЕС. С отварянето на българския пазар и по-нататъшното улесняване на капиталовите потоци от ЕС към България се очаква да се засили конкуренцията на вътрешния български пазар, което да доведе до намаляване на приемливата рентабилност в отделните отрасли. Този процес допълнително ще се засили, ако през следващите години се увеличи търсенето на квалифицирана работна сила у нас, което ще доведе и до относително по-бързо нарастване на средната работна заплата в страната.

Ако приемем, че процесът на конвергенция на България към ЕС е свързан, освен с всичко останало и с конвергенция на нивата и структурата на доходите по източници, можем да очакваме постепенно повишаване на дела на компенсациите в БВП през следващите години, което ще изисква изпреварващо нарастване



на реалната работна заплата спрямо реалния ръст на БВП. Ако приемем, че през следващите години заетостта в икономиката няма да намалява, това ще означава, че поне за няколко години реалната работна заплата ще трябва да изпреварва темпа на производителността на труда в икономиката.

ДЪРЖАВЕН БЮДЖЕТ

През 2004г. консолидираният бюджет реализира значителен излишък (1.7% от БВП) поради изпълнението на приходите над заложеното ниво. Първичното салдо като индикатор на посоката на фискалната политика също нарасна до 3.6% от БВП в сравнение с 2.1% за 2003г. Оценката за необходимостта от поддържането на толкова висок излишък трябва да се разглежда в контекста както на съществуващите външни рискове пред икономиката, така и на нейното циклично състояние.

Главните аргументи за следване на толкова рестриктивна фискална политика са два. Първият от тях е съществуващият дисбаланс във външния сектор и съответно големия дефицит по текущата сметка, а вторият - необходимостта от консолидация на публичните финанси за посрещане на увеличените разходи след присъединяването ни към ЕС. От гледна точка на платежния баланс консолидираният бюджет през миналата година изигра задържаща роля по отношение на дефицита по текущата сметка. Увеличените спестявания на публичния сектор послужиха за финансиране на инвестициите на частния сектор и намалиха нуждата от външни капитали. От друга страна обаче, аргументът за недопускане на двойни дефицити по консолидирания бюджет и по текущата сметка не е достатъчен да оправдае толкова високо ниво на касовия излишък. Дисбалансът на текущата сметка не е толкова тревожен дотогава, докато финансовите потоци го покриват и не съществува напрежение върху нивото на валутните резерви. Настоящите прогнози не показват негативни тенденции в тази посока, като очакват резервите да нарастват стабилно за тази и следващата година. Състоянието на платежния баланс налага предпазлива и разумна фискална политика, но не и изкуствено висок излишък по консолидирания бюджет.



Присъединяването на страната към ЕС през 2007г. се очаква да увеличи нетните разходи на публичните финанси в размер на около 2 процентни пункта от БВП. Залагането на буфер в бюджета под формата на излишък в предходните години ще помогне да се посрещне този натиск, без да се допусне съществено влошаване на бю-

джетната позиция през първата година на членство. Все пак, по-добре е този резерв да се натрупва постепенно до 2006г. На второ място, този процес трябва да се извършва преди всичко

чрез реструктуриране на разходната част на бюджета, така че усвояването на пари от европейските фондове да замести съществуващи бюджетни разходи и по този начин да изиграе положителен ефект върху бюджетния баланс.

Най-сериозен аргумент против силно рестриктивната фискална политика е цикличното състояние на икономиката. Изчисленията ни показват, че през миналата година икономиката се е движила към своя потенциал, но все още е доста под него. Това означава, че рискът от прегряване засега остава нисък и не се налагат мерки от страна на държавата за ограничаване на икономическия растеж. Бюджетен излишък от 1.7% би бил оправдан, ако действителното ниво на БВП надвишава потенциалното с около 4.5%, което не се е случило през 2004г. Това също така не съответства на стимулиращата растежа политика на правителството за намаляване на данъците, която теоретично не би следвало да се прилага при прегряване на икономиката.

Много доброто изпълнение на бюджета подсказва, че е възможно по-амбициозно намаление на данъчната тежест. Преди да се пристъпи към такава мярка обаче е необходимо да се прецени дали образуването на излишък в бюджета е временно или постоянно явление. Намаляването на данъците по същество е дългосрочна мярка, а анализът на изпълнението на приходите за миналата година показва, че част от тяхното преизпълнение не се дължи на дълготрайни фактори. Следователно, прекалено рязкото намаляване на данъчното равнище в страната може да създаде опасност от потенциални бъдещи дефицити на държавния бюджет.

Приходите в консолидирания бюджет за 2004г. достигнаха 15.9 млрд. лв. и представляват 41.7% от БВП. Те надвишиха заложеното в закона ниво с 10.4%, като най-голямо надвишение имаше при приходите от ДДС, социалноосигурителните вноски и неданъчните приходи. Причините, които могат да обяснят наличието на такова преизпълнение, са главно три - консервативност в бюджетната прогноза, промяна в някои предположения, заложи в бюджетната рамка, както и промяна в макроикономическите показатели спрямо прогнозата. За оценката на степента на влияние на последния фактор е използван моделът на АИАП, като в него последователно бяха заложи данните от макроикономическата рамка, използвана за база на бюджет 2004г. и

Приходи на консолидирания бюджет за 2004 г.

	(млн. лв.)	Дял в БВП (%)	Ръст спрямо 2003 г. (%)	Преизпълнение* (%)
Приходи и помощи	15854.6	41.7	12.7	10.4
Данъчни приходи	12774.0	33.6	14.9	10.8
Данък върху печалбата	938.2	2.5	-11.6	0.1
Данък върху доходите на физическите лица	1247.5	3.3	9.4	12.5
Данък в/у добавената стойност	3891.3	10.2	25.5	16.6
Акцизи и (пътна такса)	1881.0	4.9	21.8	7.7
Мита и митнически такси	292.5	0.8	26.5	43.2
Приходи на обществено осигуряване	4079.5	10.7	11.7	5.8
Други данъци	443.9	1.2	15.8	29.2
Неданъчни приходи	2626.0	6.9	-0.7	11.1
Помощи и дарения	454.6	1.2	46.0	-2.3

* спрямо закон 2004 г.

Източник: МФ

реалните статистически данни за годината. Разликата между получените резултати (156 млн. лв.) може да се интерпретира като принос на по-високия от очакваното растеж върху приходите на бюджета. Тази разлика обаче трябва да се разглежда именно като временен фактор, тъй като няма гаранция, че икономиката и през следващите години ще изпреварва очакванията.

Има редица фактори, които оказват влияние върху нивото на приходите, но е трудно да бъдат прогнозирани, затова влизат като предположение в бюджетната прогноза. Такива предположения включват разпределението на заетите по групи доходи, както и нивото на данъчна събираемост. Според всички индикатори събираемостта на данъците се е подобрила през миналата година, като най-голям ефект се отчита при приходите от косвени данъци - ДДС, акцизи и мита, както и при приходите от социалноосигурителни вноски. Според Националната агенция по приходите тя е в резултат както на увеличеното доброволно спазване на данъчните задължения, така и на засиления данъчен контрол. Големината на ефекта от тези фактори може да се оцени като разлика между прогнозата при действителните макроикономически показатели и реалното ниво на приходите. Тя възлиза на 305 млн. лв. за годината. Този ефект трябва да има трайно въздействие върху нивото на приходите в бюджета, но само еднократно - по отношение на техния растеж. Последното се дължи на факта, че оценената събираемост на главните приходни пера наближава наблюдаваните резултати в развитите европейски страни и трудно могат да се очакват по-нататъшни съществени подобрения в този аспект. Въпреки това, повишаването на събираемостта дава възможност за по-нататъшно намаление на данъците.

От направените изчисления се налага изводът, че най-голям принос за преизпълнението на приходите през 2004г. имаше заложената консервативност в бюджетната прогноза. Тя се оценява на около 800 млн. лв. и представлява разликата между нивото на приходите, заложено в макрорамката на бюджета и нивото, заложено в самия бюджет. АИАП по принцип подкрепя използването на консервативен подход при планирането на бюджета като допълнителен буфер в случай на неочаквани отрицателни шокове. Оценката за необходимото ниво на предпазливост е субективна, но според нас тя не трябва да надхвърля 1-2% от общото ниво на приходите или около 300 млн. лв. при настоящите условия на макроикономическа стабилност.

При тази уговорка може да се приеме, че за 2005г. бюджетът може да отдели около 800 млн. лв. за намаление на данъците. Това важи при условие, че не се прецени за по-важно да се зложат политики по увеличение на разходите. Изборът на конкретните данъчни ставки, които биха могли да се намалят, би трябвало да зависи най-вече от очаквания ефект върху икономическия растеж. Симулациите за оценка на резултатите от промени в данъчните ставки показват, че намалението на преките данъци, с една и съща загуба за бюджета, носи сравнително по-голям стимул за икономическата активност, в сравнение с намалението на ставките по косвените данъци. Възможното обяснение за това е, че преките данъци имат на теория по-голям изкривяващ ефект върху решенията на икономическите субекти относно предлаганото количество труд.

Тук трябва да се добави, че социалноосигурителните вноски имат специален статут измежду приходите на бюджета, тъй като те са специално предназначени да финансират социалната политика на държавата. От това следва, че системата на социалното осигуряване трябва да се разглежда сама по себе си и отделно от останалите структури на консолидирания бюджет. Намаляването на социалноосигурителните вноски трябва да се обосновава само с подобрение

на тяхната събираемост, а не просто на събираемостта на всички останали данъци. Стабилизирането на НОИ би трябвало да бъде приоритет поради значението на социалната система за устойчивостта на публичните финанси. Намалването на социалноосигурителните вноски е необходима мярка от гледна точка осигуряването на условия за повишаване на заетостта в страната, но, от друга страна, то не трябва да попречи на целта за подобряване на бюджетния баланс на социалноосигурителната система. През 2004г. социалната политика беше един от ясно изразените приоритети на бюджета. Акцентът беше върху повишаването на пенсиите и тавана върху тях, което доведе до растеж на разходите за пенсии от 12.1% в сравнение с 2003г.

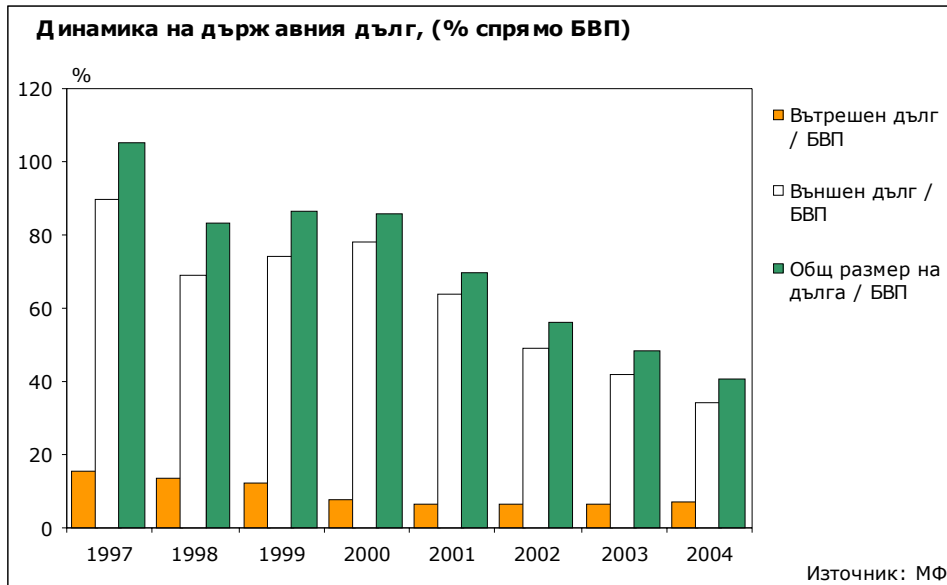
Продължи и тенденцията за нарастване на разходите за финансиране на икономически дейности и услуги, което се свързва с увеличен темп на усвояване на средства по предприемаческите фондове на ЕС. Най-голям бенефициент по тези проекти е сектор транспорт и съобщения, който получи 41% от всички разходи на бюджета за реалния сектор. От друга страна, субсидиите, предоставяни от държавата на нефинансови предприятия намаляха през миналата година с 9.7% спрямо 2003г. поради намаление на предвидените средства за дружествата от сектор енергетика.

Други приоритетни разходни сфери бяха образованието и отбраната, разходите за които се увеличиха съответно с 9.8 и 8.9%. Доброто изпълнение на приходите позволи да се отделят допълнително средства за образование през средата на годината, които бяха използвани за поддръжка и ремонт на материалната база на сектора.

Разходи по функции		
2004 г.	Дял в общите разходи, (%)	Ръст спрямо 2003г., (%)
Общо разходи	100	8.0
<i>I. Общи държавни служби</i>	7.3	1.6
<i>II. Отбрана и сигурност</i>	12.8	8.9
<i>III. Образование</i>	10.9	9.8
<i>IV. Здравеопазване</i>	11.6	4.2
<i>V. Социално осигуряване, подпомагане и грижи</i>	34.5	9.0
<i>VI. Жилищно строителство, благоустройство, комунално стопанство и опазване на околната среда</i>	3.9	17.9
<i>VII. Почивно дело, култура и религиозни дейности</i>	2.0	6.2
<i>VIII. Икономически дейности и услуги</i>	12.4	13.3
<i>IX. Разходи неklasифицирани в другите функции</i>	4.6	-3.7
		<i>Източник: МФ</i>

Като цяло, нелихвените разходи се увеличиха с 8.7% през 2004г. в резултат, както на високите социални разходи, така и на увеличението на заплатите в бюджетната сфера в средата на годината. Разходите за лихви намаляха с 3.7%, което се дължеше главно на благоприятния валутен курс на еврото към долара и в по-малка степен на по-ниското ниво на външния държавен дълг. Обратното, разходите за лихви по вътрешния дълг се увеличиха с 10.8% поради положителната нетна емисия на ДЦК и нарастването на вътрешния държавен дълг.

В края на 2004г. отношението държавен дълг/БВП спадна със 7.4 процентни пункта спрямо края на 2003г. до 40.9%. За това намаление спомогнаха редица фактори като номиналния



растеж на БВП, ниския курс на долара спрямо еврото и реализирането на съществени бюджетни спестявания през годината. Последните бяха насочени към намаляване на външния дълг, като държавата използва опцията си за изкупуване на брейди облигациите от типа DISC по номинал. Размерът на сделката възлезе на 774.4 млн. щ.

д. и беше освободено обезпечение в размер на 293 млн. щ. д. Външният държавен дълг, измерен както в долари, така и в левове, намаля за периода съответно с 3.5 и 10.5%. Неговият дял в общия дълг намаля с около 3.7 процентни пункта до 82.8%, в резултат на операцията и на политиката за рефинансиране на дълга от вътрешните пазари. Продължи също и тенденцията за намаляване на дела на дълга, деноминиран в долари за сметка на дълга в евро, като по този начин се ограничава валутния риск за обслужването на дълга. Дългът в долари представлява 39.4% от общия дълг спрямо 42.3% в края на 2003г., докато относителният дял на дълга в евро нарасна от 34.9 до 44.4% в края на 2004г.

ПАРИЧЕН СЕКТОР

Валутен борд

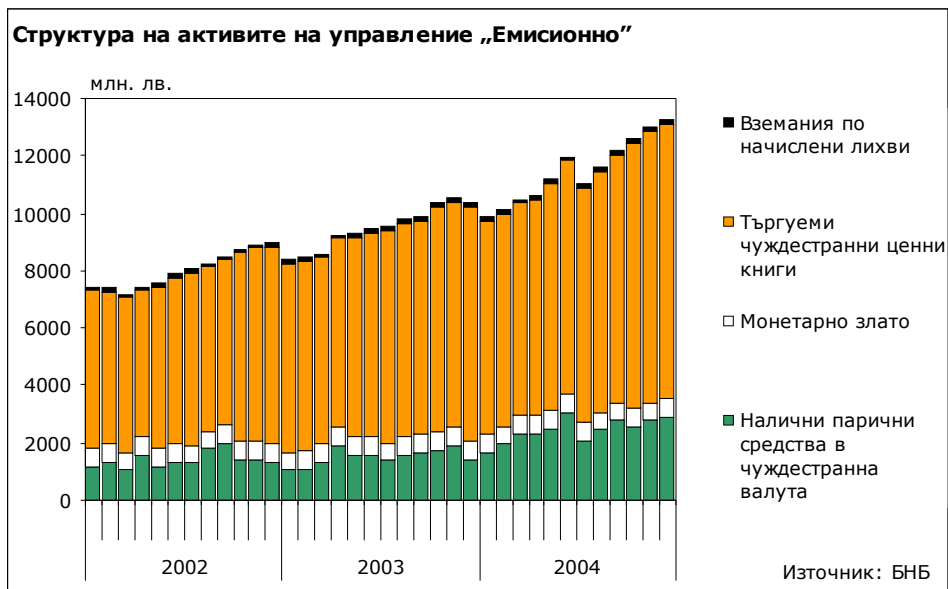
Тенденцията на висок ръст на паричното предлагане продължи и през 2004г. Широките пари нараснаха с 23.1% (3.83 млрд. лв.) в номинално изражение, което е индикатор за продължаваща ремонетизацията на икономиката. В края на годината отношението на М3 към БВП достигна 53.7% при 48.1% в края на 2003.

Основен принос за нарастване на паричното предлагане през 2004г. имаха нетните вътрешни активи на банковата система, които се увеличиха с 33.2% (3.5 млрд. лв.). Нетните чуждестранни активи допринесоха в по-малка степен за това нарастване (11.3% или 1.1 млрд. лв.) поради намалението на чуждестранни активи на търговските банки. До известна степен за това допринесе и поевтиняването на щатския долар спрямо лева.

Нетните чуждестранни активи на БНБ се увеличиха с 35.4% (3 млрд. лв.), което се дължи предимно на нарастването на международните валутни резерви. Увеличаването на балансовото число на управление "Емисионно" (с 27.5% до 13 241.7 млн. лв.) е доказателство за стабилността на валутния борд. В структурата на валутните резерви през 2004г. се наблюдава нарастване на дела на наличните парични средства в чуждестранна валута (със 7.8%) за сметка на дела на чуждестранните ценни търгуеми книжа, които намалиха дела си с 6%.

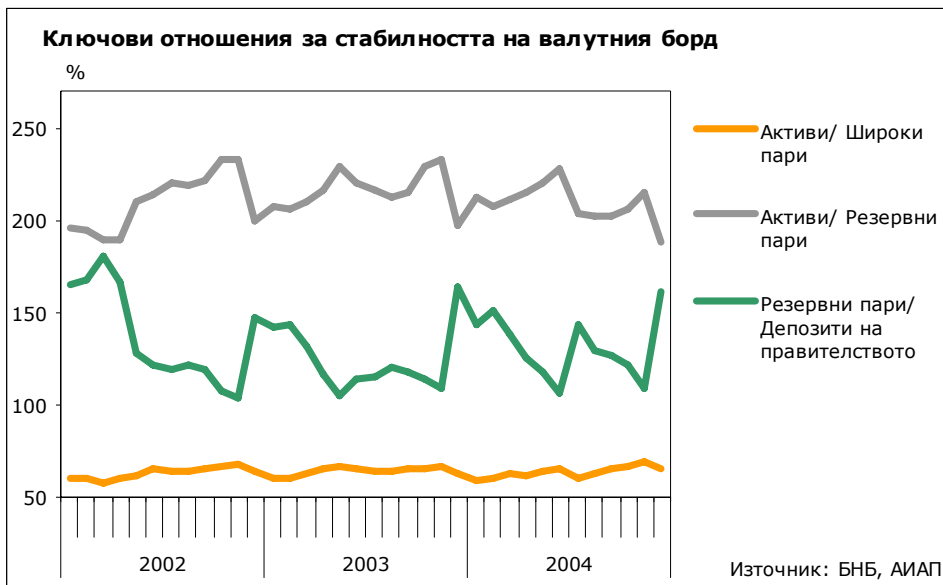
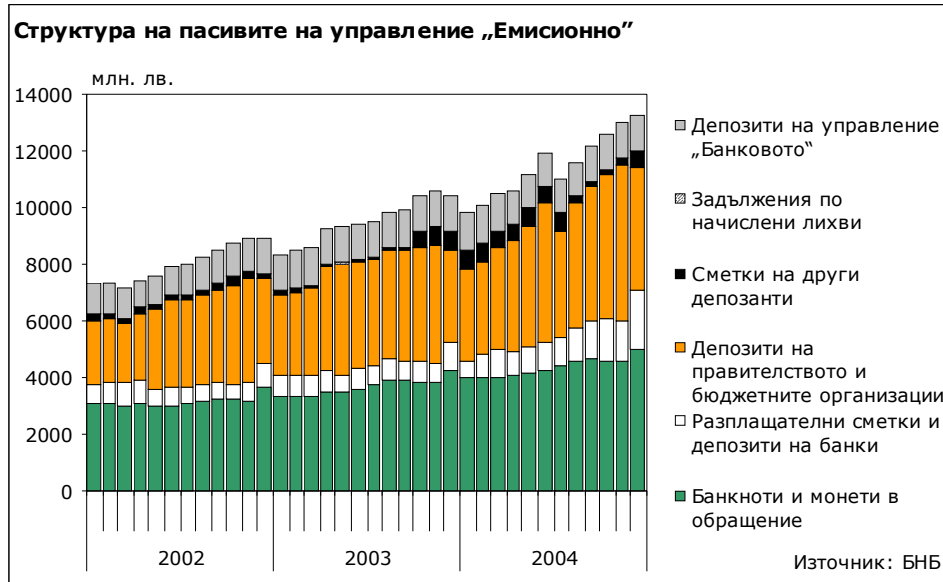
Постъпилите приходи от приватизация²⁵, доброто изпълнение на бюджета, както и получаването на транш по заем от Световната банка доведоха до увеличаване на депозита на правителството в БНБ. През май правителството изтегли падежирани си депозити от търговските банки и ги прехвърли в БНБ, за да ограничи кредитния ръст в

икономиката, което също допринесе за нарастването на фискалния резерв. Всичко това позволи правителството да извърши погашения по външния дълг на страната, както и операцията по обратно изкупуване на брейди книжа в края на юли, без това да намали активите на валутния борд спрямо края на 2003г.



²⁵ Продажбата на БТК и трети GSM оператор през юни.

Освен динамиката на депозита на правителството и бюджетните организации, върху валутните активи силно влияние оказаха и измененията в разплащателните сметки и депозити на банките в "Емисионно", които се повишиха със 103.4% през 2004г. спрямо предходната година. Това бе пряко следствие от мерките, целящи ограничаване на кредитната експанзия в страната.



Регулациите за минималните задължителни резерви се отразиха на съотношението валутни резерви/резервни пари, което спадна с 9.5 процентни пункта спрямо края на предходната година до 187.6%, но покритието на широките пари се покачи с 2.3 процентни пункта до 64.9%

Нетните чуждестранни активи на търговските банки, от своя страна, намаляха на годишна база с 1.9 млрд. лв. и в края на годината имаха дори отрицателна стойност. Почти през цялата година бе налице значителен приток на новопривлечени от чужбина средства под формата на депозити и новооткрити кредитни линии. Тези ресурси осигуриха на банките повече средства, които да използват за предоставяне на нови кредити.

През 2004г. чуждестранните активи нараснаха с 49.1% (близо 1.5 млрд. лв.) и вероятно това са ресурси, неусвоени на вътрешния пазар или стремеж на банките към диверсификация на активите.

Вътрешният кредит най-важният компонент на нетните вътрешни активи, се увеличи с 34.3% (3.5 млрд. лв.) за изминалата година. Налице бе рекорден спад на вземанията от правителството. Те намаляха около два пъти и половина (малко над 1 млрд. лв.) спрямо края на 2003г. и дори станаха отрицателни през декември, въпреки традиционно високите правителствени разходи през този месец на годината. Като цяло, динамиката на вземанията от правителството бе

низходяща и дори плащанията по дълга към МВФ и операцията по обратно изкупуване на част от брейди книгата повлияха съвсем краткосрочно в обратната посока.

Кредитната експанзия на търговските банки и мерките за ограничаването ѝ

Темпът на нарастване на вземанията от неправителствения сектор остана много висок през 2004г. Кредитирането на частния сектор на икономиката бе най-важният фактор както за нарастването на паричната маса, така и за развитието на целия финансов сектор. Въпреки мерките за ограничаването на кредитите, вземанията от неправителствения сектор се увеличиха с 48.7% (4.6 млрд. лв.), а отношението им към БВП достигна 37.1% при 28.1% в края на 2003г. Най-висок ръст показаха кредитите за домакинства, които се увеличиха със 74.8% (1.9 млрд. лв.). Най-голямо нарастване в абсолютно изражение отбелязаха кредитите за предприятия с 39% (2.5 млрд. лв.), а изненадващо висок относителен растеж от 69.1% бе налице при кредитите за финансови предприятия, макар че в абсолютно изражение той бе незначителен (175.6 млн. лв.). Продължава тенденцията от предходната година по отношение на валутната и матуриретената структура на отпусканите кредити. Кредитите в чуждестранна валута повишиха дела си до 45.6% от 41% в края на 2003г., а 90.5% от тях са деноминирани в евро. Съществуват няколко възможни причини еврото да заема все по-голяма част от активите на банките. Предвид нестабилния курс на щатския долар е логично да бъде предпочетена европейската валута заради липсата на валутен риск. Не по-маловажен е и фактът, че значителна част от бизнес транзакциите се извършват в евро, поради разширяването на бизнес взаимоотношенията със страните от Евро-съюза.

Продължава да се удължава матуриретеността на кредитите, като в края на 2004г. дългосрочните кредити заемат 28% от всички кредити при 18% за предходната година. Ръстът на дългосрочните кредити за разглежданата година е 127.5% и може да се обясни със значителен ръст на инвестиции в нови ДМА или инвестиции на зелено. Те заместват ремонтването или частичното обновление на стари активи, финансирани предимно със средносрочен заеман капитал. Това е положително явление, даващи известен оптимизъм за приспособяването на българския бизнес към конкуренцията и стандартите в ЕС.

През 2004г. най-динамично се развиват ипотечните кредити за покупка на жилища, което е обусловено от развитието на пазара на недвижими имоти. Непрекъснатото поскъпване на жилищата през последните години и очакванията за все по-голямото нарастване на цените им към момента на присъединяването на страната към ЕС е причина за големия бум на ипотечни кредити, които реализират темп на прираст от 149.9% (до 996 млн. лв.).

Краткосрочните и средносрочните кредити нарастват съответно с 40.1 и 27%. Потребителските кредити се увеличиха с 59.9%, но те реализират много голямо увеличение в абсолютна стойност (1 млрд. лв.). Ръстът в потребителското кредитиране може да се обясни с нарастващите доходи на домакинствата. Поемането на повече задължения и съответно използването на тези средства за текущо потребление на местни и вносни стоки се отразява на вноса на потребителски стоки, който продължава да увеличава темпа си на прираст през 2004г. (28.4 срещу 17.8% през 2003г.).

Тенденцията на нарастване на търговския дефицит и връзката на потребителските кредити с вноса на стоки за потребление постави въпроса за търсене на начини за ограничаване на кредитирането, за да се намали дефицита по текущата сметка на платежния баланс. Освен това, запазването на високите темпове на растеж от предходната година се счита за обезпокоително и за състоянието на банковата система от гледна точка на излагането на банките на кредитен риск. Това наложи предприемането на мерки от БНБ и правителството за изтеглянето на ликвидност от търговските банки.

От началото на април 2004г. БНБ промени наредбата за оценка и класификация на рисковите експозиции. През следващия месец правителството започна да изтегля фискалния си резерв от търговските банки с цел да се ограничи тяхната ликвидност. Веднага след въвеждането на тези мерки се наблюдаваше известно забавяне в ръста на кредитите, а основният лихвен процент се повиши на 2.86 и 3.84% съответно през май и юни в резултат на намаленото търсене на ДЦК. Създаде се впечатление, че мерките ще ограничат ръста на кредитирането, но още през юли кредитите отново се увеличиха с висок темп (4.9%), въпреки новата мярка за разширяване на депозитната база за начисляването на минимални задължителни резерви. Търговските банки трябваше да заделят резерви в размер на 4% и върху привлечените средства с падеж над две години от началото на юли 2004г., а от октомври само 50% от наличностите им в касите и АТМ терминалите се признават за минимални задължителни резерви. Тази мярка също не доведе до желанния резултат и от 6 декември БНБ въведе ново изискване за поддържаните минималните задължителни резерви, при което върху привлечените средства с падеж над две години се поддържат 8% задължителни резерви и пълният размер на наличностите в касите и АТМ терминалите не се признават за резерви. Въпреки рестрикциите, наложени от БНБ и правителството, кредитите в края на 2004г. отбелязват значително нарастване с 48%²⁶ спрямо 2003г. Растежът през 2003г. спрямо 2002г. беше 49.7%.

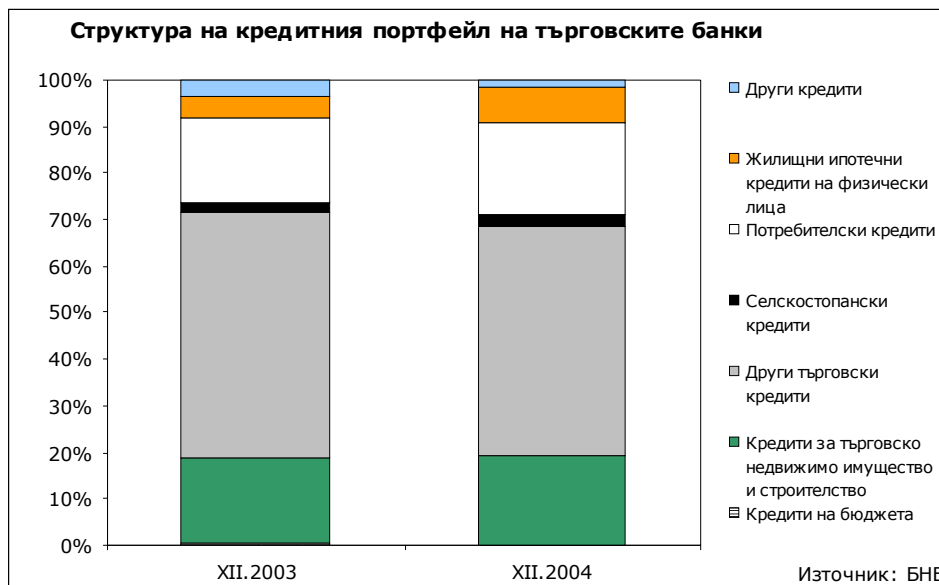
Мерките не постигнаха търсения ефект да ограничат както общия ръст, така и този на потребителските кредити. Една от причините за това е добрата ресурсна осигуреност на банките поради ръста на привлечените от тях средства. От друга страна, трудно може да се очаква банките да се откажат от така доходоносното за тях кредитиране при положение, че все още липсва ясна индикация за влошаване на кредитните портфейли и за повишаване на кредитния риск. Търговските банки успяха да управляват така своите активи, че да продължат агресивната си кредитна политика, въпреки завишените изисквания за поддържане на ликвидни средства по разплащателните им сметки в БНБ.

Въпреки високия ръст на кредитите, данните не показват влошаване на състоянието на кредитните портфейли. Към септември 2004г. редовните експозиции на банките възлизат на 92.97% (92.7% в края на 2003г.). Това вероятно се дължи и на въвеждането на кредитен регистър за кредити под 10 хил. лв., което позволява проследяването на кредитната задлъжнялост и на по-малките кредитополучатели.

Високият ръст на кредитирането се отрази на динамиката на паричните агрегати. Бързолик-

²⁶ Според консолидирания баланс на търговските банки. Растежите на кредитите се различават от тези, които се изчисляват от паричната статистика поради различното агрегиране на данните.

видният агрегат М1 нарасна с 28.2% (2.3 млрд. лв.), като овърнайт депозитите имат най-голям принос за растежа на паричната маса през 2004г. Усвояването на кредитите става посредством разплащателни сметки и вследствие на нарастването на корпоративните кредити и средствата за новоучредената “Публична инвестиционна компаниа”, овърнайт депозитите нараснаха с 36.4% (1.5 млрд. лв.).

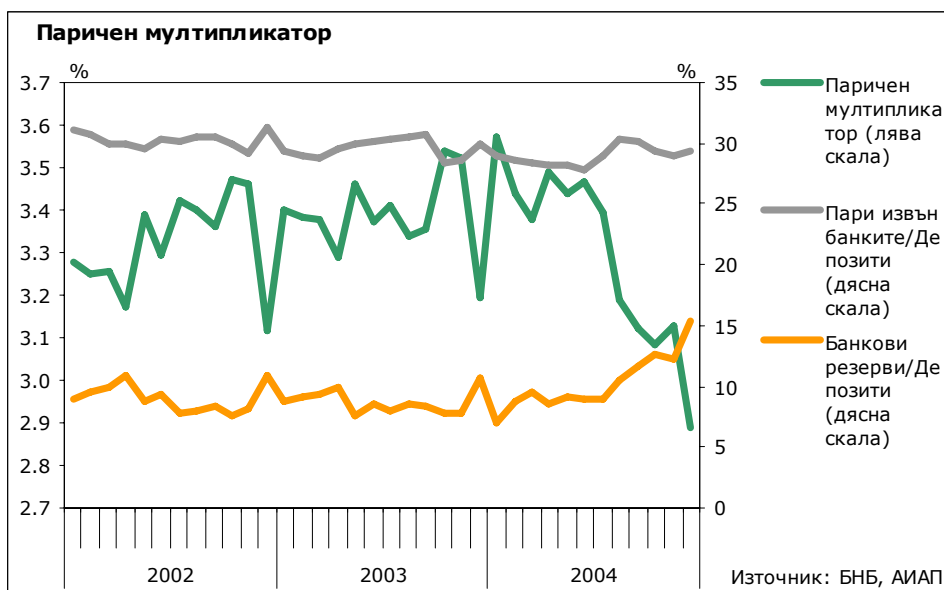


Парите в обращение се увеличиха с 19.4% (753.8 млн. лв.). Квази-парите също допринесоха за увеличението на паричното предлагане с ръст от 18.6% (1.6 млрд. лв.). Въпреки че валутният им компонент все още превишава левовия, налице е значителен ръст на срочните депозити в национална валута от 32.5% при едва 8.4% ръст на валутните. Тъй като квази-парите до голяма степен представляват спестяванията на домакинствата, това е индикатор, че населението все повече се ориентира към спестявания в лева. Освен това, делът на левовите депозити все повече се доближава до този на депозитите в чуждестранна валута. Същата тенденция се забелязва и по отношение на общия обем на депозитите²⁷, където левовият компонент превишава валутния, а темпът на нарастване през 2004г. е 36.5% срещу 13.9% за валутния. Много висок остава ръстът на дългосрочните депозити, който за изминалата година бе 95.3% или 192.3 млн. лв.

Мерките за ограничаване на кредитирането повлияха в значителна степен на механизма на паричното предлагане. Банковите резерви се увеличиха значително и това се отрази в повишаване на съотношението банкови резерви/депозити. По този начин стойността на паричния мултипликатор постепенно се понижаваше през втората половина на годината, за да достигне до най-ниската си стойност за последните четири години от 2.89 при 3.15 в края на 2003г. Това доведе до отрицателен принос на мултипликатора на годишна база и паричната база остана единствената, допринесла положително за растежа на широките пари.

Поредицата от мерки за ограничаването на кредитирането се отразиха и на лихвените равнища на междубанковия пазар. Динамиката на лихвените проценти се предопределяше от недостига или излишъка на левови ресурси на банките. Прави впечатление, че при първите мерки за ограничаването на кредитния ръст се забелязва повишаване на лихвените проценти на междубанковия паричен пазар в лева (3.09% през май 2004г.), докато вече при следващите ограничения банките достатъчно добре управляваха ликвидността си и това не водеше до чувствителна промяна. От началото на юли 2004г. БНБ започна да продава и купува еврото от търговските

²⁷ Включват се и овърнайт депозитите и дългосрочните депозити, невключени в паричната маса.

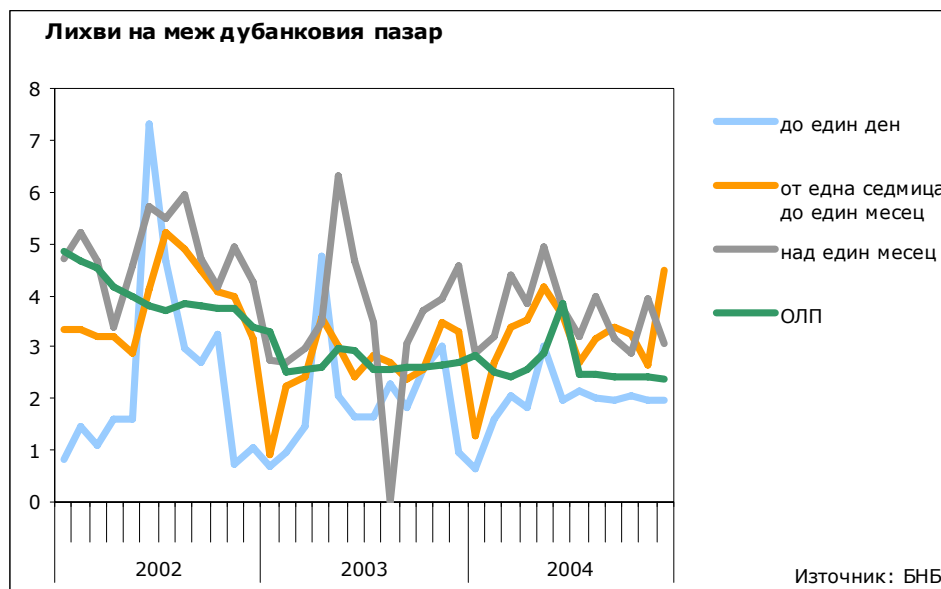


банки по един и същ валутен курс, при което търговските банки можеха да използват авоарите си в евро, за да си осигурят необходимата ликвидност в лева, при това без да губят от курсови разлики. Така към края на 2004г. вече се забелязваше почти изравняване на лихвените проценти на между-банковия паричен пазар в лева и евро.

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

	За периода 31.12.2002 - 31.12.2003 г.	За периода 31.12.2003 - 31.12.2004 г.
Изменение на паричната база (млн. лв.)	784.0	1792.1
Изменение на паричния мултипликатор	от 3.09 до 3.15	от 3.15 до 2.89
Фактори за изменението на паричната маса (М3):		
1. От изменение на паричния мултипликатор (млн. лв.)	243.0	-1350.1
2. От изменение на паричната база	2423.7	5637.5
3. От изменение на мултипликатора и паричната база	42.5	-459.4
Изменение на паричната маса М3 (млн. лв.) =1+2+3	2709.1	3827.9

Източник: БНБ, АИАП



Търговските банки успяха да реализират значителни печалби поради кредитната експанзия. Нетната печалба през 2004г. нарасна с 14.3% и достигна до 434.1 млн. лв. Анализът на показателите за рентабилност показва, че като цяло те се повишават. Показателят нетен лихвен доход/средна стойност на балансните

активи се увеличава значително през 2004г. в резултат от доброто управление на активите и пасивите. Банките реализират значителни печалби от кредитната експанзия, използвайки маржа

между лихвените проценти по предоставените заемни средства и лихвените проценти по привлечените средства. Прави впечатление, че има и значително увеличение на нелихвените разходи, което показва, че се повишават оперативните разходи на банковата система. Нарастват разходите за заплати, социално и пенсионно осигуряване, което е обусловено от привличането на по-квалифициран персонал за управление на увеличаващите се кредитни портфейли на банките.

Показатели за рентабилност на банковата система*, % от средните активи

	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004
Нетна печалба	27	21	24	21
Оперативна печалба	35	27	29	33
Нетен лихвен доход	4.3	4.1	4.8	6.6
Нелихвени разходи	5.0	4.8	4.6	5.6
Валутна преоценка	0.3	0.1	0.2	0.2

* На годишна база

Източник: БНБ, АИАП

Анализът на оперативната печалба по групи банки показва, че големите банки са по-рентабилни. При банките от първа група се забелязва, че оперативните разходи заемат по-малък дял от оперативната печалба (148.5%), докато при банките от втора група този дял е много по-значителен - 317.7%. Необходима е консолидация в банковия сектор, за да се подобрят позициите на по-малките банки спрямо големите и да могат да устояват на конкурентния им натиск. Малките банки реализират и по-голям нетен лихвен доход поради сравнително по-големите лихвени проценти по кредитите, които те предлагат и невъзможността да ги намаляват. При тях се наблюдава и по-голям дял на нетните кредитни провизии от оперативната печалба, което може да се обясни със сравнително по-лошото качество на кредитните им портфейли. Редовните експозиции към септември 2004г. при банките от група втора са в размер на 91.84% срещу 92.97% за цялата банкова система.

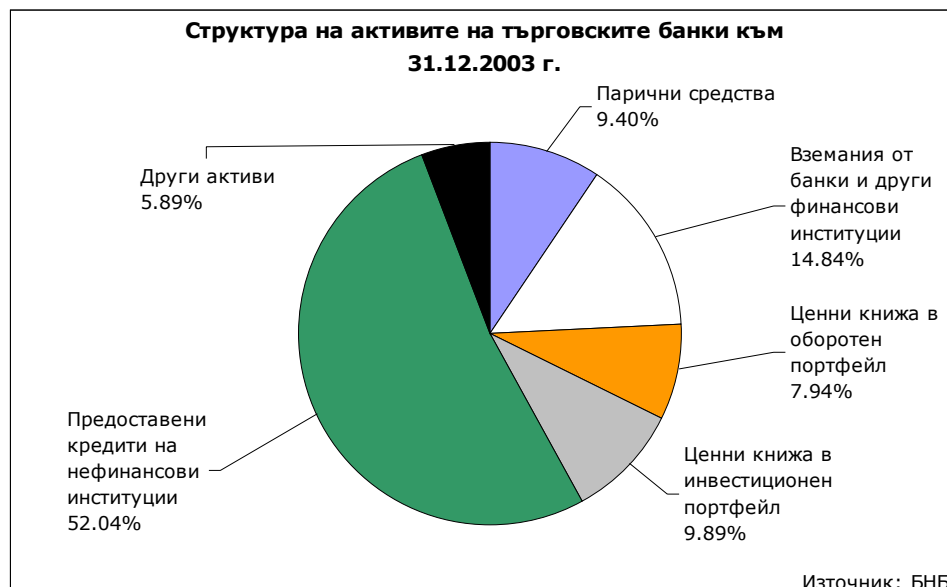
Отношение между компонентите на оперативната печалба и оперативната печалба на банките от първа, втора и трета група към 31.12.2004 г.

	Група I (%)	Група II (%)	Група III (%)
Нетен доход от лихви и дивиденди	186.1	298.4	169.0
Нетни кредитни провизии	-23.3	-53.0	-3.5
Печалба/загуба от оборотен портфейл	3.1	17.1	2.1
Печалба/загуба от инвестиции за продажба	12.2	7.6	-0.4
Печалба/загуба от инвестиции до падеж	1.6	-0.2	0.0
Други нелихвени приходи	68.8	147.7	85.0
Нелихвени разходи	-148.5	-317.7	-152.2

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

Източник: БНБ, АИАП

Кредитната експанзия и мерките за ограничаването ѝ се отразиха и върху балансовата структура на активите на търговските банки. Активите в банковата система достигнаха 24.9 млрд. лв. Ръстът на кредитите изпревари този на активите (43.8% през 2004г. спрямо 2003г.), поради което делът на предоставените кредити на нефинансови институции достигна до 53.6% в края на 2004г. (52.04% в края на 2003г.). Паричните средства също увеличиха своя дял като резултат от



предприетите мерки за ограничаване на кредитния ръст от БНБ. Добрата ликвидност на банковата система се потвърждава и от нарастващата стойност на показателите за първична и вторична ликвидност. През 2004г. се прекъсна тенденцията на намаляване на вземанията от банки и финансови институции. Търговските банки увеличаваха предоставените кредити не чрез реструктуриране на своите активи, а чрез намиране на начини за привличане на повече средства.

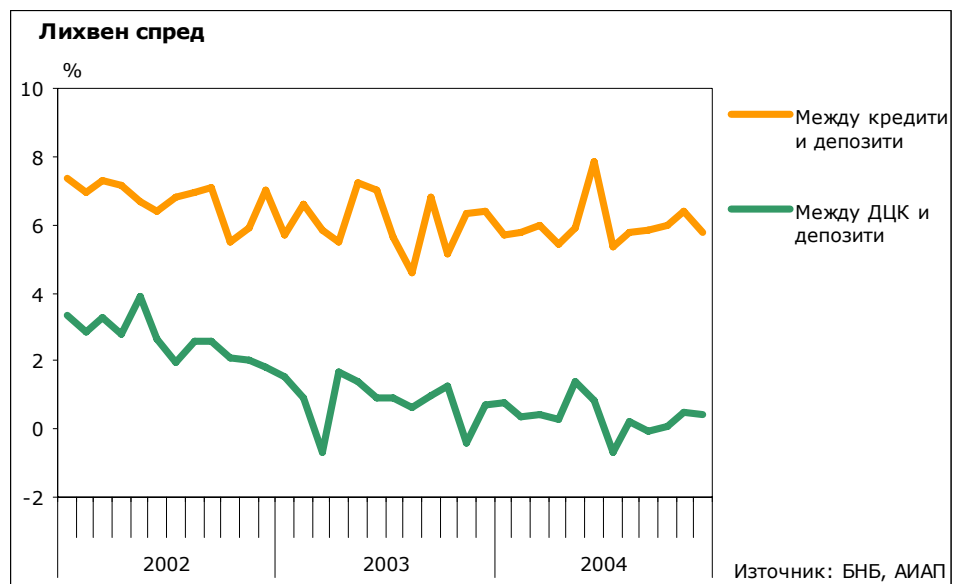
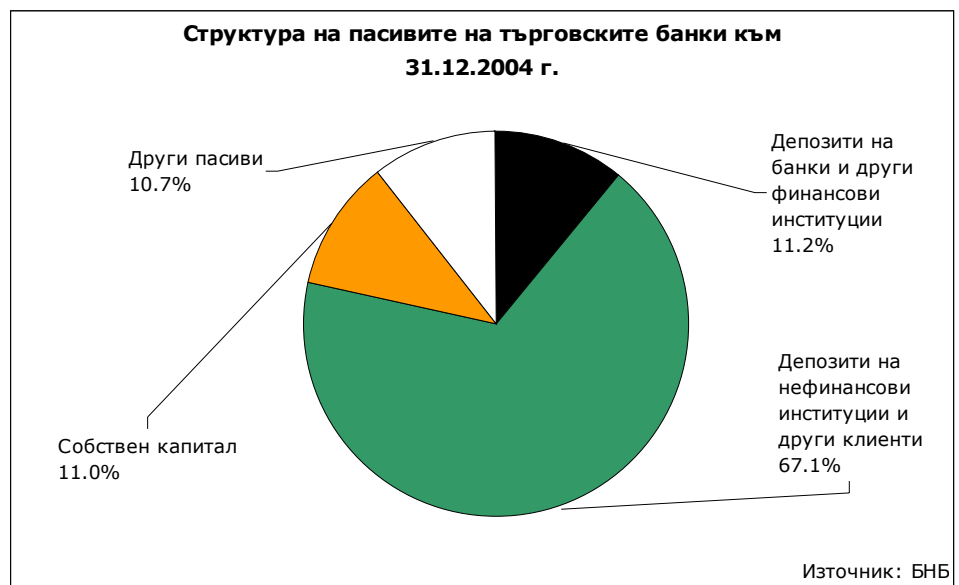
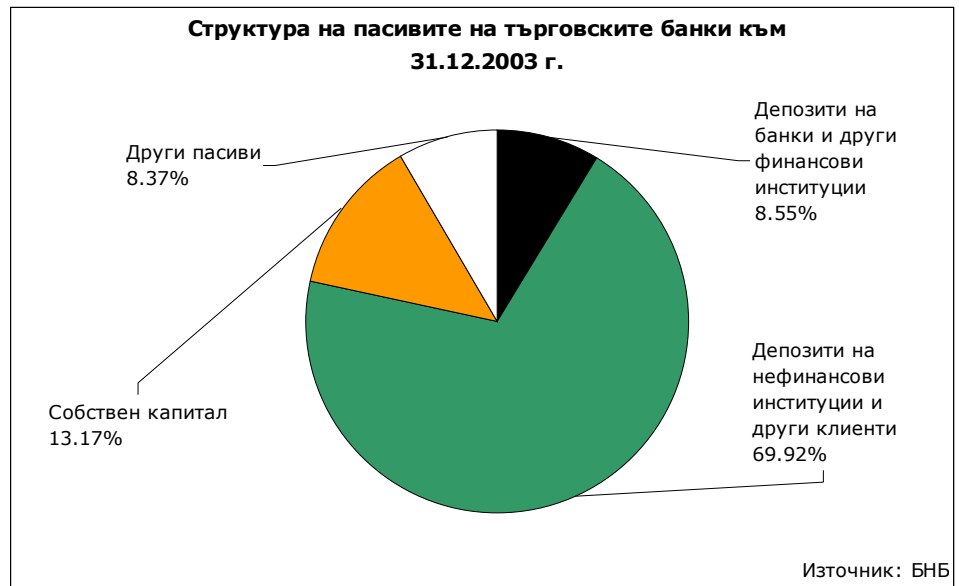
Политиката на привличане на повече ресурси от секторите в икономиката се отрази на структурата на пасивите на търговските банки. Депозитите на нефинансови институции и други клиен-

ти се увеличават с 38% (4.6 млрд. лв.) и достигат до 16.7 млрд. лв., но делът им от пасивите намалява с 1.2 процентни пункта до 68.7%. Прави впечатление, че увеличението на предоставените кредити се покрива напълно с изменението на депозитите на нефинансовите институции. Освен това, търговските банки успяват да привлекат значителни ресурси от чуждестранните финансови институции под формата на срочни депозити и кредитни линии, поради което те не изпитват ликвидни затруднения, въпреки ограничителните мерки на БНБ.

В желанието си за придобиване на конкурентни предимства в надпреварата за привличане на повече вложители и кредитополучатели банките се опитваха да предлагат разнообразие от нови продукти, предназначени не само за корпоративните клиенти, но и за граждани. Някои банки значително намалиха лихвените проценти по кредитите, съответно увеличили лихвените проценти по депозитите и като резултат подобриха пазарните си позиции. Това доведе и до спад на средногодишния лихвен спред между краткосрочните кредити в лева и срочните левови депозити (с 9 базисни пункта до 6% през 2004г.).

През 2004г. конкуренцията в банковия сектор остава висока, което се потвърждава от ниските стойности на показателите за концентрация. Прави впечатление обаче, че показателите за концентрация, изчислени по отношение на предоставените кредити на нефинансови институции и други клиенти, леко се повишават спрямо края на 2003г. Това увеличение се дължи на активизирането на кредитната дейност на първите три банки по отпуснати кредити - ДСК, Булбанк и ОББ. Концентрацията по отношение на депозитите и общите активи показва понижение поради отслабването на позициите на по-големите банки.

Конкуrentният натиск на по-големите банки и предстоящото присъединяване на страната към ЕС е предпоставка за консолидация на банковия сектор. През 2004г. се поставя началото на този процес с подписването на споразумение за покупката на ТБ "Хеброс" от "Банк Аустрия" и дъщерната ѝ банка в България "Ейч Ви Би Банк Биохим". Интегрирането на банките се очаква да се извърши през 2006г.



Показатели за концентрацията в банковия сектор

	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004
Банкови активи					
Индекс на Херфиндал	0.11	0.09	0.08	0.08	0.07
Коефициент на концентрация (%)	55.2	51.4	49.9	47.0	43.8
Предоставени кредити на нефинансови институции и други клиенти					
Индекс на Херфиндал	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07
Коефициент на концентрация (%)	43.6	41.3	41.6	44.1	42.4
Депозити от нефинансови институции и други клиенти					
Индекс на Херфиндал	0.13	0.11	0.10	0.09	0.08
Коефициент на концентрация (%)	62.2	58.3	55.8	53.1	48.7

Източник: J. Miller, S. Petranov, "Banking in the Bulgarian Economy", 1996; БНБ; АИАП

Нарастваща роля на небанковите финансови институции

През 2004г. финансовата система продължава да се доминира от банките, но небанковите посредници играят нарастваща роля, осигурявайки на икономическите агенти възможности за алтернативни начини за набиране и инвестиране на свободните ресурси в икономиката. Всички показатели за дълбочина на финансовото посредничество се подобряват. Пазарната капитализация на пазарите на акции в края на 2004г. се повишава до 10.6% срещу 7.9% в края на 2003г. Застрахователното проникване достига 2% в края на септември 2004г. (1.8% в края на септември 2003г.). Значителен ръст показват и пенсионните фондове, като показателите активи на пенсионните фондове към БВП и брутни национални спестявания достигат до 2.1 и 13% в края на 2004г. (съответно 1.5 и 11.8% в края на 2003г.).

Дълбочина на финансовото посредничество, % от БВП

	06.2002	12.2002	06.2003	12.2003	06.2004	12.2004
Активи на банките	39.9	45.0	46.3	50.2	55.8	65.6
Активи в пенсионните фондове	0.8	1.0	1.2	1.5	1.7	2.1
Застрахователни премии	1.7	1.9	2.0	1.9	2.2	-
Пазарна капитализация на пазара на акции	4.1	4.3	5.2	7.9	8.0	10.6

Източник: БНБ, КФН, АИАП, БФБ

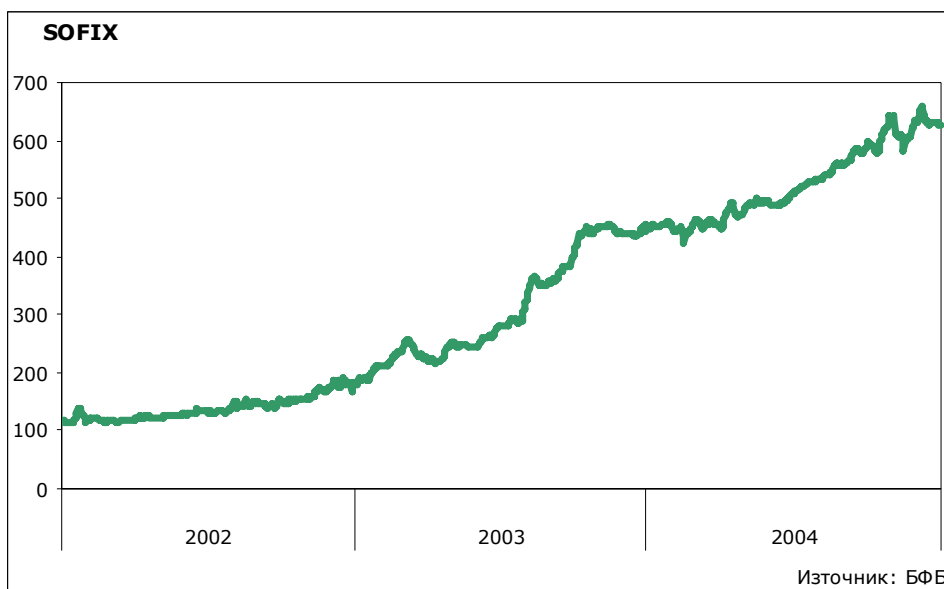
Общата стойност на акумулираните активи в пенсионните фондове е 787.4 млн. лв. и реализира ръст от 54.2% в края на 2004г. спрямо предходната година. С най-голям темп нарастват активите на универсалните фондове (128.9% спрямо края на 2003г.), които възлизат на 261.1 млн. лв. В тези фондове се осигуряват 2 млн. души или 73.8% от осигуряващите се в пенсионните фондове. Очаква се те да продължат тези темпове на прираст и да натрупат повече активи от доброволните пенсионни фондове, които към момента са акумулирали активи на стойност от 325.5 млн. лв. (252.7 млн. лв. към края на 2003г.). В професионалните пенсионни фондове се осигуряват 176.2 хил. души и към края на 2004г. са акумулирани 200.8 млн. лв. Концентрацията на активите при всички пенсионни фондове остава твърде висока. Четирите най-големи професионални фонда управляват 91%, докато при универсалните и доброволните пенсионни фондове те управляват малко под 90% от всичките им активи.

Пенсионните фондове продължават да диверсифицират портфейлите си. Увеличава се делът на инвестираните активи в корпоративни облигации, акции и ипотечни облигации, който достига до около 22% при всички пенсионни фондове. След известното отдръпване в началото на 2004г. на пенсионните фондове от инвестиции в ценни книжа, приети за търговия на регулираните пазари, към края на годината те започнаха отново да инвестират активно. Забелязва се значително увеличаване на ипотечните облигации, което е обусловено от предлагането на по-голямо разнообразие от тези ценни книжа. Нарастващите инвестиции във финансови инструменти, които се търгуват на капиталовия пазар, се отразяват благоприятно на неговото развитие. Универсалните и професионалните фондове намаляват инвестициите си в ДЦК, което може да се обясни със спадащите лихвени проценти по местните държавни ценни книжа. Пенсионните фондове инвестираха и в чужбина, но все още делът на тези инвестиции е под 1%.

Застрахователните дружества към края на септември 2004г. реализират брутен премиен приход в размер на 549.2 млн. лв. или регистрират ръст от 23.1% спрямо същия период на предходната година. Растеж се наблюдава не само при общозастрахователните дружества (21.9% до 487.5 млн. лв.), но и при животозастрахователните дружества - 33.7%, които успяха да активизират дейността си след регистрираните спадове в резултат на схемите за избягване на данъците върху доходите през 2003г.

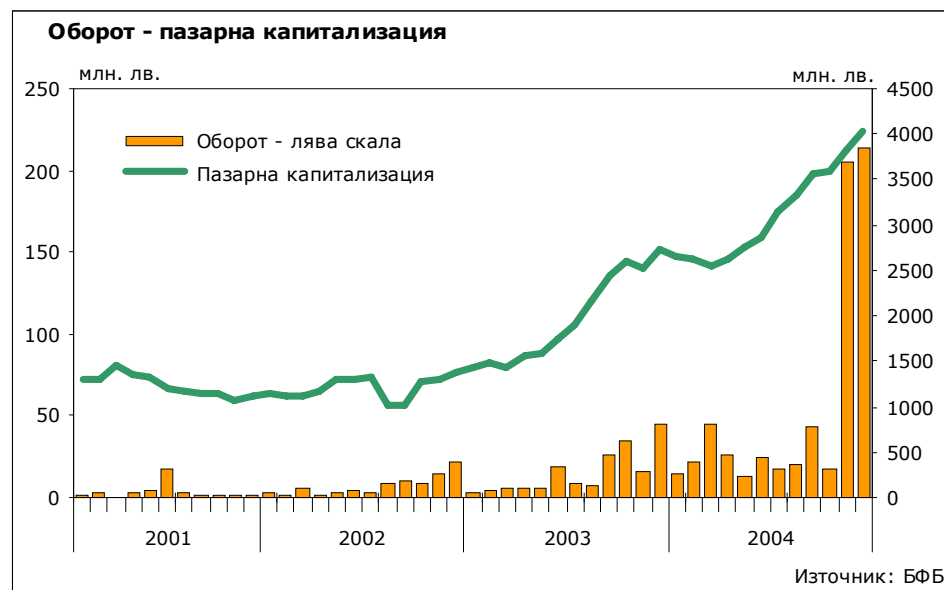
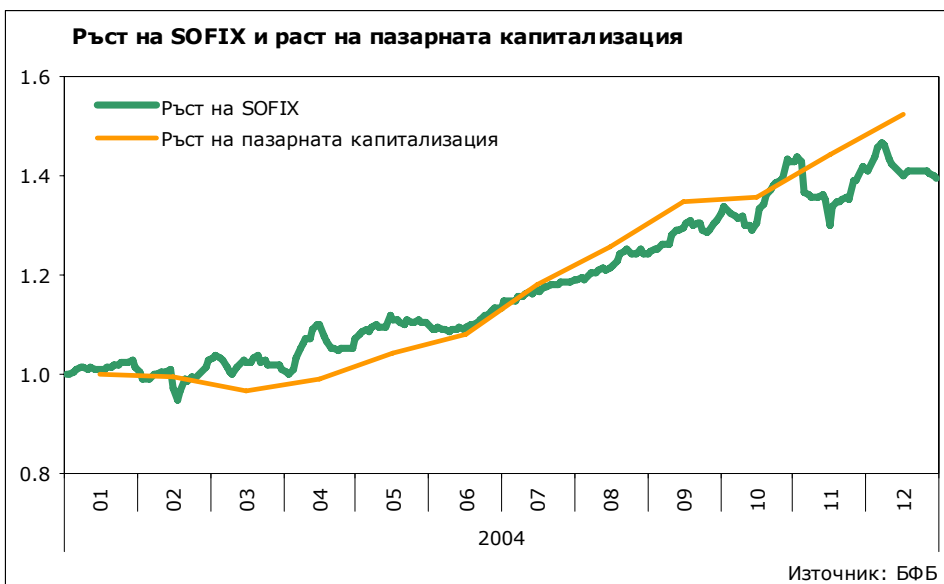
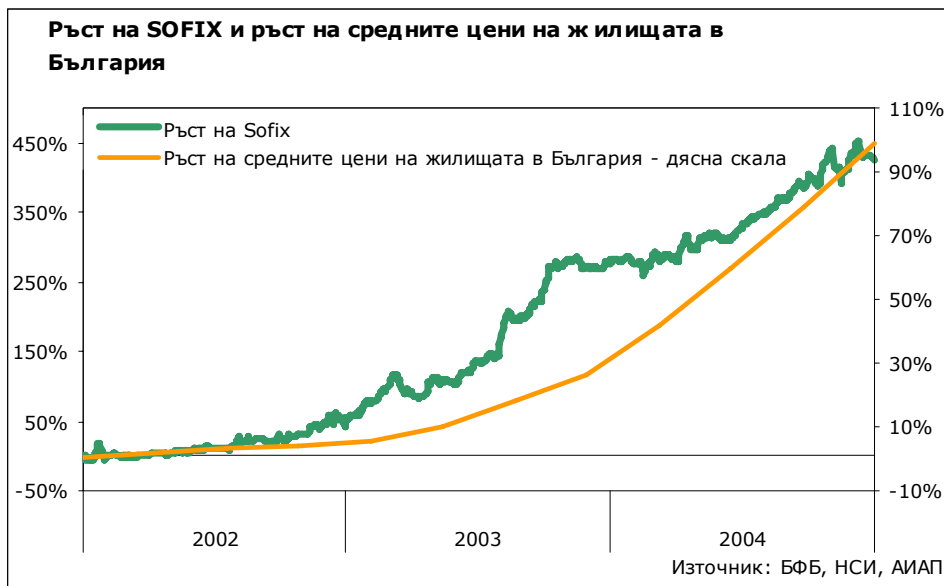
През 2004г. индексът SOFIX нарасна с 39%, след като през 2003г. постигна растеж от 150%. Забавянето на темповете на растеж се дължи основно на постепенното доближаване на пазарните оценки на повечето дружества, включени в SOFIX, до стойностите, адекватни на моментното им състояние и на икономиката като цяло.

Съчетаването на макроикономическата стабилност и устойчивият растеж на БВП с изключително позитивните очаквания за бъдещото развитие на икономиката довежда до значителен ръст на цените на активите. Факторите, които предопределят растежа на борсовия индекс, са в най-общ план идентични с тези, влияещи и на па-



зара на недвижими имоти. В същото време относително ниските лихви по депозитите в банките и слабото разнообразие от алтернативни инвестиционни инструменти поддържат притока на свежи средства именно към инвестиционните инструменти, които вече са показали, че реализират растеж, компенсиращ риска, свързан с тях.

Въпреки че тринадесетте компании, включени в индекса, към декември 2004г. представляват



над половината от пазарната капитализация на всичките 332 компании, листвани на БФБ, дружествата извън индекса увеличиха цените си в по-голяма степен. Това говори за нарастващ интерес и към по-малки компании, които до този момент са били оценявани като по-рискови, независимо дали това се дължи на вътрешно присъщи за тях фактори или заради пониската ликвидност на голяма част от тях.

През 2004г. се подобрява ликвидността на листваните на БФБ дружества. Отношението между средния месечен оборот и средната месечна пазарна капитализация достига до 1.75% за 2004г. спрямо 0.75% през 2003г. Въпреки положителното развитие, тези показатели са далеч дори от характерните стойности за останалите страни от Централна и Източна Европа. Ликвидността на борсата продължава да бъде един от основните ѝ проблеми. До голяма степен ниската ликвидност е предопределена от високия процент, който се държи от мажоритарните собственици на отделни-

те компании и съответно малкото свободни за търговия акции.

Едновременното покачване както на търгованите обеми, така и на пазарната капитализация е ясен сигнал за стабилност на възходящия тренд в краткосрочен до средносрочен период. В същото време поради малкото количество свободни акции, резки колебания в

търсенето могат да доведат и до значителни колебания в цените без промяна на фундаменталната основа зад тях.

И през 2004г. приватизацията на значими за българската икономика предприятия оказваше значително влияние върху фондовата борса. Двете сделки с най-силно влияние бяха приватизацията на дружествата от “Булгартабак холдинг” и продажбата на остатъчен дял от БТК на борсата. Очакваната продажба на дъщерните дружества на тютюневия холдинг увеличи цените на двете най-добри предприятия на холдинга “Благоевград БТ” и “София БТ” и на самия холдинг от съответно 69, 87 и 31 лв. в началото на годината до 130, 140 и 46.5 лв. непосредствено преди да станат ясни офертите на потенциалните купувачи. Впоследствие към края на октомври цените им спаднаха съответно с 28, 21 и 19%, като до края на годината не успяха да се приблизят до върховете си стойности, въпреки че завършиха на положителна територия спрямо 2003г. Поради значителната пазарна капитализация на “Благоевград БТ” и “Булгартабак холдинг”, те оказваха и значително влияние върху движението на индекса SOFIX и проблемите с приватизацията им са една от причините за по-слабия растеж на индекса през 2004г. През цялата година обемите на търговията с акции на трите дружества се запазват на изключително високи нива както поради разнопосочните очаквания на инвеститорите, така и поради относително високите за българските условия, свободен за търговия обем.

Другата основна сделка - тази с БТК, оказваше по-скоро косвено значение върху търговията с акции на борсата, като пренасочваше ресурс от покупка на акции към покупка на компенсаторни инструменти, срещу които се продаде държавният дял в началото на 2005г. През цялата година обемите на търговия с компенсаторни инструменти на БФБ бяха измерими с тези на търговията на акции на дружествата, включени в SOFIX, като в някои от месеците дори значително ги надминаваха. Значителният процент от БТК, обявен за продажба и големият мащаб на компанията предопределяше и значителния период, през който се закупуваха компенсаторни инструменти. В началото на годината целта на купувачите бе да закупуват такива обеми, че да не повлияят значително на цената на инструментите. С приближаването на датата на продажба обаче цените им рязко скочиха както поради намалената несигурност около самата приватиза-



ция, така и поради увеличеният процент за продажба на миноритарния пакет два месеца преди самата приватизация. Процентът за продажба чрез борсата бе увеличен от 20 на 35%, което може да се разглежда като увеличаване на търсеното количество компенсаторни инструменти със 75% спрямо първоначално планираното. Това естествено доведе до значителен ръст на цените им през последните месеци. Към началото на 2004г. компенсаторните записи например се търгуваха на 21% от номинала, а към края на годината достигат 91% от номинала, като значителна част от ръста бе реализиран през последните три месеца на годината.

Към края на 2004г. средното съотношение между счетоводната стойност на акция и пазарната ѝ оценка е почти единица, т.е. пазарът оценява средно компаниите, идентично с оценката на собствения им капитал в баланса. В същото време средното съотношение на цена на акция към печалба на акция е по-високо от нормалните стойности, приети на развитите пазари. Това би могло да се дължи както на относително ниска рентабилност на компаниите в момента, съчетано с очаквания за значителен растеж на печалбите им в бъдеще, така и на подценяване от страна на инвеститорите на важността на нетната печалба и съответно придаване на по-висока тежест на активите на дружествата. С други думи, дружествата се разглеждат по-скоро като съвкупност от активи, отколкото като генератор на печалба.

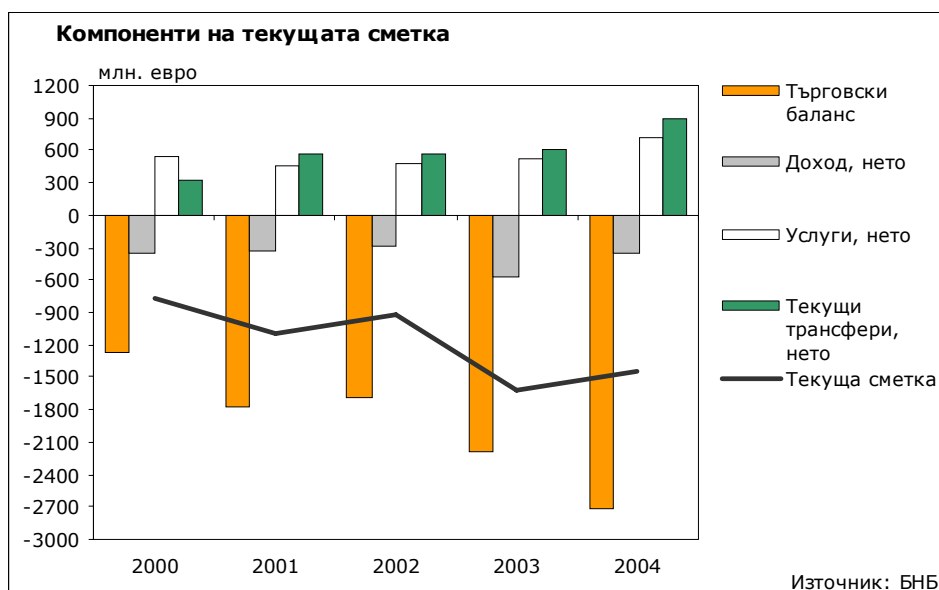
	Ръст на цените на акциите януари - декември, (%)	Отношение цена/ печалба към 29.12.2004 г.	Отношение счетоводна стойност на акция/цена към 29.12.2004 г.
SOFIX	39.8	35.62	1.04
"Албена" АД	80.0	14.19	1.01
"Биовет" АД - Пещера	88.0	75.25	1.18
"Благоевград-БТ" АД	36.0	10.11	0.74
"Булгартабак-холдинг" АД	15.0	26.89	1.29
ДВИ	58.0	13.54	0.76
"Златни пясъци" АД	140.0	35.06	1.27
"Лукойл Нефтохим" АД	110.0	48.02	0.58
"Неохим" АД	230.0	11.68	1.43
"Орзахим" АД	-6.0	2.72	0.97
"Петрол" АД	-19.0	22.67	0.56
"Слънчев бряг" АД	-12.0	172.35	2.61
"Софарма" АД	39.0	13.62	0.57
ТБ ЦКБ АД	74.0	16.92	0.57

Източник: БФБ, АИАП

ВЪНШЕН СЕКТОР

Според предварителните данни на БНБ дефицитът на текущата сметка през 2004г. възлиза на 1447.1 млн. евро или 7.4% от БВП. Той се подобрява чувствително на фона на ревизираните данни за 2003г.²⁸ Това развитие се дължи изцяло на подобрените салда на услугите с 200.3 млн. евро, на дохода с 225.7 млн. евро и на текущите трансфери с 275.5 млн. евро. Отново основният компонент, допринасящ за високия дефицит на текущата сметка е високият търговски дефицит (2718 млн. евро или 14% от БВП), който се влошава с 518.4 млн. евро спрямо 2003г.

През 2004г. се наблюдава чувствително увеличение на външния стокообмен на страната. Износът (FOB) се увеличи с 19.9%, а вносът (FOB) - с 20.8%. Една от основните причини за това бе динамиката на международните цени на основни за българския износ стоки. Други фактори, допринесли за високия стокообмен на България с останалия



Текущата сметка

	2003 в млн. евро	2004 в млн. евро	изменение абсолютно	изменение в %
Текуща сметка	-1630.2	-1452.8	177.5	-10.9
Износ (FOB)	6668.2	7993.9	1325.6	19.9
Внос (FOB)	-8867.8	-10711.8	-1844.0	20.8
Търговско салдо	-2199.6	-2718.0	-518.4	23.6
Услуги (кредит)	2790.8	3361.8	571.0	20.5
Услуги (дебит)	-2267.6	-2638.3	-370.7	16.3
Услуги (нето)	523.2	723.5	200.3	38.3
Доход (нето)	-566.4	-346.4	220.0	-38.8
Трансфери (нето)	612.6	888.1	275.5	45.0

Източник: БНБ

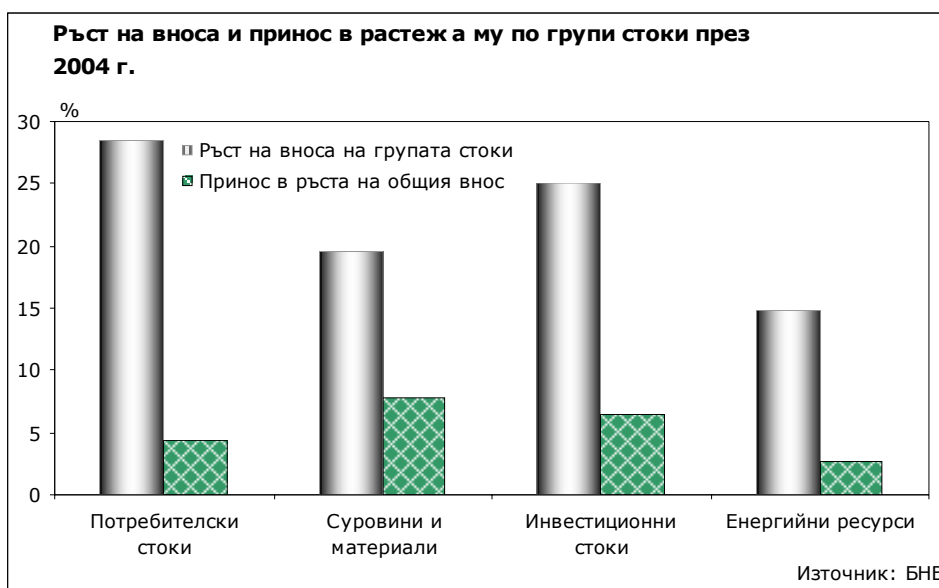
²⁸ При последната си публикация БНБ ревизира данните за платежния баланс на страната през 2003г., при което нетният доход беше влошен със 125.1 млн. евро и дефицитът по текущата сметка от 1 505.2 млн. евро достигна 1630.3 млн. евро или 9.3% от БВП. Освен това, ПЧИ нараснаха с 596.6 млн. евро до 1 850.5 млн. евро. Промени са направени и в сметките портфейлни и други инвестиции.

свят бяха нарасналата инвестиционна дейност в страната и засилената активност на търговските банки. Ниският курс на щатския долар спрямо лева в сравнение с периода 1998-2003г., както и флукуациите на цената на суровия петрол също се отразиха върху вноса в страната.

През второто полугодие темпът на растеж на износа на стоки (19.2%) изпревари значително този на вноса (11.9%) и почти компенсира изоставането от първото полугодие. Вносът достигна 11 617.4 млн. евро (CIF). Най-голямо е увеличението на вноса на суровини и материали. Вследствие инвестиционната активност в страната, високите цени на международните пазари и благоприятното външно търсене се увеличава и вносът на материали за експортноориентираната промишленост. За годината с 347.7 млн. евро нараства вносът на чугун, желязо, стомана и руди и със 114 млн. евро се увеличава вносът на пластмаси и каучук.

Основен фактор за силния внос на потребителски стоки е увеличеното потребление (основно ориентирано към чужди стоки), свързано с ръста на кредитите за домакинствата, на номиналните заплати и заетостта, отложеното потребление през последните години и подобрените очаквания за бъдещи доходи. Потребителските кредити през 2004г. се увеличават с 513.4 млн. евро (59.9%), което кореспондира с нарастването от 419.5 млн. евро (28.4%) на вноса на потребителски стоки спрямо 2003г. Вносът на лекарства и козметика нараства с 34.9%, а на мебели и обзавеждане - с 23.1%. Вносът на автомобили също се е увеличил с високи темпове, но в случая трябва да се отчита и влиянието на променената методика за изчисляването на стойността им.

Следвайки растежа на вътрешната инвестиционна активност и големите постъпления на ПЧИ, вносът на инвестиционни стоки през 2004г. се увеличи с 617.2 млн. евро (25%). Така делът на инвестиционните стоки в общия внос на страната достигна до 26.5%. Вносът на машини, уреди, апарати и транспортни средства се е увеличил с 411.7 млн. евро (28%) спрямо 2003г. В краткосрочен план това води до влошаване на търговското салдо на страната, но в средносрочен се очаква да допринесе за подобряване на производствените мощности и конкурентоспособността на българските производители.

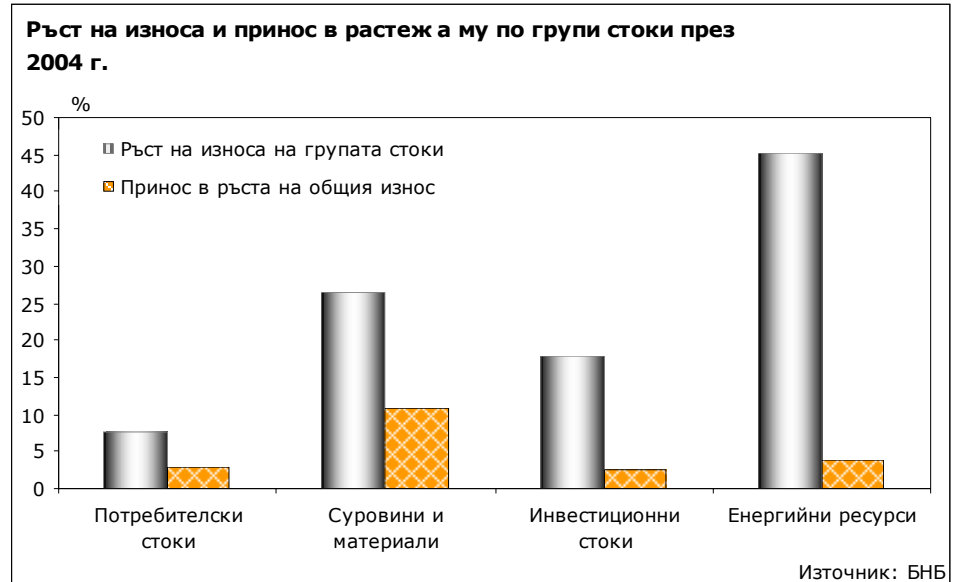


През първото полугодие на 2004г. поскъпването на еврото спрямо щатския долар компенсира високите цени на петрола в щатски долари. През втората половина на годината обаче цената на суровия петрол продължи да се увеличава, докато поскъпването на еврото спрямо щатската валута почти се преустанови. В резултат на това, средно-

годишната цена на внасяния у нас суров петрол нарасна спрямо 2003г. със 17.1% в евро и с 30.3% в щатски долари. В същото време цената в евро на внесения природен газ намаля със

7.6%. Внесените количества суров петрол и природен газ се увеличават незначително, но вносът на петролни продукти се увеличи с 41.1%. В резултат на общото влияние на тези фактори, вносът на енергийни ресурси нарасна с 14.8%, въпреки че цените на петрола на международните пазари се повишиха много повече.

През 2004г. износът (FOB) достигна 7993.9 млн. евро и се увеличи с 1325.6 млн. евро спрямо 2003г. Основен принос за растежа на общия износ имаха суровините и материалите (43.6% от целия износ на страната) с ръст за годината от 26.3% спрямо 2003г., главно поради благоприятната конюнктура на международните пазари на черни и



цветни метали. Високите цени се отразиха на нарастването на изнесените чугун, желязо и стомана с 264.5 млн. евро (48.9%) и цветни метали с 214.7 млн. евро (40.2%). Значително се увеличиха и изнесените тютюни, суровини за производство на храни и дървен материал. Износът на петролни продукти се увеличи с 62.3% в номинално изражение и с 36.8% в количествено.

Изнесените потребителски стоки нараснаха със 7.6%, като това са значително по-ниски темпове от тези през 2003г. Една от основните за българския износ групи стоки - дрехи и обувки, чувствително забави темпа си на растеж на реализирания износ от 15.8% за 2003г. на 6.4% за 2004г. Вероятно това се дължи на по-слаба конкурентоспособност на българските производители вследствие повишаването цената на труда в страната и на неблагоприятното за българските стоки поевтиняване на щатския долар спрямо еврото и лева. Твърде възможно е влияние да е оказало и очакването за отпадане на ограниченията за вноса на китайски стоки в ЕС от началото на 2005г., които са сред най-сериозните конкуренти на българските производители в дейности и отрасли, характеризиращи се с висока трудоемкост на продукцията.

Наред с износа на трудоемки и с ниска добавена стойност продукти, износът на инвестиционни стоки (традиционно на по-високо технологично ниво) запази високи темповете на растеж през 2004г. и се увеличи със 17.7% спрямо предходната година. Нарастването на износа на машини, транспортни средства и друго оборудване е устойчива тенденция от 2002г. насам.

По-добрите темпове на растеж на развитите икономики и благоприятните условия за развитие на тежките индустрии допринеса за нарастването на износа на страната. След като през 2003г. износът за ЕС(15) нарасна с 11.6%, то и през 2004г. темпът остана висок - 14.9%. България успява да увеличи износа си за ЕС(25) с 16% и делът на тези страни в общия износ на България достигна 58.2%. Това основно се дължи на изнесените черни метали за Гърция и Италия, на дрехи и обувки за Германия и Италия, на инвестиционни стоки за Германия и на електричество

за Гърция. Същите стоки са и в основата на увеличението на износа с 31.8% за балканските страни и най-вече за Румъния (с 59%) и Турция (с 30.9%). Около 80% от износа на България е насочен към ЕС(25) и балканските страни. Личи ясна ориентация на българските износители към европейския регион. Водещо място сред търговските ни партньори заемат Германия (10.2% от износа и 14.6% от вноса), Италия (13.1% дял в износа и 9.8% във вноса) и Гърция (10.2% от износа и 5.7% от вноса). През последните години, след финансовата криза в Турция търговията между двете съседни страни също се увеличава (10% от българския износ и 6% от вноса). В процеса на приобщаване на България към европейските пазари може да се очаква увеличаването на стокообмена да продължи с бързи темпове. Намаляването на отрицателното търговско салдо ще зависи от конкурентоспособността на българските стоки и от привличането на ПЧИ в експортноориентирани отрасли.

Почти половината от търговския дефицит на страната се компенсира от нетните приходи от услуги и текущите трансфери. Нетните приходи от услуги за годината възлизат на 723.5 млн. евро, което е с 200.3 млн. евро повече от 2003г. Нетните разходи за транспортни услуги възлизат на 263.4 млн. евро при 186.1 млн. евро за 2003г., което се дължи на връзката им с повишения стокообмен на страната. Приходите от туризъм са се увеличили с 286.3 млн. евро (19.9%) спрямо предходната година. Устойчивият ръст на приходите от туризъм (над 20%) през последните две години показва потенциала за развитие на сектора у нас. Направените инвестиции и подобряващата се инфраструктура са най-важните фактори за постигнатия напредък. От друга страна, съществуват още възможности за бъдещото развитие на сектора, като се повиши качеството на предлаганите услуги и се привлекат по-платежоспособни туристи. Българите също увеличават пътуванията си в чужбина с 15%, като най-посещаваната дестинация е съседна Турция. Разходите, направени от резиденти за пътувания зад граница нарастват със 17.3% през 2004г.

Салдото по статията доход остава отрицателно, като възлезе на 340.7 млн. евро и се подобри значително спрямо 2003г. Изплащането на дивиденди от българските компании към нерезиденти намалю спрямо 2003г., което допринесе за по-малкия дефицит на статията. Следва да се отбележи, че увеличаването на чуждата собственост в страната е предпоставка за нарастване на изплащаните лихви по вътрешнофирмени заеми и дивидентите към чуждестранни собственици. Данните за реинвестираната печалба в реалния сектор са предварителни и може да се очаква ревизия, подобна на тази, направена за 2003г. и съответно влошаване на текущата сметка.

За изминалата година нетните текущи трансфери възлизат на 888.1 млн. евро. Те оказват все по-осезаем положителен ефект върху салдото на текущата сметка, основно поради големия ръст от 33% или 198.6 млн. евро на частните трансфери, които достигат 798.8 млн. евро за 2004г. Постъпленията от предприсъединителните програми на ЕС възлизат на 216.7 млн. евро и нарастват с 81.7 млн. евро спрямо 2003г. Нетните текущи трансфери традиционно покриват около 30% от търговския дефицит, но, от друга страна, стимулират вноса предимно на потребителски стоки.

За 2004г. финансовата сметка има положително салдо в размер на 2707.5 млн. евро, което е с 382.6 млн. евро повече от това през 2003г. Дефицитът по текущата сметка се покрива изцяло от финансовата сметка. Финансовите потоци към страната увеличават обема си в сравнение с 2003г. и едновременно покриват и стимулират големия търговски дефицит. В средносрочен план се очаква те да запазят посоката си, освен ако няма голяма промяна в лихвения диференциал

между България и ЕС или САЩ. Високият дефицит по текущата сметка е потенциален риск, но в същото време е нормално явление за икономика в преход и не трябва да предизвиква притеснения за макроикономическата стабилност, докато не оказва натиск върху резервите на централната банка и не намалява вътрешните спестявания.

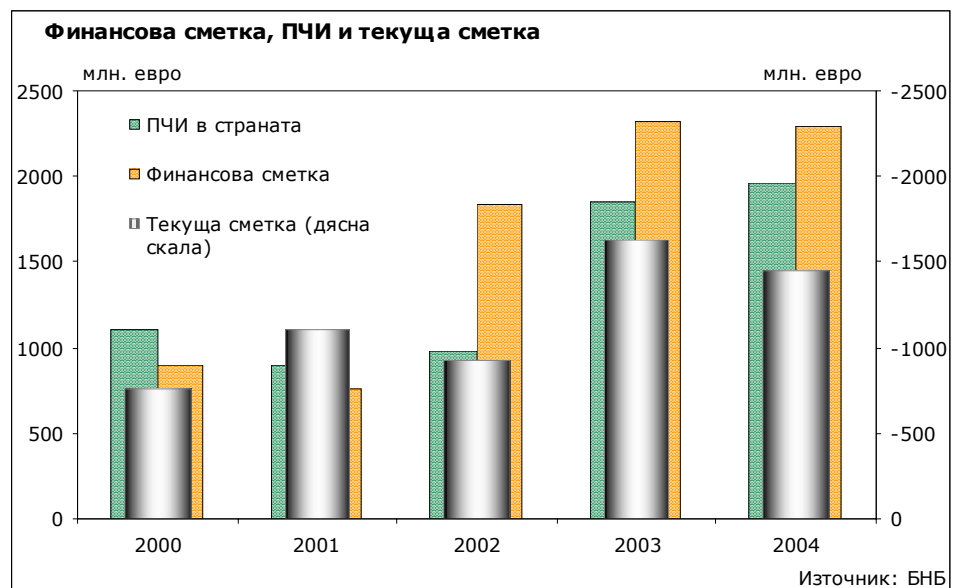
През изминалата година значителна част от паричните потоци, отразени във финансовата сметка са свързани със сделката за “Мобилтел” АД. Характерно беше и нарастването на получените кредити за нефинансовия сектор от чужбина, както и увеличаването на депозитите на нерезиденти в български търговски банки, благоприятствани от ниските външни лихви.

През 2004г. в статията преки инвестиции беше включена нова подстатия - сливания и придобивания, в която е отразена сделката за “Мобилтел” АД. Като се изключи тази подстатия (-649.5 млн. евро), нетните ПЧИ в страната достигат 1939.5 млн. евро, като покриват изцяло дефицита по текущата сметка. Общата сума, получена от приватизация през 2004г. е 936.3 млн. евро, като това включва раздържавяването на БТК и отчетените през декември постъпления от приватизацията на електроразпределителните дружества. Преките чуждестранни инвестиции, различни от приватизация, възлизат на 1 177.9 млн. евро, като през 2003г. те са били 1 538.5 млн. евро. При сравнението трябва да се има предвид, че данните за 2004г. подлежат на ревизия, подобна на направената за 2003г.

Най-много инвестиции са привлечени от Австрия, Чехия, Холандия и Германия. Увеличаването на чуждата собственост в страната води до ръст на изтичащите лихви и дивиденди по вътрешнофирмени заеми към чуждестранни собственици (голям процент от ПЧИ по същество са вътрешнофирмени кредити).

Намалелият размер на притежаваните от резиденти брейди и глобални облигации, емитирани от правителството, доведе до известно увеличаване на портфейлните инвестиции - пасиви. През юли бяха погасени брейди облигации на стойност 553.9 млн. евро, като правителството освободи обезпечението им и съответно намали активите си в чужди ценни книжа с 225.7 млн. евро. От друга страна, българските търговски банки увеличиха портфейлните си инвестиции в чужбина със 197 млн. евро.

Валутните депозити на търговските банки в чужбина се увеличиха с 553.8 млн. евро за годината, като само през декември те нарастват с 331.9 млн. евро. Част от тези депозити са преведени по-рано през годината суми във връзка със сделката с “Мобилтел” АД (180 млн. евро) и



получен синдикарен заем (75 млн. евро). Ако се изключат споменатите извънредни трансакции, може да се каже, че тенденцията от последните две години за намаляване на банковите депозити в чужбина започва да затихва през 2004г. Предприятията от небанковия сектор намаляват външните си депозити с 52.4 млн. евро.

Най-голям принос в положителното салдо на финансовата сметка има статията други инвестиции - пасиви, приходите по която нарастват с 1964.7 млн. евро. Този ръст се дължи на голямото нарастване на всички компоненти без държавно управление. С 406.9 млн. евро нараснаха нетно получените кредити от български търговски банки от чужбина, както и депозитите на нерезиденти в тях (с 514 млн. евро). Предприятията от нефинансовия сектор получават кредит (нето) в размер на 887.3 млн. евро, но по-голямата част от него е във връзка само с една сделка.

За изминалата 2004г. резервите на БНБ нараснаха с 1493.4 млн. евро, дори и с предсрочното погасяване на външен дълг. Въпреки по-високия внос на стоки и услуги в страната, отношението валутни резерви на БНБ/внос достигна 6.1 м. и се подобри в сравнение с 5.7 м. за същия период на 2003г. От началото на годината нетните задължения на България към МВФ намаляват с 29.1 млн. евро, а тези към Световната банка - със 122.9 млн. евро.

БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА В МЕЖДУНАРОДЕН АСПЕКТ

Поддържането на макроикономическа стабилност и постигането на устойчив икономически растеж в страната доведоха до подобряване на доверието на външните институции и фирми в българската икономика. За това допринесе и провеждането на политика на бюджетна дисциплина, намаляването на публичния дълг и нарастването на валутните резерви на страната.

През юни S&P's за първи път публикува инвестиционен рейтинг за България, а през февруари 2005г. същата рейтингова агенция подобри оценката си за страната, като определи перспективата пред развитието на икономиката като "положителна", докато от 2003г. насам тази оценка неизменно бе определяна като "стабилна". През ноември 2004г. друга рейтингова агенция - Moody's, повиши кредитния рейтинг на страната от Ba2 със стабилна перспектива за развитие на Ba1 с положителна перспектива. Очакванията за устойчив икономически растеж на страната през следващите години, за стабилност на публичните финанси и подписването на договора за присъединяване на България към ЕС ще доведат до ново повишаване на кредитния рейтинг на България.

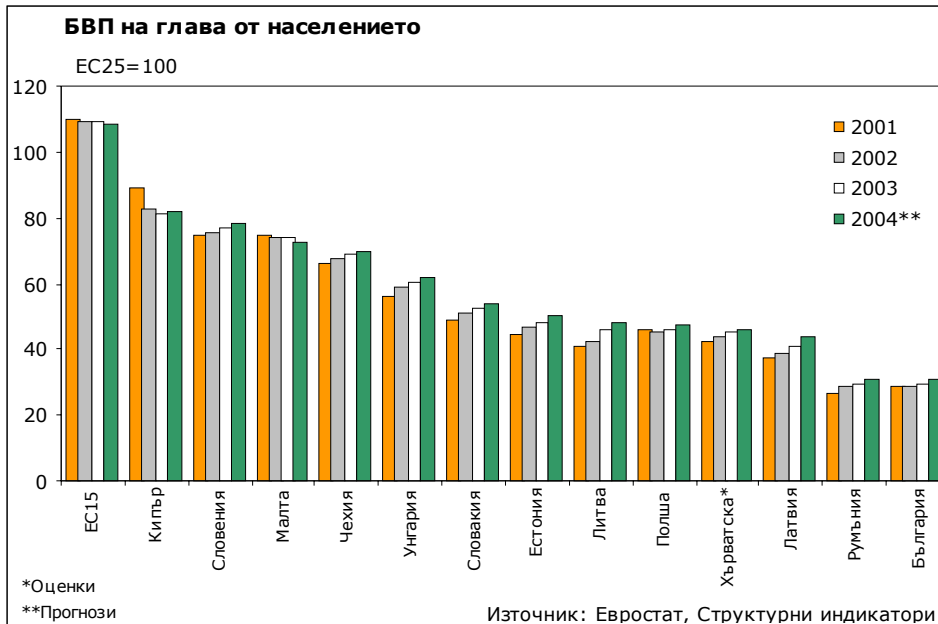
Кредитен рейтинг на Fitch и JCRA						
Агенция	рейтинг	Fitch	дата	рейтинг	JCRA	дата
Държава		перспектива			перспектива	
България	BBB-	стабилна	4 август 2004 г.	BBB-	положителна	11 август 2004 г.
Хърватска**	BBB-	положителна	8 юли 2003 г.			
Кипър*	A+	положителна	4 ноември 2003 г.			
Чехия*	A	стабилна	20 юни 2003 г.	A	стабилна	1 май 2003 г.
Естония	A	положителна	7 юли 2004 г.			
Унгария*	A	негативна	12 януари 2005 г.	A	стабилна	22 март 2004 г.
Латвия*	A	положителна	7 юли 2004 г.			
Литва	A	положителна	7 юли 2004 г.			
Малта	A	положителна	4 ноември 2003 г.			
Полша	BBB+	стабилна	6 май 2004 г.	A	стабилна	8 май 2003 г.
Румъния**	BBB-	стабилна	17 ноември 2004 г.	BB+	положителна	15 ноември 2004 г.
Словакия**	A	стабилна	21 септември 2004 г.	A	стабилна	19 август 2004 г.
Словения	AA-	положителна	7 юли 2004 г.			
Турция**	BB-	стабилна	13 януари 2005 г.	BB-	положителна	10 март 2005 г.

* Препотвърден рейтинг на Fitch
 **Променен рейтинг на Fitch

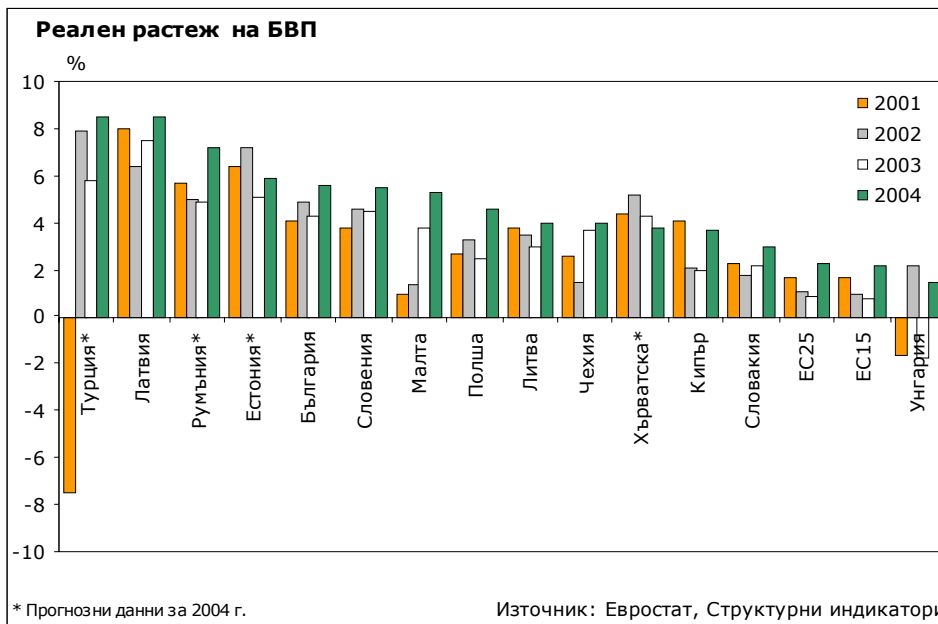
Източник: Fitch и JCRA

Доброто развитие на икономиката през последните години допринесе за това, че към края на 2004г. България успешно изпълнява три от четирите Маастрихтски критерии²⁹, независимо че към

²⁹ Без ценова стабилност.



настоящия момент това не се изисква от нея. Изпълнението на тези критерии, известно още като номинална конвергенция, е начин за формална оценка доколко страната е готова да се присъедини към Икономическия и паричен съюз (ИПС) и да въведе еврото. Въпреки че по отношение на номиналната конвергенция България се представя по-добре от някои от новите страни-членки на ЕС (например Унгария и Полша), по-важно е да бъде постигната реална конвергенция - а именно жизненият стандарт на страната да бъде изравнен с този на ЕС.



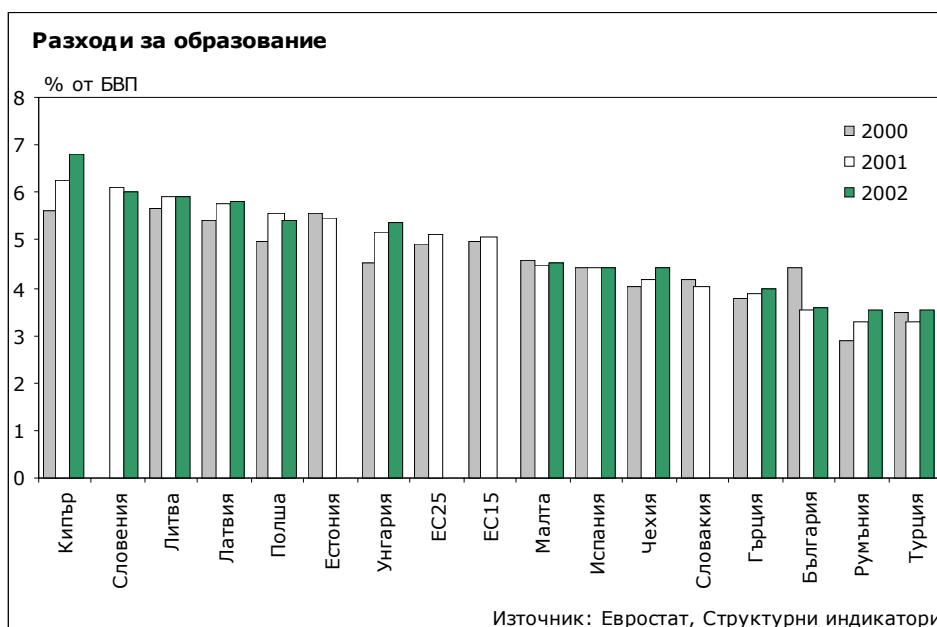
Благодарение на икономическия ръст през последните години доходите на глава от населението (измерени чрез БВП по паритета на покупателната способност на глава от населението) в страната се повишават по-бързо от тези в ЕС25.

През 2001г. нивото на този показател за България е представлявало 28.6% от средното ниво за ЕС25, а през 2003г. то се е повишило до 30.8% от средното за общността. Въпреки наблюдавания процес на настигане, България все още е на последно място в сравнение със страните-членки на ЕС, а така също и спрямо другите две страни-кандидатки - Румъния и Хърватска. Нещо повече, фактът, че нивото на доходите е около една трета от средното ниво на показателя за ЕС25, е индикатор, че процесът на реална конвергенция към общността ще е продължителен и ще изисква поддържане на по-висок икономически растеж от средния за общността.

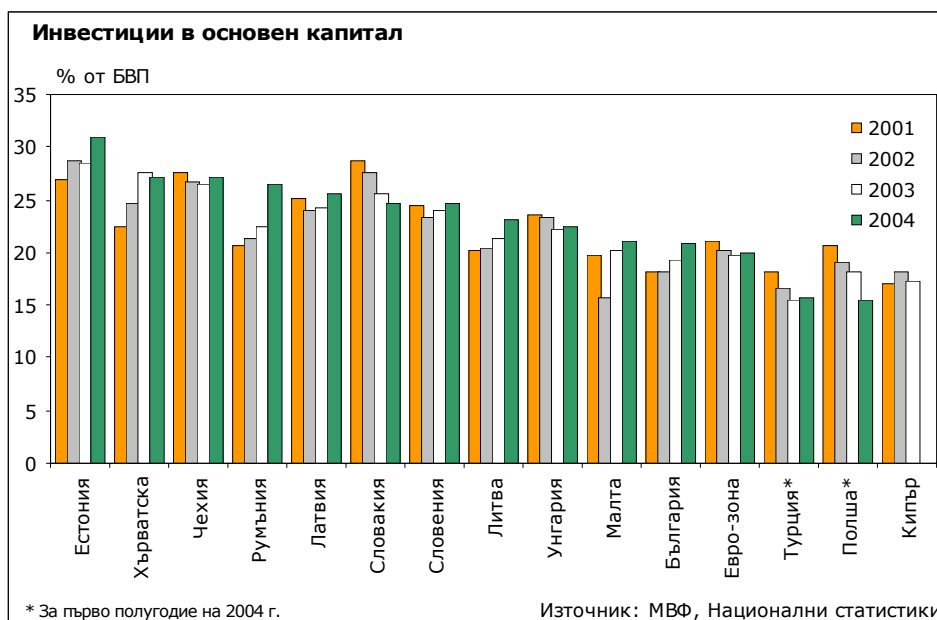
Повишаването на производителността на труда е задължително условие за реализирането на по-висок икономически ръст, а оттам - и за повишаване на жизненото равнище. От своя страна, фактори за ръста на производителността на труда са инвестициите в човешки и основен капи-

тал, както и инвестициите в научна и развойна дейност (НИРД). Инвестициите в човешки капитал ще осигурят образована работна сила, имаща висока производителност на труда, а инвестициите в основен капитал - необходимата материална база за внедряването на високопроизводителни технологии. Инвестициите в научна и развойна дейност ще създадат нов потенциал за развитието на икономиката чрез въвеждането на нови технологии, използващи по-пълноценно и икономично естествените ресурси и замърсяващи по-малко околната среда.

Инвестициите в човешки капитал в България³⁰ все още са под средните в новите страни-членки и далеч от равнището им в страни като Кипър, Словения, Литва и други. Въпреки че у нас има разработена стратегия за развитие на образованието, до момента тя не е приета поради причини като липса на координация и политическа воля.

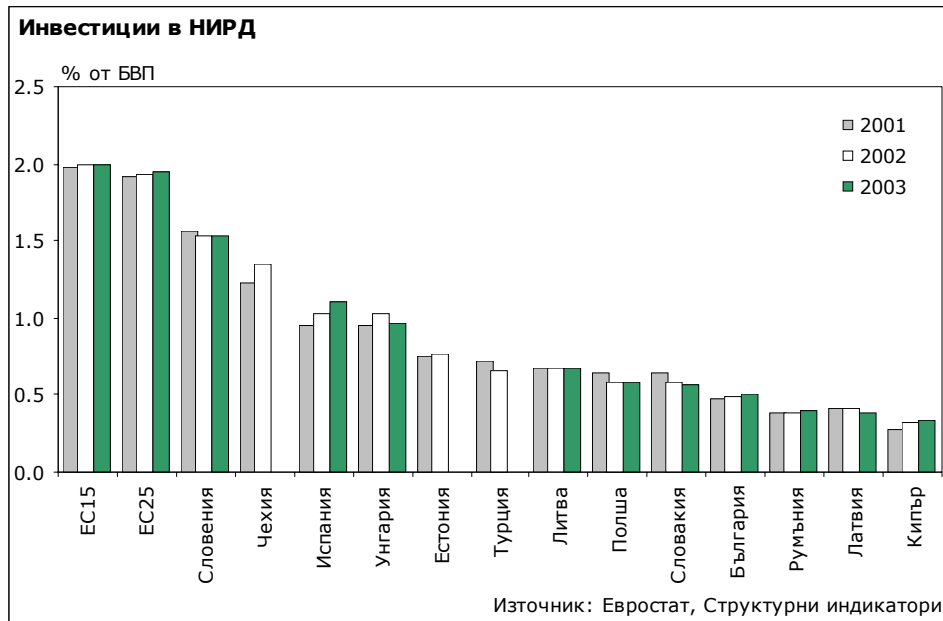


Равнището на инвестиции в основен капитал в България (като % от БВП), необходими за създаване и поддържане на необходимата материална база за производството на висококачествени продукти, също е едно от най-ниските сред останалите страни от общността. Това е и една от причините за относително умерения икономически растеж на българската икономика и за твърде бавното настигане на жизнения стандарт в ЕС.



Инвестициите в НИРД (като % от БВП) в България са ниски. България отново е на едно от последните места по инвестиции в НИРД. През последните две години се наблюдава известно повишаване на нивото на този показател, но то е минимално и недостатъчно спрямо нивото на

³⁰ Измерено чрез разходите за образование, като дял от БВП.



научноизследователската дейност в други страни. Причина за това е липсата на силна иновационна стратегия в страната, която да води до реални резултати.

Въпреки съществуващата макроикономическа стабилност и разумната бюджетна политика, България се приближава сравнително бавно до жизненото равнище в ЕС. Ускоряването на този

процес може да се осъществи най-вече чрез повишаване производителността на труда и на капитала. Затова е необходимо да се стимулират инвестициите в човешки и основен капитал и разходите за научна и изследователска дейност. □

ИЗДАНИЯ НА АГЕНЦИЯТА ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ

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

1. Тримесечен обзор януари 2005

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

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

Серия „Икономически изследвания“

1. Г. Михайлова - Съставяне и анализ на финансова сметка за българската икономика. Система на национални сметки. (юни 2004г.)
2. А. Гладнишки – Агрегирана производствена функция на България в условия на преход. (май 2004г.)
3. К. Ганев - Статистически оценки на отклоненията от макроикономическия потенциал. Приложение за икономиката на България. (март 2004г.)
4. С. Barber, A. Vassilev - Equilibrium exchange rate determination for the case of Bulgaria. (April 2003)
5. Цв. Манчев - Управление на капиталовите потоци в България. (юни 2002г.)
6. Г. Чукалев - Ефектът Balassa - Samuelson в България. (март 2002г.)
7. Г. Чукалев - Инфлацията в България след въвеждането на паричен съвет. Анализ на факторите. (юни 2000г.)
8. Л. Димитров - Бюджетните ограничения на фирмите през периода 1996 - 1997г. (август 1999г.)
9. Р. Кръстев - Свободна търговия или протекционизъм. Конкуренцията като антиинфлационен фактор. (август 1998г.)
10. Л. Димитров - Динамика на работната заплата в България и перспективи. (август 1998г.)
11. И. Георгиев, П. Петрова, Г. Стоянова - Приложение на коинтеграционния анализ /Инфлация. Потребителска функция/ (юни 1996г.)
12. М. Ненова, Алфредо Канавесе - Поведение на държавните предприятия и инфлация (юни 1996г.)
13. Н. Милева - Селското стопанство и аграрната политика през 1994 г. (февруари 1995г.)
14. М. Жечева - Домакинствата и финансовите потоци в българската икономика (септември 1994г.)
15. Л. Димитров - Безработицата в България 1991-1993г. (май 1994г.)
16. N. Gueorguiev - Some Tests of Random Walk Hypothesis for Bulgarian Foreign Exchange Rates (August 1993)
17. М. Ненова - Регулиране на работната заплата: опитът на България през 1991 - 1992г. (април 1993г.)
18. К. Генов - Паричната политика през 1992г.: инструменти и резултати (април 1993г.)
19. М. Жечева, Н. Милева - Ценовият контрол и инфлацията в България през 1991 - 1992 година (ноември 1992г.)
20. Р. Инджова - Приватизацията в България (юли 1992г.)
21. Н. Георгиев, Н. Господинов - Паричната политика: механизми и резултати (март 1992г.)
22. Ст. Бързашки - Заемостта и безработицата в процеса на стабилизация (март 1992г.)
23. М. Жечева, Р. Аврамов, В. Чавдаров - Инфлацията и лихвения процент през 1991г. (март 1992г.)
24. М. Ненова - Изпълнение на бюджета през 1991г. и изводи за бюджетната политика през 1992г. (март 1992г.)