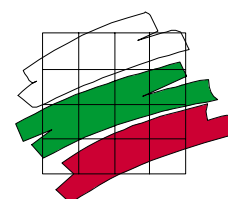


БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА: СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ
ПРЕЗ 2007 ГОДИНА

годишен доклад

АГЕНЦИЯ ЗА
ИКОНОМИЧЕСКИ
АНАЛИЗИ И
ПРОГНОЗИ



Материалите са получени за редакционна обработка на 15.12.2007 г.
и включват статистически данни, публикувани преди тази дата.

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

ISSN 1312-546X

© Агенция за икономически анализи и прогнози, 2008

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

Съдържание

1. Брутен вътрешен продукт	3
1.1 БВП по икономически сектори	3
1.2 БВП по елементи на крайно използване	6
2. Външен сектор	8
2.1 Финансиране на текущата сметка	11
3. Пазар на труда	13
3.1 Заетост и безработица	13
3.2 Работна заплата	17
4. Фискален сектор	22
4.1 Данъчна политика	22
4.2 Фискална позиция	25
4.3 Качество на публичните разходи	27
5. Финансова система	28
5.1 Кредитна дейност на търговските банки	28
5.2 Динамика на лихвените проценти	33
5.3 Банкова система	34
5.3 Небанкови финансови институции	36
6. Инфлация	38

Изминалата 2007 г. е първата година на България като член на Европейския съюз. Тя бе натоварена с много очаквания, свързани с ускоряване на икономическото развитие на страната, с конвергенцията на доходите и на цените у нас със средните в общността. Почти всички икономически процеси в България, наблюдавани през първата "европейска" година на страната, са резултат от фактори, заложили през последните няколко години. Макроикономическата стабилност, последователната икономическа политика и подобряващата се институционална среда, разумната фискална политика и постоянното намаляване на преките данъци и социалните осигуровки са в основата на икономическото развитие, високата инвестиционна активност в страната, увеличаването на заетостта и бързото увеличаване на реалните доходи. Нещо повече, перспективите за европейско членство и усилията за неговата подготовка са фактори, които повлияха на икономическото развитие на България много преди това членство да се реализира на практика.

За четвърта последователна година реалният ръст на brutния вътрешен продукт (БВП) се очаква да надхвърли 6%. Секторите в основата на доброто икономическо развитие на страната са услугите и индустрията. Финансовото посредничество, строителството, търговията и хранителната промишленост са сред най-динамично развиващите се отрасли. Трябва да се отбележи, че индустрията регистрира растеж, въпреки че основни за нейната динамика отрасли като производството на електроенергия и цветната металургия намалиха своите продажби за износ през първата половина на годината. Основен принос за доброто развитие на сектора имаха продажбите за вътрешния пазар, както и развитието на редица отрасли като производство на текстил и облекло, машиностроене и др. Увеличи се броят на промишлените отрасли, които допринасят за растежа на продажбите в сектора като цяло, което дава основание да се очаква по-нататъшно диверсифициране на структурата на българската промишленост през следващите години.

Най-голям принос за реалния растеж на БВП през първата половина на годината има високата инвестиционна активност в страната. Инвестициите в основен капитал нарастват с 30% в реално изражение през първото полугодие в сравнение с една година по-рано, а делът им в общата стойност на БВП достигна 29-30%. Инвестиционната експанзия е стимулирана основно от високите настоящи и очаквани нива на възвращаемост. Друг фактор, допринасящ за това, е необходимостта от приважване на производствения процес на фирмите в страната в съответствие с различни изисквания на ЕС.

През последните три години дефицитът по текущата сметка на платежния баланс нарасна чувствително. Основен принос за неговото влошаване има нарастващия дефицит по външната търговия. През деветте месеца на 2007 г. търговският дефицит нарасна с 40% спрямо регистрирания през същия период на 2006 г. и формира 81.9% от изменението на дефицита по текущата сметка. Размерът и динамиката на текущия дефицит на платежния баланс е един от основните въпроси, които са обект на засилено внимание от страна на различни държавни институции. Разглеждането на динамиката на отделните сегменти на текущата сметка на платежния баланс на страната трябва да се извършва в тясна връзка с динамиката на неговата финансова сметка, тъй като една част от търговските потоци са обусловени и се финансират от потоците, свързани с преките чужди инвестиции (ПЧИ) и частния външен дълг. През първите девет месеца на 2007 г. финансовата сметка реализира излишък от 7.5 млрд. евро, който покрива изцяло дефицита по текущата сметка. Притокът на ПЧИ продължава да бъде основният капиталов поток по финансовата сметка. За първите девет месеца на 2007 г. бяха привлечени 4.1 млрд. евро ПЧИ, като за същия период на предходната година размерът им бе 3 млрд. евро.

През 2007 г. продължиха да се проявяват тенденциите на развитие на пазара на труда, наблюдавани през предходните години. Броят на заетите непрекъснато се

повишава, а безработицата следва трайна тенденция на намаление, достигайки стойности под 7% през втората половина на годината. През последните години все по-осезателно започва да се усеща недостиг на трудов ресурс в определени дейности на икономиката. Данните от бизнес анкетите на НСИ показват, че значително се увеличава дела на предприемачите в строителството и промишлеността, които определят недостига на работна сила, включително квалифицирана, като основна пречка за развитието на дейността им. Наблюдава се значително по-голямо предлагане на труд с ниска степен на образование (основно и начално и по-ниско) в сравнение с търсенето.

Несъответствието между търсените и предлаганите образователно-квалификационни способности в условията на динамично развиваща се икономика оказва натиск за повишаването на заплатите и разходите за труд на единица продукция. Динамиката на доходите през 2007 г. може да се определи като едно от важните събития, които се наблюдават в българската икономика. През разглеждания период те отчетоха рекорден растеж и изпревариха темпа на изменение на производителността на труда. През първите девет месеца на 2007 г. средната работна заплата в икономиката се повиши с 18.2% в номинално и 10.5% в реално изражение, което е най-високата стойност на показателя през последните осем години. През първото полугодие на 2007 г. производителността на труда в икономиката отбеляза реален ръст от 4.9% на годишна база, като през второто тримесечие на годината показателят отчете най-високия си ръст за последните няколко години. Трябва да се отбележи обаче, че през предходните години тенденцията е ръстът на производителността на труда да изпреварва този на реалната работна заплата. Разходите за труд у нас в повечето отрасли на икономиката са по-ниски спрямо тези в ЕС-25. От тази гледна точка наблюдаваната динамика на работните заплати и на производителността на труда през 2007 г. все още не застрашава конкурентоспособността на българските предприятия в сравнение с европейските търговски партньори.

Фискалната позиция, характеризирана чрез размера на бюджетния излишък през 2007 г., беше още по-стриктна в сравнение с предходната година и е адекватна на икономическата ситуация. Силният ръст на данъчните приходи ще спомогне за постигането на заложените в Закона за държавния бюджет за 2007 г. и в Конвергентната програма на България 2006 – 2009 г. фискални цели за размера на положителното бюджетно салдо. Стабилното изпълнение на бюджета се дължи главно на два фактора – от една страна се наблюдава силен растеж на данъчната база, а от друга – рисковете, свързани с приемането на страната в ЕС, не се оправдаха в очакваната степен.

През 2007 г. отново се наблюдава много висока кредитна активност на търговските банки. Към края на септември годишните темпове на растеж на вземанията от неправителствения сектор достигнаха 56.1%. Увеличение беше отчетено както при заемите за нефинансови предприятия, така и при потребителските и ипотечни кредити на домакинствата. За разлика от предишни години обаче, нарастването на кредитите през 2007 г. е финансирано основно от увеличаването на депозитите на резиденти в местни търговски банки. Въпреки кредитната експанзия в страната, засега не се наблюдава влошаване на качеството на кредитните портфейли на банките.

Нарастването на лихвите на световните пазари през 2007 г. не подмина и България. Лихвените проценти в страната се увеличаваха почти през цялата година, като най-явно това бе наблюдавано на междубанковите пазари, а след това, с известно забавяне, и при депозитите и кредитите за частния сектор. Към септември лихвите по срочните депозити в лева достигнаха 4.18% спрямо 3.47% през декември 2006 г. Лихвите по кредитите с различен матуритет и различна валутна структура не се движеха единно, въпреки че като цяло следваха тенденцията за нарастване.

През 2007 г. инфлацията надхвърли стойностите, регистрирани през последните години. За разлика от предходни години, тя е формирана в по-голяма степен от покачането на стоките и услугите с пазарно определяни цени, отколкото от покачането на административните цени. Основните фактори, които влияеха върху изменението на пазарно определяните цени, са изменението на международните цени на стоки като суровия петрол и горивата, основните земеделски стоки и продуктите на хранителната промишленост, както и присъединяването на България към ЕС и процесът на конвергенция на цените и на доходите у нас към средното за ЕС равнище.

1. Брутен вътрешен продукт

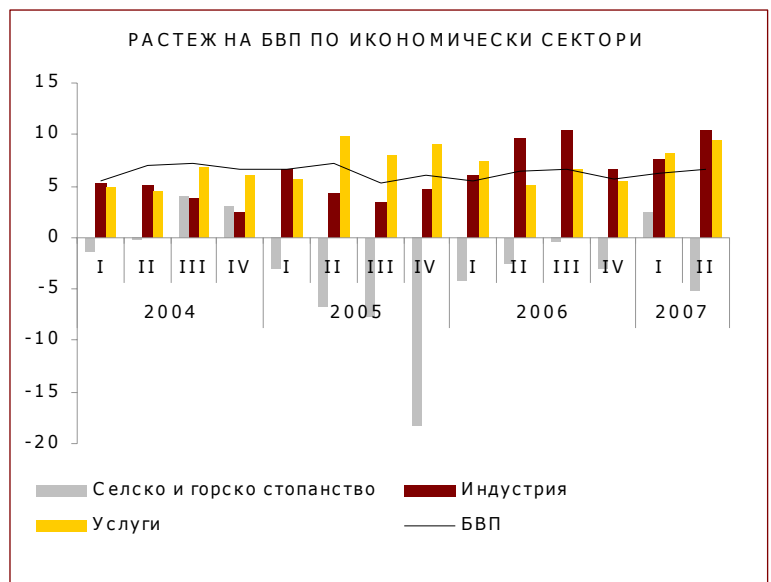
Стабилната макроикономическа среда и подобряващите се условия за бизнес в страната са основните предпоставки, които определят динамичното развитие на българската икономика през 2007 г. Десет години подред страната отбелязва икономически растеж, като през последните три години реалният ръст на БВП надхвърли 6%. През първата половина на 2007 г. стойността на този показател е 6.4%, което е с 0.4 процентни пункта повече спрямо първата половина на 2006 г. Очакванията са, че реалният ръст на БВП за цялата 2007 г. отново ще надхвърли 6%.

1.1 – БВП по икономически сектори

В основата на икономическия растеж през първата половина на 2007 г. са индустрията и услугите. С най-голям принос за ръста на БВП са услугите, което се дължи както на високата динамика, която регистрират през този период, така и на относително високия им дял в състава на общия показател. През първата половина на годината те ускоряват растежа си, като през първото и второто тримесечие на 2007 г. той съответно е 8.1 и 9.5%. Отраслите, които имат най-голям принос за реалния ръст на БВП през този период, са финансовото посредничество, операциите с недвижимо имущество и търговията.

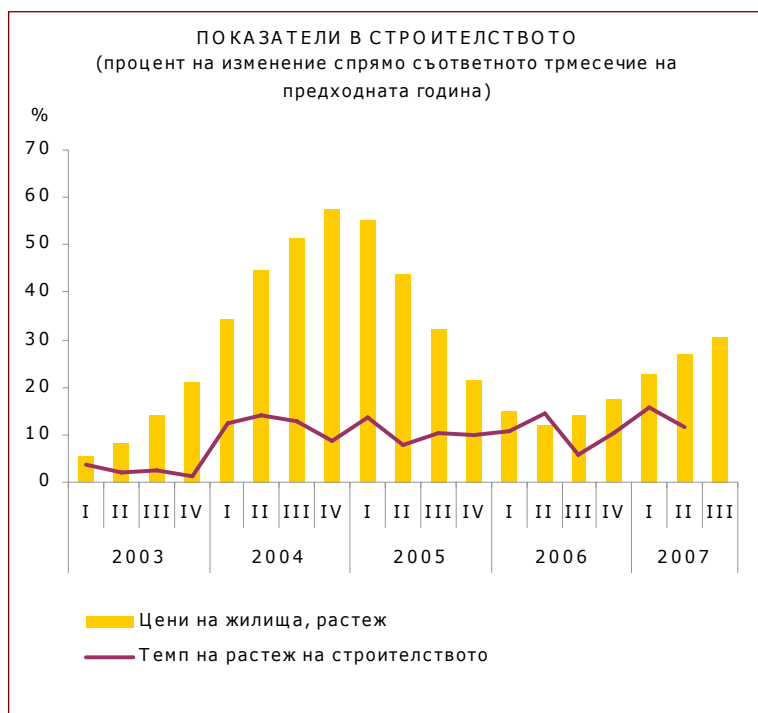
Най-динамичен отрасъл от сектора на услугите е финансовото посредничество. Реалният ръст на неговата брутна добавена стойност (БДС) е 40.5% за първата половина на годината. Основен фактор за развитието му е високата кредитна активност на търговските банки – кредитите към частния сектор са нараснали с 48% спрямо първата половина на 2006 г. Само една година по-рано техният ръст е бил около три пъти по-малък (16%). Освен това, трябва да се отчете и бързото развитие на небанковите финансови институции и високата рентабилност, регистрирана на повечето финансови пазари в страната. Не на последно място значение има и протичащото реструктуриране на банковия сектор, което предполага и подобряване на ефективността му.

Реалният ръст на БДС в търговията е 9.5% за първото полугодие на 2007 г. Основен фактор за динамичното развитие на отрасъла е реалният ръст на потреблението в страната. Все пак, през последната година се отбелязва известно забавяне в скоростта на растеж на отрасъла. През предходните три години ръстът на БДС в търговията се е колебал между 14 и 18% на полугодие, докато от средата на



2006 г. насам той намалява под 10%. През последните години търговията се характеризира със значителен ръст на инвестициите и с навлизането на големи търговски вериги. Този процес на реструктуриране на отрасъла спомага за повишаването на производителността на труда в търговските фирми, но също така води и до засилване на конкуренцията, а оттам – и до известно намаление на нивото на рентабилност. Не на последно място увеличението на дела на средните и големи фирми в бранша допринася за изсветляването на общата търговска дейност.

През 2006 и първата половина на 2007 г. индустрията е най-динамичният сектор на икономиката. За първите две тримесечия на 2007 г. тя нараства изпреварващо съответно със 7.6 и 10.5%, като това се дължи основно на преработващата промишленост и строителството.



Строителството продължава да е сред най-бързо развиващите се сектори в българската икономика, като за първото и второто тримесечие на 2007 г. растежът на добавената стойност е съответно 15.5 и 11.6% спрямо същия период на предходната година. След като през втората половина на 2006 г. бе наблюдавано известно забавяне на ръста на БДС в отрасъла, от началото на 2007 г. той отново се възстанови около обичайните за последните три години стойности. Подобна е и динамиката в изменението на цените на жилищата. Твърде вероятно е тези цени да определят доброто развитие както на отрасъл строителство, така и на отрасъл операции с недвижимо имущество.

Трусовете на пазарите на недвижими в други страни – горещи точки за инвеститорите, създават очаквания за пренасяне на негативните ефекти и у нас. Съществуват мнения, че в някои райони на страната има пренасищане от определени типове строителство, а оттук се допускат възможности за настъпване на известни корекции в цените. Това дава основание да се очаква, че през следващите години ще настъпи реструктуриране на строителната дейност, като се увеличи приносът на гражданското строителство в общия растеж на отрасъла за сметка на жилищното. През следващите години се очаква в страната да постъпят инвестиции от структурни и кохезионни фондове на ЕС, които ще финансират предимно проекти на гражданското строителство.

Друга динамична част на българската индустрия е преработващата промишленост. През първите две тримесечия на 2007 г. нейната БДС нараства съответно с 14.5 и 15% в реално измерение, което е нейният най-голям реален ръст за тази част на годината за периода от 1996 г. насам. Специфично за 2007 г. е и това, че за ръста на преработващата промишленост у нас по-голямо значение са имали продажбите за вътрешния пазар, отколкото тези за износ. Според данните на НСИ за промишлените продажби, през периода януари – септември 2007 г. те са се увеличили с 8.5% спрямо същия период на предходната година, като продажбите за вътрешния пазар са нараснали с 11.3%, а тези за външни пазари – с 5.6%.

Забавянето в ръста на продажбите за износ се дължи на по-слабия износ на основни групи стоки, които имат определящо значение за динамиката на общия из-

нос на промишлеността, като нефтопреработваща промишленост, производство на цветни метали, производство и разпределение на електрически ток, топлоенергия и вода. Затварянето на два от реакторите на АЕЦ "Козлодуй" силно ограничи възможностите на българската енергийна система да изнася ток за други страни, което се отрази и на динамиката на промишлените продажби за износ. Причина за пониските продажби на цветни метали за външни пазари е протичащото реструктуриране на съществуващите производствени мощности. Още през последното тримесечие на 2007 г. се очаква износът на цветни метали да се възстанови и отрасълът отново да е сред тези, които имат висок принос за ръста на промишлеността като цяло.

Трябва да се отбележи, че през 2007 г. се наблюдава висок растеж на продажбите за износ на текстил и облекло, които са се увеличили с 15.1% през деветте месеца на годината спрямо същия период на 2006 г. Българските производители успяват да преодолеят шока от либерализирането на търговията на ЕС с китайските производители от този бранш след 2005 г. и започват да възстановяват предишните си позиции на европейските пазари.

Промислените продажби на вътрешния пазар се определят от силното вътрешно търсене. Високото инвестиционно търсене спомага за големия ръст на промишлени отрасли като машиностроене (21.6%), оптично и електрооборудване (9.9%), транспортно оборудване (28.4%). Реалният ръст на потреблението е един от факторите за динамичното развитие на хранителната промишленост (12.2%). Производството на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия е отрасълът с най-голям принос за нарастване на промишлените продажби. През последните години в хранителната промишленост се правят значителни инвестиционни разходи, включително и за постигане на стандарти за качество и хигиенни норми. Модерните технологии и контрол върху качеството доведоха до осигуряването на достъп до нови пазари и диференциране на продукцията. Това са едни от факторите, които допринесоха за бързото нарастване на външните продажби с 20.5% от началото на годината.

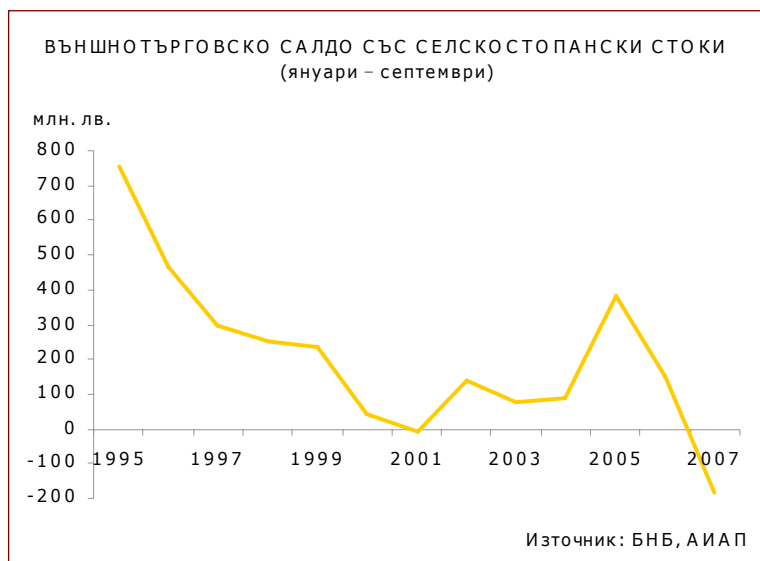
Единственият сектор, който продължава да се развива колебливо, е селското стопанство. Последните две години бяха неблагоприятни за неговото развитие. През първата половина на 2007 г. аграрният сектор увеличи брутната си продукция с 1.8% в реално изражение, но по-високите разходи за производство доведоха до пореден спад на неговата БДС. Няколко са факторите, които оказаха влияние за това развитие. Неблагоприятните климатични условия са причина за необходимостта от повече ресурси за производството. Освен това, те доведоха до по-слаба реколта, което повлия върху животновъдството чрез по-високите цени на фуражите. Според данни на НСИ цените на фуражите са се увеличили с над 10% през първото полугодие на 2007 г. Ценовата динамика на газта – основен ресурс за производството на торове, също допринесе за по-високите разходи на земеделските предприятия – минералните торове поскъпнаха почти с 20% през второто тримесечие. Това доведе до повишаване на цените на крайната продукция, което обаче не успя да компенсира изцяло повишаването на нейната себестойност. Вследствие на тези повишения и слабата реколта на зърнени и маслодайни култури в страната, цените на зърнените култури през първите две тримесечия на годината се повишиха с 49 и 44.5%.

Слабото развитие на растениевъдството не повлия негативно върху развитието на свързаните с него производства, като например хранително-вкусовата промишленост. Част от недостатъчното местно предлагане бе заместено с увеличаване на количествата внос, а това доведе до влошаване на външнотърговския баланс със селскостопански стоки. България е традиционен нетен износител на земеделска продукция, но през първото полугодие на 2007 г. балансът е отрицателен. Износът на селскостопански стоки номинално се увеличава с 24.11%, но влошаването е следствие от изпреварващия растеж на вноса, който достигна 33.99%.

Въпреки колебливата динамика на аграрния сектор през последните години, перспективите за неговото бъдещо развитие са по-скоро положителни. През последните две години инвестициите растат с по около 100% годишно. Един от факторите, стимулиращ високата инвестиционна активност в сектора, е възможността за използване на средствата по САПАРД за технологично обновяване на стопанствата, а също и средствата, идващи от европейските фондове. Към края на октомври са сключени договори с крайни бенефициенти за цялата сума от 1.2 млрд. лв. по финансовите споразумения на САПАРД за всички години. Над половината от вложените средства вече са изплатени. Високата инвестиционна активност в сектора ще доведе до покачване на производителността на труда, която е около 3 пъти по-ниска от тази на индустрията и услугите. Заетите в земеделието през 2006 г. бяха над 20%¹ от заетите в цялата икономика при дял от 7% на сектора в общата добавена стойност. Ниската производителност е причина и за ниските доходи в сектора, които са с около 40% под средните за страната. Положителна тенденция е спадът на броя на животновъдните стопанства за сметка на средния брой на отглежданите животни, което е свидетелство за окрупняване на производството, а също така ще доведе и до по-висока ефективност.

1.2 – БВП по елементи на крайно използване

Реалният растеж на потреблението през първата половина на 2007 г. е близък до този на БВП. Единствен източник на растежа на общото потребление са потребителските разходи на неправителствения сектор. Частното потребление² се увеличи



със 7.7% през разглеждания период, ускорявайки темпа си на растеж с 1 процентен пункт спрямо 2006 г. Разходите на нетърговските организации, обслужващи домакинствата (НТООД) нараснаха с 10% в реално изражение, но поради ниския им дял определящ е растежът на потреблението на домакинствата (също 7.7% в реално изражение). Основен източник на финансиране на крайните потребителски разходи на домакинствата, както и през предходната година, са доходите от работна заплата. Над половината от растежа на разходите за пазарно потребление³ се определят от увеличението на работната заплата.

Новоразкритите работни места от началото на годината увеличиха заетостта, което, макар и в по-малка степен в сравнение с доходите, също е фактор за нарастването на потребителските разходи.

С положителен принос към растежа на потреблението от началото на 2007 г., за разлика от полугодieto на 2006 г., са също и потребителските кредити, както и работните заплати, получени в чужбина, но похарчени в страната. Двата фактора допринасят съответно с 3.8 и 1.8 процентни пункта за номиналния растеж на пазарното потребление. Увеличените доходи на домакинствата и очакванията за

1. Данните за наетите и производителността на труда са от национални сметки, а за работната заплата – от Наблюдението на наетите и работните заплати на НСИ.

2. Под частно потребление тук се има предвид сумата от крайните потребителски разходи на домакинствата и потребителските разходи на нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

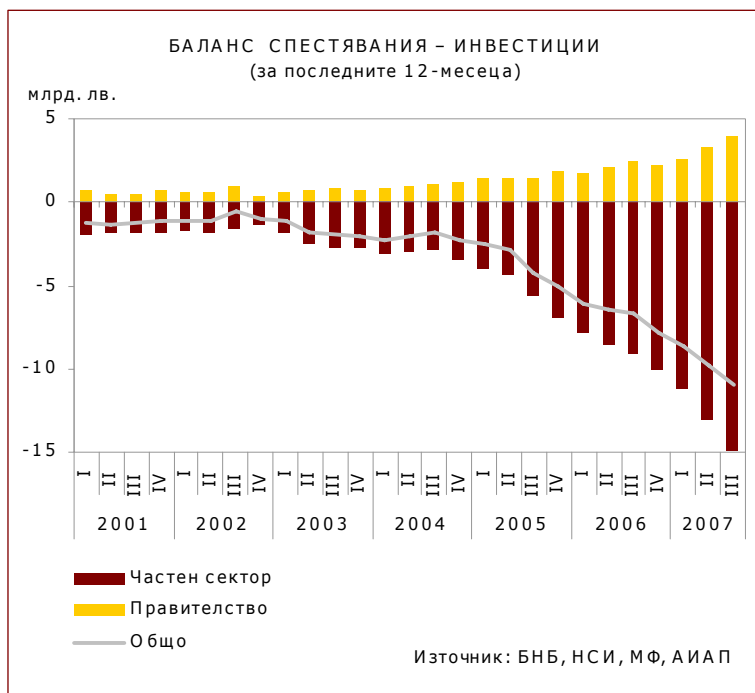
3. Пазарно потребление = Крайно потребителски разходи на домакинствата – Некорпорирани дейности – Натурално потребление – Условна рента.

бъдещ растеж на доходите са причина за по-голямо търсене и отпускане на повече потребителски кредити, а оттук – и за по-високо потребление. За растежа на заемите влияние оказаха също и силната конкуренция между банките поради стремежа към увеличаване на пазарния дял, както и премахването на кредитните ограничения от началото на годината.

Инвестициите в основен капитал нарастват с 30% в реално изражение през първото полугодие на 2007 г. в сравнение с една година по-рано. Високата инвестиционна експанзия е стимулирана основно от високите настоящи и очаквани нива на възвращаемост. През 2006 г. доходът на компаниите⁴ нарасна с почти 16% в номинално изражение при 13.5% растеж на добавената стойност. Големите печалби във финансовото посредничество, хотелите и ресторантите, строителството и търговията са стимул за разширяване на капацитета чрез увеличаване на инвестициите. През първото полугодие на миналата година в тези отрасли капиталовложенията нарастват с темп, по-висок от средния за цялата икономика. Необходимостта от приважване на производството в съответствие с различни изисквания на ЕС също е причина за ускоряване на инвестициите на предприятията, произвеждащи електроенергия и на компании от преработващата промишленост. Общите инвестиции в тези отрасли обясняват почти 50% от растежа на капиталовложенията през първата половина 2007 г. Това означава, че почти половината от всички инвестиции са направени в търгуемия сектор, което се очаква да повиши конкурентоспособността на икономиката както на вътрешния, така и на външния пазар. Пряк ефект от това е възможността за ограничаване на отрицателния принос на външната търговия чрез увеличаване на износа и намаляване на вноса поради развитие на импортозаместващи отрасли.

Националните спестявания следват тенденция на постепенно намаляване след средата на 2004 г. Това води до необходимост от все повече външно финансиране и съответно до увеличаване на външната задлъжнялост на страната. Частният сектор е единствената причина за дефицита, тъй като правителственият сектор генерира повече спестявания спрямо ресурсите, изхарчени за инвестиции и покрива в известна степен инвестиционните нужди на предприятията. Балансът на правителствения сектор покрива около 25% от дефицита на частния сектор, като по този начин ограничава общия дисбаланс до 19% за последните 12 месеца до края на юни. Правителственият сектор генерира 73% от спестяванията в икономиката, като изхарчва около 15% от общия инвестиционен ресурс. Очаква се приносът на този сектор към растежа

на инвестициите да се увеличи през следващата година поради необходимостта от съфинансиране на инвестиционни проекти по структурните и кохезионните фондове на ЕС. Тези проекти се отнасят най-вече до подобряване на инфраструктурата, което ще има ефект върху цялата икономика чрез намаляване на разходите на предприятията. През 2006 г. печалбите на фирмите покриваха над 100% инвестиционните нужди. Ускоряването на растежа на кредитите от началото на 2007 г., и



4. Под доход на компаниите се има предвид brutния опериращ излишък и brutния смесен доход от доходната сметка на БВП.

в частност на дългосрочните, доведе до нарастване на дела на заемното финансиране на капиталовложенията.

2. Външен сектор

През последните три години дефицитът по текущата сметка на платежния баланс нарасна чувствително. Според последните прогнози на АИАП той ще надхвърли 20% от очакваната стойност на БВП. Основен принос за неговото влошаване има нарастващият дефицит по външната търговия. През деветте месеца на 2007 г. търговският дефицит нарасна с 40% спрямо регистрирания през същия период на 2006 г., като формира 81.9% от изменението на дефицита по текущата сметка.

Основни фактори, повлияли на динамиката във външната търговия през годината, са високата инвестиционна активност, промените на международните цени на външните пазари, нарастването на потреблението в страната вследствие на увеличаване на реалните доходи на населението и кредитната активност на търговските банки, както и присъединяването на страната ни към ЕС, което доведе до премахването на останалите търговски бариери при търговията със страни членки на ЕС и разширяването на пазара.

През периода януари-септември 2007 г. вносът на стоки (CIF) възлезе на стойност 15.6 млрд. евро, като нарасна със 17.8% спрямо същия период на предходната година. Този ръст се дължеше на по-високия внос на суровини, материали, инвестиционни стоки и потребителски стоки. Вносът на инвестиционните стоки се ускорява от 17.8 на 25.2%, с принос в общия ръст на вноса от 6.4 процентни пункта, като 2.9 процентни пункта от приноса се дължат изцяло на големия внос на машини и оборудване. Висок ръст се наблюдава във всички групи, с изключение на транспортните средства, разходите за които нарастват само с 8%. Вносът на стоки с висока добавена стойност се очаква да увеличи производителността и конкурентоспособността на производството в страната. Приобщаването ни към общия европейски пазар налага прилагането на високи стандарти на производство, което е съпроводено с нуждата от инвестиции. От друга страна, високият поток от преки чуждестранни инвестиции към страната ни допълнително стимулира вноса на инвестиционни стоки.

По-високият внос на суровини и материали до голяма степен се дължи на групите стоки чугун, желязо и стомана, както и пластмаси и каучук. Основен фактор, повлиял за засиления внос на продукти от желязо или нелегирани стомани, метални конструкции, части за метални конструкции и тръби, е високата строителна активност в страната, както и развитието на съпътстващите я промишлени дейности. При групата стоки пластмаси и каучук, значителният внос на пневматични гуми е с почти 20% принос в ръста на съответната група стоки.

Текуща сметка				
Статия	януари-септември			
	2006 в млн. евро	2007 в млн. евро	изменение абсолютно	изменение в %
Текуща сметка	-2100.2	-3873.5	-1773.3	84.4
Износ (FOB)	8923.9	9729.1	805.2	9.0
Внос (FOB)	-12552.2	-14810.2	-2258.0	18.0
Търговско салдо	-3628.2	-5081.1	-1452.9	40.0
Услуги (кредит)	3366.6	3744.1	377.5	11.2
Услуги (дебит)	-2368.6	-2576.8	-208.2	8.8
Услуги (нето)	998.0	1167.3	169.3	17.0
Доход (нето)	35.0	-202.6	-237.6	-678.9
Трансфери (нето)	495.1	243.0	-252.1	-50.9

Източник: АИАП, БНБ

През първите девет месеца на 2007 г. вносът на потребителски стоки нарасна с 33.3% в номинално изражение спрямо същия период на предходната година. Увеличилият се внос на храни, напитки и цигари, мебели и домакинско обзавеждане

допринесе в най-голяма степен за нарастването на вноса на потребителски стоки. Основните фактори, допринесли за това, са нарасналото потребление в страната, както и увеличението на международните цени на основни хранителни стоки.

Вносът на суров петрол през януари-септември 2007 г. не отбеляза нарастване спрямо същия период на предходната година. Значителен спад се наблюдаваше през първите месеци на годината, като след това търгуваните обеми започнаха да се увеличават. В началото на годината бе извършено реструктуриране на предприятието от нефтената индустрия, което ограничи своя производствен процес, а оттам – и вноса на енергийната суровина.

През периода януари-септември 2007 г. износът на стоки е в размер на 9.7 млрд. евро, като нарасна с 805.1 млн. евро спрямо същия период на предходната година. Ръстът от 9% се дължеше основно на по-добрия износ на суровини и материали.

При тази група стоки най-значим принос за нарастването на износа имаха групите стоки чугун, желязо и стомана и текстилни материали. Износът на плосковалцуванни продукти от желязо или не-легирани стомани формира почти 60% от

Внос и износ на стоки						
Група стоки	януари-септември					
	Внос на стоки (CIF)			Износ на стоки		
	2006	2007	изменение	2006	2007	изменение
	млн. евро	млн. евро	%	млн. евро	млн. евро	%
Потребителски стоки	1885.5	2513.1	33.3	2173.5	2374.1	9.2
Суровини и материали	4805.9	5772.7	20.1	3968.6	4508.9	13.6
Инвестиционни стоки	3359.1	4205.3	25.2	1315.0	1521.0	15.7
Енергийни ресурси	3081.2	3061.6	-0.6	1466.9	1325.2	-9.7
Сума	13200.1	15552.8	17.8	8923.9	9729.1	9.0

Източник: АИАП, БНБ

увеличили се износ на стоки от групата чугун, желязо и стомана. Изнесените преди от синтетични щапелни влакна и трикотажни платове, от своя страна, допринесоха основно за реализирането на ръст в износа на текстилни материали. Спад от 2.4% бе отбелязан в износа на цветни метали. Затварянето на металургично предприятие за производство на промишлена мед за период от два месеца с цел извършване на ремонтни дейности ограничи производството на цветни метали. Това доведе до спад в износа на нерафинирана мед през периода април-юни. През втората половина на година изнасяните обеми започнаха да се възстановяват.

През първите девет месеца на 2007 г. износът на петролни продукти отбеляза спад от 9.5%, като това се дължи на реструктуриране на съществуващите производствени мощности в отрасъла в началото на годината. През първата половина на годината цените на енергийната суровина на международните пазари бяха пониски спрямо формиралите се през същия период на предходната година. Това не доведе до съществен ценови ефект върху търговията с петролни продукти. През септември и октомври цената на енергийната суровина започна да се покачва и надмина стойността си спрямо същите месеци на 2006 г. Покачването на международната цена на суровия нефт е свързано с увеличилото се търсене и обезценяването на долара спрямо еврото. Допълнително при енергийните ресурси износът на електроенергия отчете спад от 80% спрямо същия период на предходната година. Спирането на част от мощностите на АЕЦ "Козлодуй" намали производството на електроенергия за износ.

Приходите от износ на инвестиционни стоки през януари-септември 2007 г. нарастват с 15.7% спрямо същия период на 2006 г. при ръст от 27.3% през януари-септември 2006 г. спрямо същия период на 2005 г. Забавянето на ръста се дължи

единствено на транспортните средства, чийто спад от 50% е резултат от по-малкия брой реализирани поръчки за износ на плавателни съдове в сравнение с 2006 г. В същото време приходите от всички останали групи на инвестиционните стоки продължават да се ускоряват, като нарастват с над 20%.

При потребителските стоки износът на дрехи и обувки отчете по-ниски стойности, като реализира спад от 5.2%. В същото време регистрираните от фирмите продажби на дрехи и обувки за износ отбелязаха ръст от 24%. Възможно е част от търговията с дрехи и обувки да се осъществява от много на брой малки фирми, които попадат под прага за деклариране на изнесени стоки към ЕС и по този начин да не са регистрирани в новата система Интрастат за отчитане на стокообмен с ЕС. Основен партньор на България в износа на дрехи и обувки са страните членки на ЕС.

За периода януари-септември 2007 г. износът на стоки към страни членки на ЕС представлява 61.5% от общия износ при 61.1% за същия период на предходната година. Наблюдаваше се спад от 1.2 процентни пункта на относителния дял на изнесените стоки към страни от Азия, за сметка на увеличил се дял на изнесени стоки към Русия с 0.9 процентни пункта от общия износ. За анализирания период на годината вносът на стоки от страни членки на ЕС представляваше 51.7% от общия внос при 50.4% за същия период на предходната година. Отчетен бе спад от 1.5 процентни пункта на относителния дял на внасяните стоки от Русия и 1.5 процентни пункта от Америка. За сметка на това, относителният дял на внасяни стоки от балканските страни, Азия и ЕС-10 се увеличи съответно с 2, 1.1 и 1 процентни пункта.

През първите девет месеца на 2007 г. нетният баланс на услугите възлезе на стойност 1.2 млрд. евро, като отчете нарастване от 169.4 млн. евро спрямо същия период на предходната година. Приходите от туризъм представляват над 50% от общите постъпления от услуги и за анализирания период на годината нарастването им е с най-висок принос за отчитането на по-високо положително нетно салдо на услугите. През 2006 г. се наблюдаваше спад на темпото на нарастване на приходите от туризъм. Вероятна причина за това е увеличилата се конкуренция в региона, недостатъчно високото качество на туризма в България и увеличилото се строителство в почивните местности. През 2007 г. се наблюдаваше възстановяване на интереса на чуждите туристи към нашата страна, като бяха реализирани 10.9% повече приходи от туризъм за анализирания период на годината спрямо същия на предходната. Това се дължи предимно на присъединяването на България към ЕС и свободното придвижване на хора между държавите членки на съюза. Освен това, навлизането на нискобюджетните авиолинии на българския пазар подобри конкурентността на страната като туристическа дестинация.

През периода януари-септември 2007 г. принос за влошаването на салдото по текущата сметка имат както нетният доход, така и нетните текущи трансфери. Реализирането на отрицателно салдо по дохода в размер на 202.7 млн. евро при положително салдо от 35 млн. евро за същия период на 2006 г. се дължи на плащанията по преки чуждестранни инвестиции (с около 69% повече спрямо януари-септември 2006 г.). Частично тези разходи се покриват от приходите от компенсация на наетите, които продължават да растат стабилно (22%), стимулирани от нарастващите възможности за българските граждани да работят в чужбина.

Нетните текущи трансфери са на стойност 243 млн. евро и са около два пъти по-малко в сравнение със същия период на 2006 г. Значително са се повишили плащанията на трансфери от България към други страни, като 60% от тях представляват регулярната вноска на страната ни в бюджета на ЕС в размер на 208 млн. евро. Друг фактор за влошаването на салдото на трансферите е и значителното нарастване на плащанията на трансфери по линия на частния сектор.

2.1 – Финансиране на текущата сметка

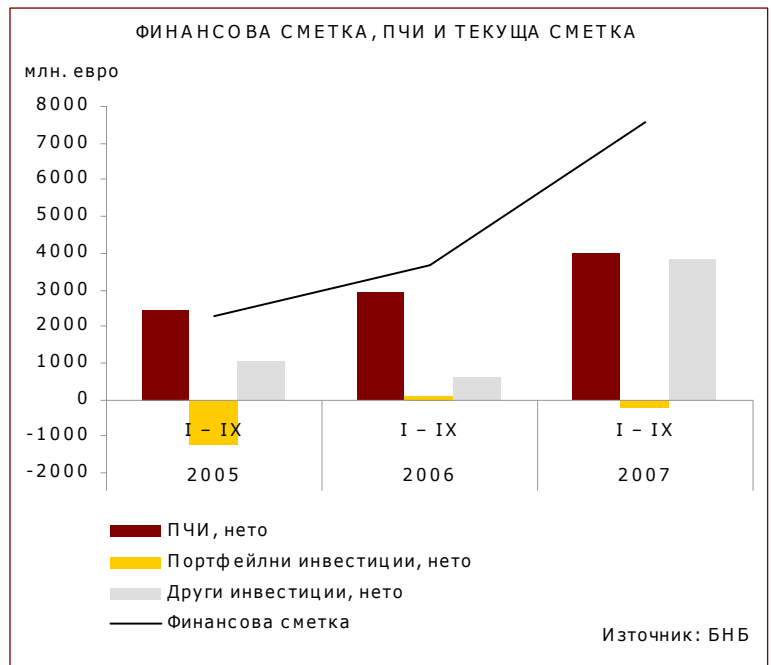
Размерът и динамиката на текущия дефицит на платежния баланс е един от основните въпроси, които са обект на засилено внимание от страна на различни държавни институции. Разглеждането на динамиката на отделните сегменти на текущата сметка на платежния баланс на страната трябва да се извършва в тясна връзка с динамиката на неговата финансова сметка, тъй като една част от търговските потоци са обусловени и се финансират от потоците, свързани с преките чужди инвестиции (ПЧИ) и на частния външен дълг.

През първите девет месеца на 2007 г. финансовата сметка реализира излишък от 7.5 млрд. евро, който покрива изцяло дефицита по текущата сметка. Наблюдаваните потоци по финансовата сметка са два пъти по-високи спрямо реализираните през същия период на предходната година. Най-значителни изменения във финансовите потоци са наблюдавани в динамиката на депозитите на наши банки в чужбина, които намаляха през 2007 г., докато през 2006 г. регистрираха увеличение.

През юли-август се наблюдаваше нарастване на депозитите на наши банки в чужди в размер на 471.6 млн. евро, което вероятно се дължи на нуждата от ликвидност от страна на банките майки, повлияна от появилата се финансова криза в световен мащаб. През септември банковият сектор намали своите депозити в чужди банки с 669.7 млн. евро, което се свързва с увеличаването на размера на задължителните банков резерви от 8 до 12%. Тази мярка вероятно е принудила банковия сектор да намали част от депозитите си в чужди банки, за да внесе необходимите средства и да запази кредитната си активност. От друга страна, нерезиденти увеличиха своите депозити в местни банки в размер на 856.8 млн. евро при увеличение от 351.7 млн. евро за същия период на предходната година. Високият приток на парични средства към страната вероятно е свързан със сравнително високата доходност по депозитите, предлагана от българските търговски банки.

Притокът на ПЧИ продължава да бъде основният капиталов поток по финансовата сметка. За първите девет месеца на 2007 г. бяха привлечени 4.1 млрд. евро ПЧИ, като за същия период на предходната година размерът им бе 3 млрд. евро. Високият приток на чужди капитали се смята за една от причините за високия дефицит по текущата сметка. От една страна, той води до по-високи плащания по преки инвестиции в доходната сметка, а от друга, допринася за по-голям внос на инвестиционни стоки, който разширява търговския дефицит. Очакванията са размерът на привлечените преки чуждестранни инвестиции за 2007 г. да достигне 5 млрд. евро, като в средносрочен план постъпленията на чуждия капитал ще нарастват, но с по-бавни темпове.

За периода януари-септември 2007 г. дяловият капитал нарасна до 63% от общия размер на постъпилите чужди инвестиции в страната при 42% за същия период на предходната година. Увеличението е изцяло за сметка на междуфирменото кредитиране. Въпреки това, могат да бъдат очаквани корекции в структурата на привлечените преки чуждестранни инвестиции след предстоящи ревизии.



Притокът на преки чуждестранни инвестиции за анализирания период на годината е съсредоточен основно в секторите операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги, финансово посредничество и строителство. Най-значим принос за ръста на инвестициите за анализирания период на годината имаха повечето привлечени капитали във финансовото посредничество. Значително по-малко инвестиции бяха съсредоточени в преработващата промишленост в сравнение със същия период на 2006 г.

Най-много ПЧИ за периода януари-септември 2007 г. са привлечени от страни членки на ЕС, като най-силен интерес се наблюдава при инвеститорите от Великобритания, Белгия и Австрия. Основните фактори, които привличат чуждите инвеститори в страната, са сравнително високата възвръщаемост от инвестицията, която могат да получат, добрият инвестиционен и бизнес климат, динамично развиващата се икономика, разширяването на пазара и увеличилото се доверие в страната след присъединяването ѝ към ЕС.

Високият размер на дефицита по текущата сметка, който достигна 3.9 млрд. евро за деветмесечието на 2007 г., повдига въпроса за устойчивостта на външната позиция на страната, чийто анализ се основава на редица индикатори, имащи отношение към оценката на платежоспособността и ликвидността на страната.⁵

Високият дефицит по текущата сметка е преди всичко резултат от действието на фундаментални фактори. Той отразява недостига на национални спестявания за финансиране на инвестиционната дейност в страната. Инвестициите в икономиката нарастват много по-бързо, отколкото спестяванията. От 2001 г. спестяванията се запазват около нива от 16-17% като дял от БВП, докато инвестициите нарастват от 21% на почти 35% през деветте месеца на 2007 г.

Отвореността на финансовата сметка нараства от 5% от БВП през 2001 г. на 37% в края на септември 2007 г. и осигурява повече от 100% покритие на дефицита по текущата сметка. До 2006 г. нетните ПЧИ представляват около 80% от общото салдо по финансовата сметка, а около 2% са портфейлните инвестиции. Останалите потоци са нетни инвестиции. Подобна структура на нетните капиталови потоци към страната са индикатор за устойчивост на финансирането на дефицита по текущата сметка. През деветте месеца на 2007 г. потенциалният риск от бързо изтичане на финансови средства от страната нарасна поради увеличаване дела на дълговото финансиране в общото салдо на финансовата сметка до 51%. Все още тези данни не са окончателни, тъй като големият приток на финансови средства се дължи най-вече на реакцията на търговските банки спрямо повишаването на минималните задължителни резерви, а последващите ревизии на данните вероятно ще доведат до съществена промяна в структурата на външните задължения за периода.

Въпреки високото текущо покритие на дефицита по текущата сметка с нетни капиталови потоци (195% за периода януари - септември 2007 г.), рисковете за осигуряването на пълно покритие в бъдеще нарастват поради ускореното натрупване на външен дълг на частния сектор и съответното влошаване на нетната инвестиционна позиция. Частният негарантиран външен дълг нарасна от 14.7% от БВП през 2001 г. до 62% в края на 2006 г. и 79% в края на септември 2007 г., а нетната инвестиционна позиция на страната се увеличи от 29% от БВП през 2001 г. до 53% в края на 2006 г. и 72% в края на септември 2007 г.

В средносрочен план може да се очаква, че дефицитът по текущата сметка ще остане около текущите си нива. Поради наличието на достатъчно големи буфери, намаляващи рисковете, свързани с ликвидността и платежоспособността, понастоящем дефицитът по текущата сметка не застрашава макроикономическата стабил-

5. Milesi-Ferretti, G.M., A. Razin, *Current Account Sustainability*, 1996.

ност и икономическия растеж. Въпреки това е необходимо да се вземат мерки за подобряване на неговата устойчивост, които да съдействат за разнообразяването на продуктовата структура на търговията, повишаването ефективността на ПЧИ, подобряване на ефективността на публичните финанси и следването на последователна и насочена към дългосрочни стратегически цели икономическа политика.

3. Пазар на труда

3.1 – Заетост и безработица

През 2007 г. продължиха да се проявяват тенденциите на развитие на пазара на труда, наблюдавани през предходните години. Броят на зетите непрекъснато се повишава, а безработицата следва трайна тенденция на намаление, достигайки стойности под 7% през втората половина на годината.

Според данните от Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ броят на безработните ускори темповете си на намаление през настоящата година, достигайки 248.5 хил. души средно за деветмесечието на 2007 г. Коефициентът на безработица възлезе на 7.1% от работната сила, отчитайки спад от 2 процентни пункта спрямо съответния период на предходната година. Административната статистика на Агенцията по заетостта също потвърждава низходящата тенденция в изменението на безработицата в страната. Равнището на регистрираната безработица достигна 6.7% към края на октомври, отбелязвайки най-ниската си стойност за последните 16 години.

Основна причина за спада на безработицата в страната е нарастването на заетостта. То се обуславя от повишеното търсене на труд и нарасналия брой работни места на първичния трудов пазар. През деветмесечието на 2007 г. средният брой на зетите лица⁶ се увеличи с 4.6% спрямо съответния период на 2006 г.

Създаването на работни места в частния сектор на икономиката и повишеното ниво на участие в работната сила са в основата на отчетения ръст на заетостта на годишна база. Данните от НРС показват, че броят на зетите в частните фирми и предприятия се е увеличил с около 166 хил. души, а коефициентът на икономическа активност⁷ е нараснал с 1.3 пункта. Обхватът на програмите за субсидирана заетост през 2007 г. отново бе стеснен и тяхното влияние върху процесите на пазара на труда продължи да отслабва. Средномесечният брой на лицата с осигурена заетост в активните програми и мерки за насърчаване на заетостта възлезе на 75.4 хил. души за периода януари – септември, като намался с 21.5% спрямо същия период на 2006 г.⁸ Ефектът от "изсветляването" на заетостта, който се наблюдаваше през 2006 г. в резултат на намалението на социално-осигурителната тежест с 6 процентни пункта, започва да отслабва през настоящата година.

Приноси в изменението на безработицата*				
Година	Ниво на безработица (промяна, п.п.)	Население в трудоспособна възраст (%, промяна)	Коефициент на икономическа активност (%, промяна)	Заетост (%, промяна)
	≈	+	+	-
2005	-2.0	-0.4	0.6	2.4
2006	-1.2	-0.8	3.9	4.3
I-IX 2007	-2.0	-0.7	2.9	4.5

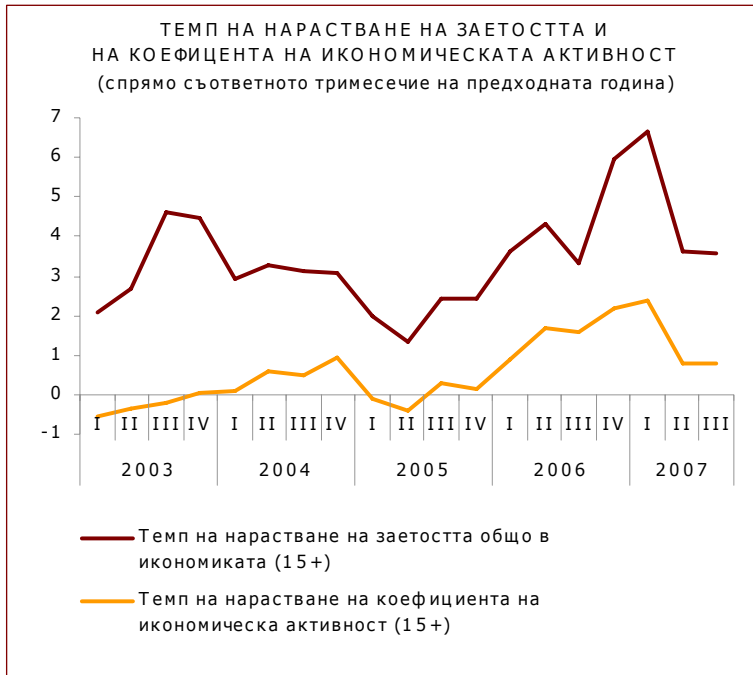
Източник: ЕК, АИАП

* Приносите в изменението на нивото на безработицата са пресметнати съгласно използваната от Европейската комисия методология в доклада "Labour market and wage developments in 2006, with special focus on relative unit labour costs developments in the euro area", European Economy 2007, № 4). Промяната в нивото на безработица е приблизително равна на сумата на процентното изменение на населението в трудоспособна възраст и коефициента на икономическа активност минус процентната промяна на заетостта. Представените в таблицата изчисления са за възрастовата група 15 – 64 г. по данни от НРС.

6. По данни от НРС, във възрастовата група 15+.

7. Във възрастовата група 15+.

8. По данни на Агенция на заетостта.



Най-голям принос в ръста на заетите през 2007 г. има строителството, което регистрира темп на увеличение на заетостта от 30.5%. Динамичното развитие на отрасъла е свързано с разкриване на нови работни места и повишено търсене на труд. През второто тримесечие на годината се наблюдава забавяне в темпа на растеж на инвестициите в отрасъла. Това дава основания да се очаква забавяне и в темпа на нарастване на новоразкритите работни места в отрасъла. Броят на заетите в строителството ускорява темпа си на увеличение през първото тримесечие, а през второто и третото растежът на показателя постепенно се забавя. Все пак, растежът на заетите в отрасъла през деветмесечието на 2007 г. остава

значително по-висок спрямо деветте месеца на 2006 г. Заетите в строителството нараснаха най-бързо през последното тримесечие на 2006 г., за което твърде вероятно да е допринесло "изсветляването" на заетостта в отрасъла.

Като резултат от високото търсене на недвижими имоти, голям растеж и увеличение на приноса в ръста на общата заетост през деветмесечието на 2007 г. отчитат и операциите с недвижимо имущество, наемодателна дейност и бизнес услуги. Ръстът на заетостта в търговията също е висок, но той значително се забави спрямо този за деветте месеца на 2006 г. (3.5% средно за деветте месеца на 2007 г. при 10.9% за същия период на 2006 г.). От една страна, по-ниският темп на нарастване на инвестициите в отрасъла през тази година допринесе за забавяне темпа на създаване на нови работни места. На второ място, през 2006 г. в търговията се наблюдаваше най-голямо "изсветляване" на заетостта и вероятно този фактор през 2007 г. е имал много по-малко значение за динамиката на показателя.

Двойно нарастване на приноса в растежа на общата заетост в икономиката през деветмесечието отчита преработващата промишленост поради увеличението на заетите там. Преработващата промишленост е отрасълът, където през първото полугодие са привлечени най-много инвестиции и според нас динамиката на заетите в този икономически сектор почти изцяло се е обуславяла от динамиката на неговата икономическа дейност през 2007 г.

Нарасналите възможности за заетост, заедно с повишеното участие в работната сила, обусловиха повишението на коефициента на икономическа активност на населението. Броят на безкуражените лица намаля със 72.6 хил. души спрямо деветте месеца на 2006 г.

През последните години все по-осезателно започва да се усеща недостиг на трудов ресурс в определени дейности на икономиката. Данните от бизнес анкетите на НСИ показват, че значително се увеличава делът на предприемачите в строителството и промишлеността,

които определят недостига на работна сила, включително квалифицирана, като основна пречка за развитието на дейността им.

Данните от НРС също дават индикации за задълбочаване на проблема с недостига на труд. Според тях съвкупността на безработните и обезкуражените (групата от лица извън работната сила, които най-бързо биха могли да се завърнат обратно, за да задоволят нарасналото търсене на труд) има по-лоша образователно-квалификационна структура в сравнение със заетите лица. Наблюдава се значително по-голямо предлагане на труд с ниска степен на образование (основно и начално и по-ниско) в сравнение с търсенето. Ако приемем допускането, че структурата на новооткритите работни места е приблизително еднаква с тази на всички съществуващи такива (а е твърде възможно структурата на първите да е дори с по-високи образователни и квалификационни изисквания поради навлизането на нови технологии), то това ще означава, че само с помощта на сегашните безработни и обезкуражени лица, несъответствието между предлагани и търсени умения ще възлиза приблизително на около 33.9%⁹ само за първата половина на 2007 г. Това означава, че едно от предизвикателствата пред икономическата политика на страната през следващите години е как да се създадат достатъчно привлекателни условия за останалите групи лица извън работната сила да започнат активно да предлагат своя трудов ресурс.

В средносрочен план се очаква заетостта и безработицата да продължат да следват положителното си развитие от последните години, подпомагани от очаквания стабилен растеж на икономиката. Въпреки наложилите се неблагоприятни демографски тенденции и очакваното по-нататъшно намаление на населението в трудоспособна възраст, броят на заетите се очаква да продължи да се увеличава през следващите две-три години, макар и забавяйки темповете си на нарастване на годишна база. Основен фактор за растежа на заетостта ще бъде очакваното повишение на икономическата активност, както на фирмите, така и на населението. Намалението на социално-осигурителната тежест от октомври 2007 г. се очаква допълнително да подпомогне разкриването на нови работни места през следващата година. Най-вероятно за някои работодатели намалените разходи за труд ще увеличат стимула за обявяване на неотчитаните до момента доходи и заетост. Все пак, ефектът върху "изсветляването" на заетите от последното намаление на тежестта за социално осигуряване се очаква да бъде по-малък в сравнение с пред-

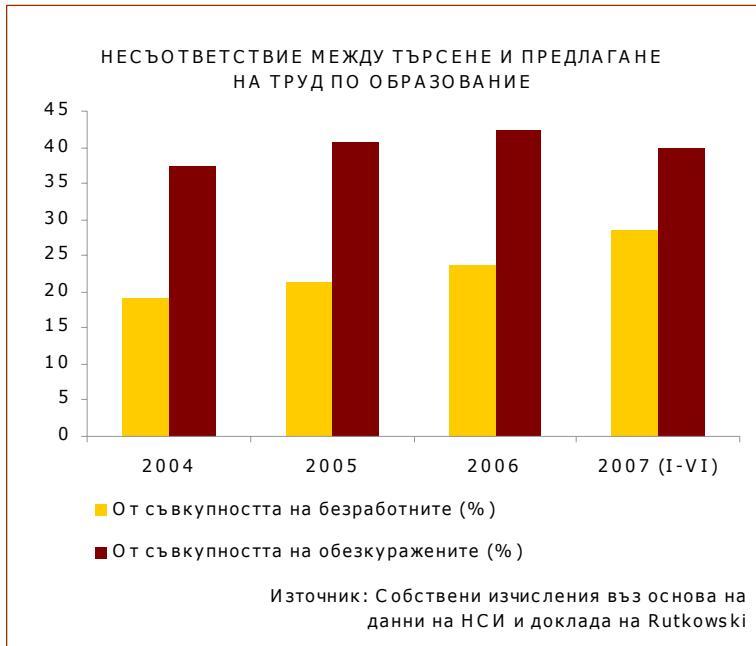
Дял на заетите и на безработните и обезкуражените по степени на образование										
Година	Дял на заетите по степени на образование в общия брой на заетите					Дял на безработните и обезкуражените по степени на образование в общия брой на безработните и обезкуражените				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
2004	25.9	40.1	15.4	16	2.6	8.5	31.2	13.4	32.9	14
2005	25.6	41.2	15.3	15.6	2.4	7.6	30.1	13.5	33.3	15.4
2006	25.5	41.2	17	14.7	1.6	8.6	28.3	14.3	34.9	13.8
2007I-VI	25.9	41.6	18.3	12.5	1.7	7.4	28.9	15.7	33.7	14.3

Източник: ЕК, АИАП

1 – Степени "бакалавър", "магистър", "доктор", "специалист"
 2 – Средно, с придобита професионална квалификация
 3 – Средно, общо
 4 – Основно
 5 – Начално и по-ниско

9. Изчисленията за несъответствието между предлагани и търсени квалификационни умения се основават на доклада на Jan Rutkowski "Why is Unemployment so High in Bulgaria?", World Bank Policy Research Working Paper 3017, April 2003.

ходните години. През последните години бяха предприети административни мерки за контрол върху неформалната заетост чрез задължителна регистрация на трудовите договори, както и мерки за подобряване на бизнес средата. От 2001 г. до момента общата социално-осигурителна тежест е намалена с 12 процентни пункта. Тъй като се предполага, че ефектът от тези мерки върху "изсветляването" на икономиката е най-голям в годината на въвеждането им, може да се счита, че една част от формално неработещите вече са излезли наяве, с други думи, потенциалът за "изсветляване" е намалял¹⁰. Въвеждането на плосък данък при облагане



доходите на физическите лица от 2008 г. се очаква да допринесе за по-бързото нарастване на разполагаемия доход от работна заплата, което ще бъде стимул за повишаване предлагането на труд и нарастване на икономическата активност в страната. В същото време обаче неблагоприятната образователно-квалификационна структура на свободния трудов ресурс в лицето на безработните и обезкуражените лица ще ограничава в известна степен по-бързото нарастване на заетостта, т.е. ще допринесе за по-бавния ръст на заетите. Твърде вероятно е да бъдат разкрити повече работни места, отколкото могат да бъдат заети, което ще продължи да оказва натиск върху номиналното нарастване на заплатите.

Едно от предлаганите решения на проблема с недостига на определени квалификационни категории труд е привличането на работна ръка от други страни. През 2007 г. започна разработване на национална стратегия за миграционната политика на България. За да се осъществява ефективен мониторинг по нейното приложение обаче, ще бъде необходимо изграждането на постоянно действаща система за текущо събиране и анализиране на количествена и качествена информация за имигрантите и нуждата от тях, което едва ли ще се реализира в краткосрочен план. Практиката на други страни членки показва, че за да се абсорбират напълно ползите от имиграцията, следва да се прилагат селективни миграционни политики съобразно конкретните нужди от високо- или нискоквалифицирани работници, от временна или от постоянна миграция, които са подкрепени от адекватни политики за интегриране на имигрантите в обществото. За тази цел могат да се набележат активни мерки за включване на трудовия пазар, предоставяне на подкрепа за овладяване на езика на страната домакин, образователна подкрепа и др. За задоволяване бъдещите нужди на работодателите от работна сила с определена квалификация до края на 2009 г. е предвидено МТСП и МОН да разработят национална система за наблюдение и прогнозиране на търсената от работодателите работна сила с определени качествени характеристики. Тя се очаква да помогне и за адаптиране на останалите политики в подкрепа на пазара на труда, като осигури по-тясна връзка между предоставяното обучение и нуждите на трудовия пазар.

За успешното смекчаване на съществуващите проблеми на пазара на труда приоритетът в провежданите политики би следвало да бъде поставен върху повишаване квалификацията на работната сила. През последните години равнището на без-

10. Тук е необходимо да се отбележи и допускането, че броят на влизащите в сивия сектор не се увеличава.

работица в страната значително намаля и достигна стойности, съпоставими със средните стойности на показателя за ЕС-25. Предвид новите потребности на трудовия пазар, правителството трябва да промени подхода си в активната политика за насърчаване на заетостта. През последните месеци на 2007 г. Министерството на труда и социалната политика декларира намерения за подобна промяна, като през 2008 г. ресурсът за активна политика ще бъде пренасочен от програми за субсидирана заетост към обучение и квалификация на безработните лица, включително чрез стажуване. Освен държавната политика на пазара на труда, работодателите също би следвало да инвестират по-активно в качеството на използвания от тях труд. Това ще им позволява да повишават адаптивността си към изискванията на икономическото развитие и да поддържат конкурентоспособността си, особено в условията на недостиг на трудов ресурс.

С оглед насърчаване предлагането на труд, през 2007 г. правителството предприе мерки за разширяване приложението на атипичните форми на работа чрез законово регламентиране дейността на агенциите за временна заетост, което се очаква да влезе в сила от 2008 г. Под атипични форми на заетост се разбират също и срочните трудови договори. Нормативната уредба у нас, свързана най-вече с наемането на труд и гъвкавостта на работното време, е обект на множество критики от страна на различни международни институции. На национално ниво обаче няма единно становище и ясно заявена позиция относно това дали законодателството представлява пречка пред гъвкавостта на пазара на труда. Налице е необходимост от инициране на дискусии между държавата и социалните партньори в тази посока, идентифициране на разпоредбите, които ограничават гъвкавостта и предприемане на съответните действия за тяхното отстраняване.

От началото на следващата година затягането на системата за социално подпомагане се очаква да повлияе положително върху предлагането на труд. Към санкциониращите мерки, насочени към насърчаване активното предлагане на труд, влиза в действие още една, регламентираща отпадане от системата за социално подпомагане за период от една година на безработни лица в трудоспособна възраст, получаващи помощи в срок от 18 месеца.

3.2 – Работна заплата

Динамиката на доходите през 2007 г. също може да се определи като едно от важните събития, които се наблюдават в българската икономика. През разглеждания период те отчетоха рекорден растеж и изпревариха темпа на изменение на производителността на труда, което постави редица въпроси, свързани с устойчивостта на развитието на заплатите в средносрочен план. Динамиката на доходите предизвика интерес и по отношение на тяхното въздействие върху други важни показатели в икономиката, както и по отношение на предвидените политики.

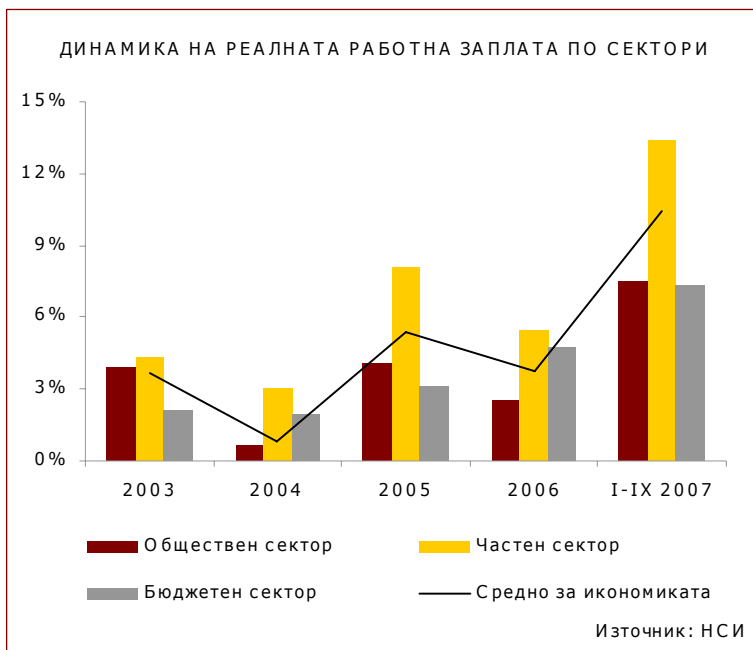
През първите девет месеца на 2007 г. средната работна заплата¹¹ общо в икономиката се повиши с 18.2% в номинално и 10.5% в реално изражение, което е най-високата стойност на показателя през последните осем години. Основен двигател за нейния растеж е развитието на частния сектор на икономиката, където изменението на показателя възлезе на 21.2% в номинално и 13.3% в реално изражение, отчетено на годишна база. Най-голям принос към повишаване цената на труда през разглеждания период отбелязаха преди всичко онези сегменти от пазара, характеризиращи се с по-ниски относителни работни заплати – търговия, строителство, хранителна и текстилна промишленост. Данните за инвестициите в дълготрайни материални активи през периода свидетелстват, че това са едни от най-динамичните в българската икономика отрасли. Имайки предвид, че те обхващат преди всичко нискоквалифицирана работна сила, може да се предположи, че нап-

11. Предварителни данни от Наблюдението на предприятията.

равените инвестиции относително бързо подобряват производителността на базовите позиции, което, от своя страна, е оказало влияние и върху средната работна заплата в тях. От друга страна обаче, анализът на търсенето и предлагането на труд в икономиката показва, че в някои от разглежданите отрасли съществува и известен натиск по отношение на по-ниското предлагане на труд. Наблюдаваният натиск е свързан до голяма степен с несъответствието между търсените и предлаганите образователно-квалификационни способности, което оказва влияние в посока повишаване на заплатите и разходите за труд на единица продукция. На трето място, изменението на работната заплата в частния сектор като цяло е повлияно от намалението на социално-осигурителната тежест през 2006 г., в резултат на което част от скритите доходи вече се отчитат от официалната статистика. Основание за подобно предположение ни дават данните за приходите от социално-осигурителни вноски за първата половина на 2007 г. През разглеждания период средномесечният осигурителен доход има водещо значение за тяхното изпълнение, като се е повишил с почти 12% на годишна база.

Друг отрасъл, който има значителен принос към растежа на средната работна заплата в икономиката, е транспортът. Развитието на показателя в него е свързано с динамиката на инвестициите през разглеждания период, повишеното търсене на транспортни услуги, както и с процеса на изсветляване на доходите. В този отрасъл обаче допълнителен ефект оказва и административното повишаване на доходите в някои области на страната през 2007 г.

Финансовото посредничество също оказва влияние върху растежа на средната работна заплата в страната. Традиционно в него производителността на труда е една от най-високите като равнище и като темпове на растеж.



Работната заплата в обществения сектор също се повиши, но нейната динамика не оказва допълнителен натиск върху динамиката на средната работна заплата общо в икономиката. За първите девет месеца на годината ръстът на средната работна заплата в обществения сектор възлезе на 15.2 и 7.6%, съответно в номинално и реално изражение, отчетено на годишна база. Съществуващото напрежение, свързано с повишаване на доходите в някои съсловия от началото на годината, засега не оказва значително влияние по отношение на общата динамика на доходите в страната. Според отчетните данни за периода януари – септември на настоящата година приносят на обществения сектор върху доходите

общо за икономиката възлиза на по-малко от 25%.

През първото полугодие на 2007 г. растежът на производителността на труда¹² общо в икономиката възлезе на 4.9% на годишна база, като през второто тримесечие на годината показателят отчете най-високата си стойност за последните няколко години. Най-голям принос имаха отраслите финансово посредничество и преработваща промишленост. Реалното им изменение възлезе на 25.6 и 11.8% в

12. Производителността на труда е изчислена като отношение между БДС по постоянни цени и броя на заетите от СНС.

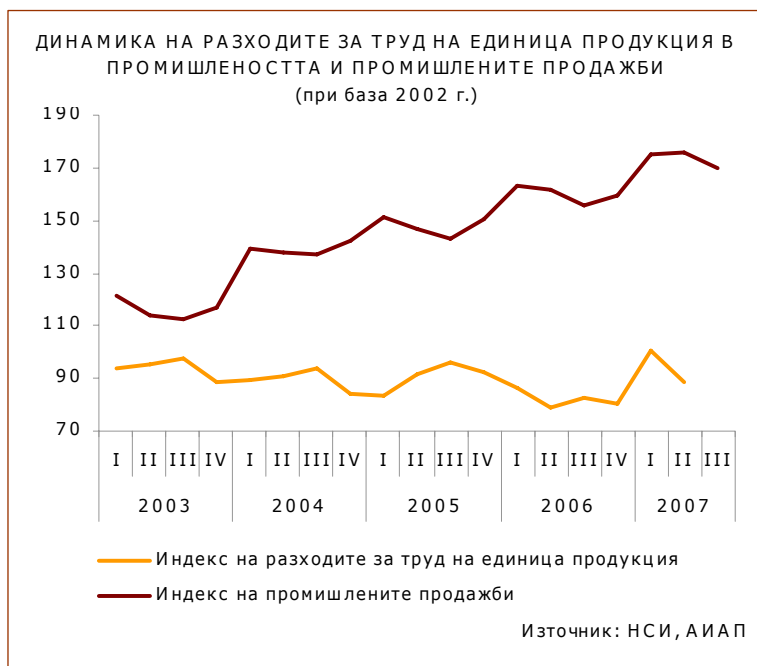
сравнение с аналогичния период на 2006 г. и обяснява почти 85% от повишаването на производителността на труда общо за икономиката. Висок растеж се наблюдава и в търговията, където показателят възлезе на 6.5% в реално изражение на годишна база. Отчетените изменения на производителността на труда през първата половина на годината съответстват до голяма степен на динамичното развитие на разглежданите отрасли. Във финансовото посредничество повишаването на производителността на труда е свързано с разширяването на отрасъла, което се наблюдава от началото на годината – ръстът на заетите лица се е увеличил пет пъти на годишна база, а този на новосъздадената брутна добавена стойност – почти осем пъти. В преработващата промишленост и търговията положителното развитие на показателя е резултат от тяхното реструктуриране и оптимизиране, а постигането на ускорени равнища на новосъздадената стойност е съпътствано от забавяне на растежа на заетите лица на годишна база.

Динамиката на доходите и производителността на труда през периода януари-юни 2007 г. доведе до повишаване на разходите за труд на единица продукция¹³ в реално изражение за първи път от няколко години насам. През първото полугодие на годината показателят се е повишил с 7%, отчетено на годишна база. Въпреки наблюдаваната тенденция от началото на годината обаче, трябва да се отбележи, че все още е рано да се говори за загуба на конкурентоспособност.

Основание за направеното предположение ни дават данните за промишлените продажби за периода януари – октомври 2007 г.

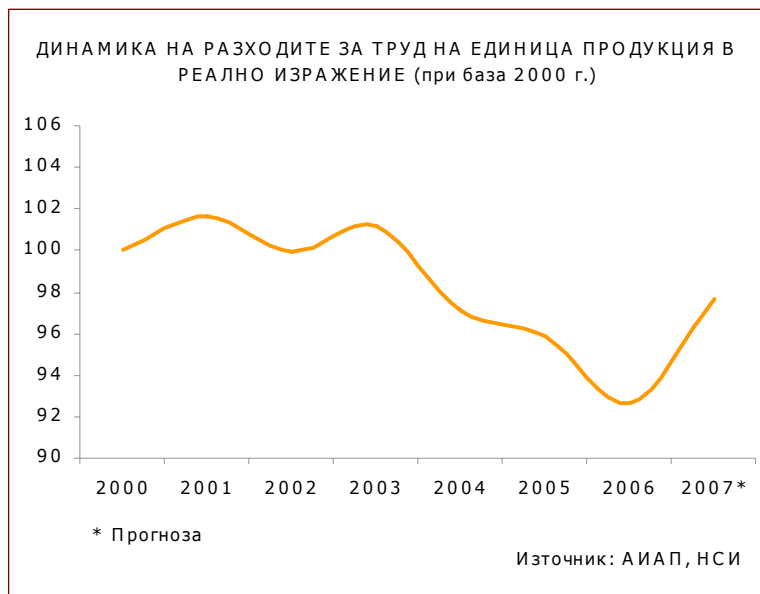
Сравнението на изменението на разходите за труд на единица продукция в промишлеността¹⁴ и промишлените продажби за периода от началото на настоящата година показва, че повишението на тези разходи оказва влияние единствено по отношение на известно забавяне в растежа на индекса на промишлените продажби. Въпреки това, неговото равнище остава по-високо спрямо 2006 г., което, от своя страна, може да се приеме като индикатор, че търгуемият сектор на икономиката запазва конкурентните си позиции.

Освен това, при анализа на конкурентоспособността трябва да се има предвид също, че процесите на изсветляване на икономиката и отчитането на част от скритата заетост от официалните източници на информация допринасят за забавянето на динамиката на официално отчитаната производителност на труда при равни други условия. Следователно по-ниският реален ръст на производителността на труда през 2007 г. спрямо ръста на реалната работна заплата отчасти се дължи на проблеми с измерването и наблюдението на икономическите процеси в страната, а не само на реално протичащи тенденции.



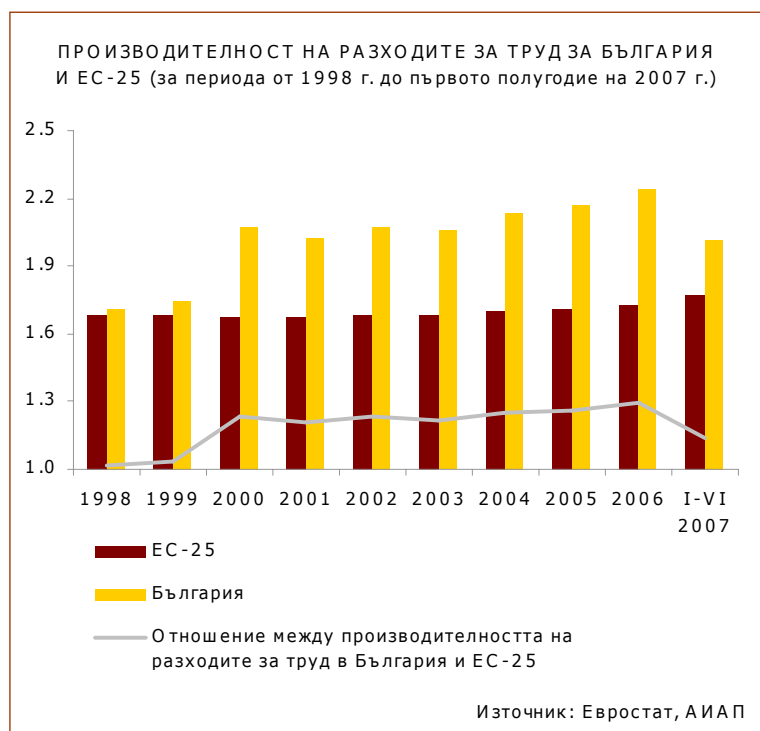
13. Собствени изчисления въз основа на данни за компенсацията на наетите лица, брутна добавена стойност, броя на наетите и заетите лица от СНС.

14. Включват добивна промишленост, преработваща промишленост и производство и преразпределение на електроенергия.



По-важното обаче е, че през предходните години динамиката на производителността на труда има изпедварващ характер спрямо тази на работната заплата. Ако приемем, че в дългосрочен план развитието на двата показателя трябва да е сходно, то е допустимо през отделни години да се наблюдава по-висок ръст на работната заплата спрямо производителността на труда, чрез който да се навакхва изоставането на първия показател през други години.

В заключение трябва да се отбележи също, че данните за производителността на труда спрямо разходите за труд у нас показват, че през последните години тяхното отношение е по-благоприятно спрямо това за ЕС-25¹⁵. И ако през 1998 - 1999 г. стойността на разглеждания показател¹⁶ за България е била приблизително еднаква спрямо ЕС-25, то от 2000 г. насам тя варира в интервала 1.2 - 1.3, като през 2006 г. е най-висока (1.3). Въпреки съществуващите опасения, свързани със значителния растеж на доходите, отчетен от началото на настоящата година, стойността на показателя през първото полугодие на 2007 г. остава по-висока спрямо средната за страните от ЕС (1.14).



Разглежданата тенденция се наблюдава и в по-голямата част от отраслите на икономиката. Производителността на разходите за труд¹⁷ в България през 2004 г. е най-висока като отношение към ЕС-25 в изделия от каучук и пластмаси (1.42), други неметални минерални суровини (1.81), електрически машини и апарати (1.29), радио и телевизионна техника (1.42), транспорт, складиране и комуникации (1.29). Подобни са предимствата и в рентабилността, отново сравнени с ЕС25: текстил и изделия от текстил (1.61), други неметални минерални суровини (1.36), радио и телевизионна техника (2.05), автомобили, ремаркета (2.13), транспорт, складиране и комуникации (1.28). От тази гледна точка, нарастването на заплатите от началото на 2007 г. все още не дава

15. Сравнението между България и ЕС-25 е направено въз основа на данни за производителността на разходите за труд, а не на разходите за труд на единица продукция, което се обуславя от липсата на данни по отрасли за ЕС-25.

16. Собствени изчисления въз основа на данни от Евростат, СНС.

17. По данни от Евростат, Структурна бизнес статистика.

основания да се твърди, че това ще влоши конкурентоспособността на предприятията в сравнение с европейските търговски партньори.

През следващата година не се очаква политиката на доходите на правителството да оказва натиск върху повишаване на заплатите над равнища, гарантиращи устойчивото развитие на икономиката. Заложените в средносрочната фискална рамка мерки предвиждат намаляване на пряката данъчна и социално-осигурителната тежест и последователно повишаване нивото на заплатите, върху които правителството има пряко въздействие. От началото на следващата година доходите на физическите лица ще се облагат с плосък данък, който възлиза на 10%. През следващата година е предвидено преразпределение на общата социално-осигурителна тежест с нови 5 процентни пункта към работника, но въпреки това, средният разполагаем доход от работна заплата се очаква да се повиши с около 1 процентен пункт повече спрямо сценарий, при който се запазва досегашната скала за облагане доходите на лицата.

По отношение на минималната работна заплата, заложеното за 2008 г. изменение на показателя възлиза на 22%. Следва да се отбележи, че за разлика от предходните години, минималната работна заплата ще бъде облагаема. Така минималният разполагаем доход през 2008 г. ще се повиши с 10% в номинално изражение на годишна база и няма да надхвърли очакваното номинално нарастване на БВП. От гледна точка на конкурентоспособността на фирмите, трябва да се отбележи също, че предвидената мярка няма да окаже допълнителен натиск върху разходите за труд поради по-ниския размер на социално-осигурителната тежест, както и изменението на съотношението между работодател и работник през следващата година.

Средната работна заплата в бюджетния сектор също ще продължи да се изменя устойчиво в съответствие с общата динамика в икономиката. Предвиденият в средносрочната бюджетна рамка растеж възлиза на около 10%, като политиката на правителството през следващите години е насочена в посока намаляване числеността на персонала в бюджетната сфера. В допълнение към предвидените мерки правителството предвижда нарастването на заплатите в общественния сектор като цяло да бъде по-ниско от растежа на производителността на труда. Подобен препоръчителен индекс на повишаване на доходите се очаква да окаже влияние и в процеса на договаряне на заплатите в частния сектор. Предвидено е той да отчита динамиката на производителността на труда, инфлацията и различни показатели, свързани със състоянието на конкретните отрасли на икономиката.

Конкурентоспособност и рентабилност на предприятията						
	Производителност на разходите за труд*			Норма на печалба**		
	ЕС25	България	България	ЕС25	България	България
НКИД	2004	2004	2005	2004	2004	2005
Добивна промишленост	340	209.7	251	26.8	22.8	28.7
Преработваща промишленост	146	187.2	205	9.5	9.2	10.1
Електроенергия, газ и вода	280	277.9	287.6	16.5	15.2	15.4
Строителство	122.5	158.7	:	11.7	7	:
Търговия на едро, дребно, автомобили	142.5	175.4	195.9	6.1	3.5	3.9
Хотели и ресторанти	126.3	160.3	171.7	15.5	14.6	16.3
Транспорт, складиране и комуникации	164.3	212.4	205.9	18.1	23.2	20.9
Недвижими имоти и бизнес услуги	150.8	155.4	162.9	22.8	14.6	16.5

Източник: Евростат, АИАП

* Показателят е изчислен като отношение между брутна добавена стойност на един зает и разходите за труд на един нает.

** Показателят е изчислен като отношение между брутни опериращ излишък и оборота.

4. Фискален сектор

Фискалната позиция, характеризирана чрез размера на бюджетния излишък през 2007 г., беше още по-стриктна в сравнение с предходната година и е адекватна на икономическата ситуация. Неочаквано силен растеж на данъчните приходи спомогна за нарастването на положителното салдо до над 6% от БВП за периода януари - септември. Номиналната стойност на излишъка достигна 3.4 млрд. лв., с което превиши размера си за периода на миналата година с 59.1%. Стабилното изпълнение на бюджета се дължи главно на два фактора. През 2007 г. се наблюдава силен растеж на данъчната база и освен това, рисковете, свързани с приемането на страната в ЕС, не се оправдаха в очакваната степен.

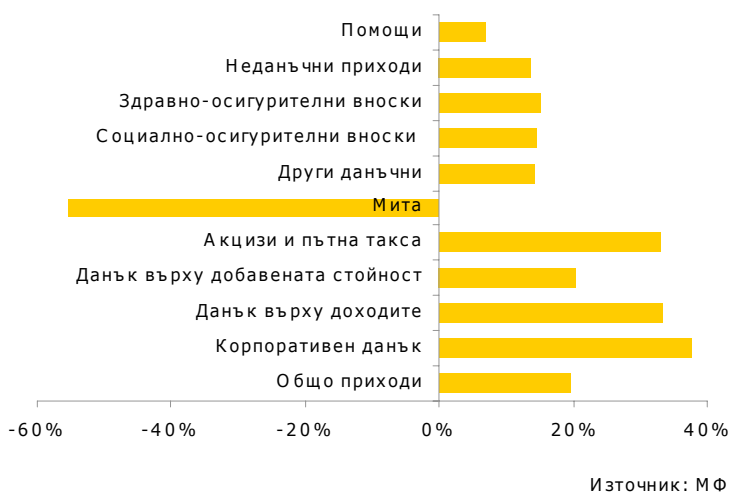
4.1 – Данъчна политика

Общите приходи по консолидираната фискална програма за първите девет месеца на 2007 г. се увеличиха с 19.5% под влияние на отчетения висок ръст от 22.9% на данъчните приходи. С присъединяването на България към ЕС бяха въведени някои изменения в областта на косвеното данъчно законодателство, насочени към хармонизиране с изискванията на общността. Новият режим на облагане при ДДС доведе до очакван спад на приходите в началото на годината, който до голяма степен бе компенсирал през следващите месеци. Високият обем на вноса в страната

бе в основата на нарастването на постъпленията от ДДС, които за периода януари - септември се увеличиха с 20.3% спрямо същия период на предходната година и представляват 77% от годишния разчет.

Допълнително въздействие за отчетения ръст оказва по-високата от очакваното инфлация през настоящата година. Според изчисления на АИАП около 13% от ръста на приходите от ДДС се дължи на повишението на индекса на потребителските цени, като най-значително бе неговото влияние през третото тримесечие на 2007 г. с принос от около 32%.

РАСТЕЖ НА БЮДЖЕТНИТЕ ПРИХОДИ ПО ЕЛЕМЕНТИ
(януари-септември 2007г. спрямо същия период на 2006г.)



Повишените акцизни ставки и разширяването на обхвата на стоки, обект на облагане, повлияха за ръста на приходите от акцизи с 33.1% в края на септември, с което изпълнението достигна 76.1% спрямо планираните в ЗДБРБ за 2007 г. Премахването на митата за страните членки на ЕС и прилагането на единната политика по отношение на трети страни оказва негативно влияние върху приходната страна на бюджета, вследствие на което бе отчетено понижението на постъпленията от тях за периода януари - септември от 55.4%.

В областта на прякото данъчно облагане и през настоящата година продължи тенденцията за намаляване на данъчната тежест, чиито очаквани ефекти върху икономиката се изразяват в стимулиране на инвестициите, ръст на производството и повишаване на реалните доходи на домакинствата. По отношение на корпоративното подоходно облагане бе понижена ставката от 15 на 10%, с което се достигна едно от най-ниските равнища в ЕС. По-ниската ставка е една от предпоставките за увеличаване на данъчната база, което, заедно с повишената икономическа активност на фирмите, доведе до значителен ръст на бюджетните приходи от налога. За

деветте месеца на годината те вече надхвърлиха плана за годината и отбелязаха нарастване от 37.7% спрямо същия период на 2006 г.

Въведените в началото на годината промени по отношение на облагането на доходите на физическите лица бяха насочени към намаляване на данъчната тежест и повишаване на реалните доходи. Необлагаемият минимум беше повишен от 180 до 200 лв., което според изчисления на АИАП допринася за намаляване на данъчната тежест върху доходите на заетите с 0.4 пункта. Ефектът от промяната, заедно с увеличението на данъчните облекчения за деца, предварително се оценяваше на загуба на приходи в размер на 120 млн. лв. Въпреки това постъпленията от данъка отбелязаха значителен ръст, който достигна 33.2% за разглеждания период. Принос за това имаше нарастването на приходите от трудови правоотношения, които бяха повлияни в по-голяма степен от повишението на номиналния ръст на работната заплата и в по-малка степен – от нарастването на заетостта. За първи път от началото на годината доходите на чуждестранните физически лица се облагат по реда на ЗДДФЛ и са извън обхвата на ЗКПО с данък при източника. Ефектът от тази промяна се равнява на постъпления от 46.8 млн. лв. в края на септември, с което допринася за 15% от общия ръст на приходите от данъка върху доходите на физическите лица.

Положително развитие се наблюдаваше и при постъпленията от социалноосигурителни вноски, които за разглеждания период се увеличиха с 14.6%. Според данни на НОИ изпълнението на приходите от социални осигуровки в края на септември съответства на 79% от годишния разчет. Сумарният ефект от понижението на размера на вноските за фонд "Пенсии" с 1 процентен пункт и за "Безработица" с 2 процентни пункта в началото на октомври е оценено на 118.4 млн. лв. до края на годината и въпреки това, очакванията за изпълнението в края на годината са свързани с преизпълнение на плана с 4.3%.

Следваната и през тази година политика по намаление на социалноосигурителната тежест оказва положително влияние за понижаване разходите за труд и увеличаване на разполагаемия доход на заетите. Планираната промяна на съотношението между вноските на работодател и работник от 65/35 за 2007 г. на 60/40 за 2008 г. ще компенсира намалението на вноската от гледна точка на заетите. Въпреки това, опитът от предходното намаление на социалноосигурителната тежест с 6 пункта през 2006 г. показва, че може да се очакват положителни ефекти общо за икономиката по линия на по-висок растеж на заплатите и заетостта. Намалената осигурителна тежест за работодателите стимулира по-висока инвестиционна активност и търсенето на работна сила. Възможно е ефектът от последните промени в социално-осигурителната област да са по-малки като размер спрямо ефектите от промените, направени през 2006 г. От една страна, измененията в социалноосигурителните ставки са по-малки в сравнение с направените по-рано, а от друга страна е възможно ефектите от направените промени върху останалите икономически индикатори да не се измерват с линейна зависимост и да водят до намаляваща, а не константна промяна върху последните.

Една от най-важните данъчни промени през следващата година засяга облагането на доходите на физическите лица. Досегашното прогресивно данъчно облагане ще бъде заменено от пропорционално с еднаква ставка от 10% за всички доходи, независимо от техния размер. По този начин ще бъдат премахнати досега съществуващият необлагаем минимум и правото на ползване на данъчните облекчения за деца. Изчисленията на АИАП сочат, че промяната ще се отрази негативно единствено на заетите, получаващи доход до 450 лв. месечно. Един от очакваните ефекти е свързан с повишаване на разполагаемия доход на заетите, попадащи в по-високодоходни групи. Като се има предвид теоретичното нарастване на пределната склонност към спестяване при хората с по-високи доходи, се очаква оплоскостяването на данъчното облагане да повлияе в по-голяма степен за увеличаване на спестяванията, отколкото за повишаване на потреблението. Този ефект би трябва-

ло да бъде засилен чрез продължаващото прехвърляне на данъчната тежест от пряко към косвено облагане, тъй като косвените данъци имат сравнително регресивен характер. Това прехвърляне ще се запази и през 2008 г. чрез предвиденото повишаване на акцизните ставки на горивата и тютюневите изделия.



Общите разходи по консолидираната фискална програма от началото на годината се покачиха с 12.7%. Съществен принос за увеличението им има вноската на страната в бюджета на ЕС, която в края на септември е в размер на 407 млн. лв. Допълнителен ефект оказва и повишението на капиталовите разходи, което има връзка с необходимостта за обновяване на транспортната инфраструктура. Те се увеличиха с 32.5% от началото на годината и се очаква да бъдат най-динамично растящата част от публичните разходи и през последното тримесечие. По-голямата част от наблюдавания ръст се дължеше на извършените публични инвестиции на общините, които до известна степен са повлияни и от политическия цикъл, в който се намира страната. За деветте месеца на годината техният размер превиши значително годишния план, като един от основните източници за тяхното финансиране са реализираните постъпления от продажби на нефинансови активи.

Засега достъпът до европейските структурни фондове не стимулира правителствените инвестиции, тъй като не са регистрирани сериозни трансфери от тях. Увеличените помощи от ЕС през 2007 г. се дължат най-вече на договорената с ЕК безвъзмездна компенсация за подпомагане на публичните финанси във връзка с процеса на присъединяване в размер на около 120 млн. лв.

Растежът на текущите разходи остана в рамките на нормалните граници, като отчетеният ръст за трите тримесечия на годината достигна 6.6%. Ръстът на разходите за заплати бе 12.4%, повлиян от годишната индексация на работната заплата на служителите в държавния сектор. Социалноосигурителните плащания се повишиха с 6.7%, като най-голям бе приносът на разходите за болнична медицинска помощ и средствата за пенсии. За изминалите три тримесечия се наблюдаваше спад на броя на пенсионерите с 1.4%, както и на броя на изплатените пенсии с 1%. Въпреки това, пенсионните плащания се повишиха с 5.4% и бяха повлияни от извършената годишна индексация на размера на пенсията.

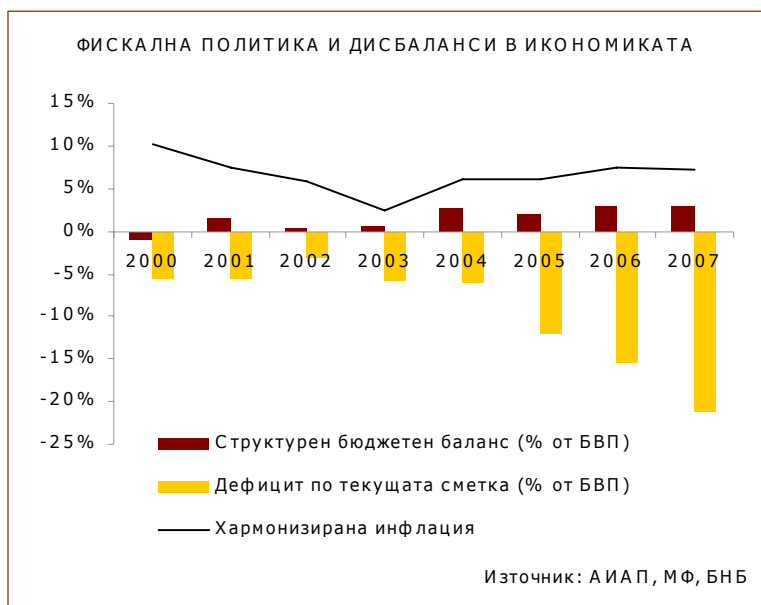
Значителното сезонно разхлабване на фискалната дисциплина през последното тримесечие може да се наблюдава и тази година. МФ вече одобри отпускането на 10%-ния резерв от текущите нелихвени разходи, въпреки че дефицитът по текущата сметка се очаква да се влоши на годишна база през 2007 г. В резултат на предвижданото увеличаване на публичните разходи към края на годината, бюджетният излишък се очаква да намалее значително – до около 3.1 - 4% от БВП. Допълнителна роля ще играе намалението на социалноосигурителните вноски с 3 процентни пункта от началото на октомври, което ще забави растежа на приходите през последното тримесечие.

4.2 – Фискална позиция

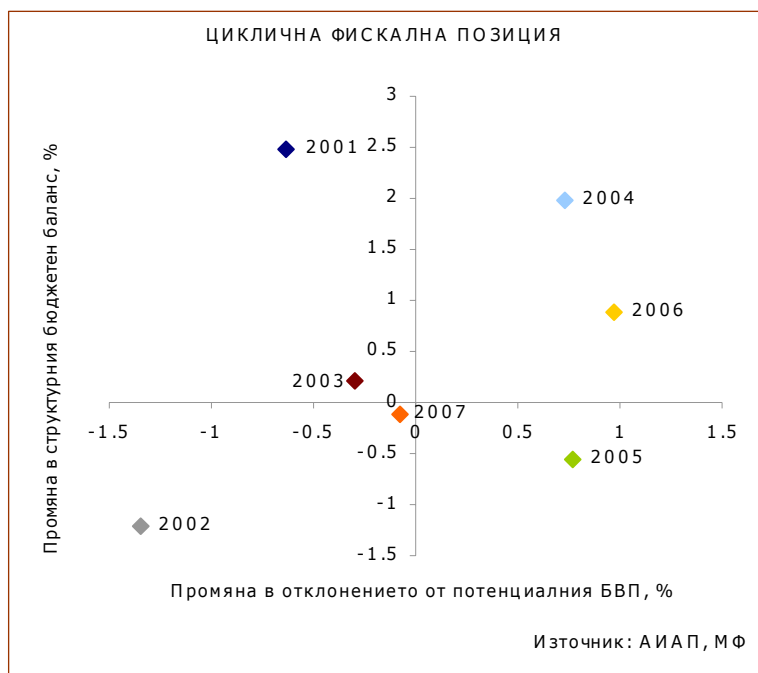
Трудно е да се направи еднозначна оценка на бюджетната политика през последните години. От една страна, тя съдържа експанзионистични елементи, свързани с непрекъснатото намаление на пряката данъчна тежест и по този начин въвежда данъчни стимули за ускорено развитие на икономиката. От друга страна, бюджетът регистрира високи излишъци през 2006 г. и през 2007 г., които могат да бъдат разглеждани като рестриктивни по отношение на икономическото развитие. Фискалната позиция трябва да бъде оценявана от гледна точка на главните цели на фискалната политика, а според Конвергентната програма на България за 2007 - 2010 г. те са поддържането на макроикономическата стабилност и създаването на условия за догонване на жизнените стандарти в ЕС.

Тези две цели могат потенциално да са в конфликт една с друга. Догонването на жизнените стандарти в ЕС предполага стимулиране на икономическия растеж чрез фискалната политика, което, от друга страна, при определени условия, може да създаде риск за макроикономическата стабилност. По тази причина е важно да се направи приоритетна оценка на двете цели, като се отдаде първостепенно значение на запазването на макроикономическата стабилност. Това представлява необходимо условие за достигане на устойчив дългосрочен растеж, докато фискалните стимули по-скоро подпомагат растежа в краткосрочен план.

Текущата фискална позиция до голяма степен допринася за запазването на макроикономическата стабилност. През последните четири години най-сериозните дисбаланси в икономиката бяха продължаващото влошаване на дефицита по текущата сметка, както и ускорението на инфлацията. От тази гледна точка, реакцията на фискалната политика, включително и през 2007 г., може да се определи като адекватна, тъй като фискалният стимул за икономиката беше намален и бюджетните спестявания се увеличиха. По-общо погледнато, фискалната политика трябва да бъде съобразена с икономическия цикъл, с цел поддържане на стабилността в икономиката, вместо краткосрочно и неустойчиво увеличаване на растежа.



За да се съпостави фискалната позиция с икономическия цикъл е коригиран бюджетният баланс и така нареченият структурен бюджетен баланс отразява точно заложената дискреционна политика. Според оценките на АИАП през 2006 г. българската икономика е прегрявала, като това състояние се запазва и през 2007 г. Съответно намаление на бюджетния излишък на 0.8% от БВП, както е в ЗДБ за 2007 г., би представлявало проциклична политика и няма да отговаря на целта за запазване на макроикономическата стабилност. От друга страна, прогнозите показват, че отклонението от потенциалния БВП ще спадне до нула през следващите три години, което позволява постепенно намаление на бюджетния излишък. Това намаление трябва да е постепенно, отчитайки несигурността на прогнозите и на оценките за структурната позиция на публичните финанси. В същото време, то трябва да е съобразено с твърдото бюджетно ограничение, за да минимизира рисковете пред фиска в дългосрочен план.



Устойчивостта на бюджета в дългосрочен план се дефинира от гледна точка на спазването на твърдото бюджетно ограничение. То предполага, че сконтираните потоци от първични излишъци за неопределен период в бъдещето трябва да бъдат достатъчни, за да покрият сегашната стойност на държавния дълг. Спазването на това ограничение е силно зависимо от стойностите на бюджетния баланс за следващите години. При предположение за непроменена фискална политика в бъдещето, главен риск за бюджетната позиция представлява застаряването на населението и неговият ефект върху публичните финанси.

Според дългосрочния демографски модел на АИАП и демографските

прогнози на НСИ населението на страната се очаква да намалее значително до 2050 г. Неговата структура ще се промени, като делът на хората на възраст над 65 г. ще се увеличи значително. Последиците от тази динамика за бюджета трябва да се очакват при разходите за здравеопазване, образование и социални помощи (пенсии). Застаряването на населението ще доведе до по-високи разходи за пенсии и здравеопазване, както и до по-ниски разходи за образование поради прогнозираното намаление на броя на децата в училищна възраст. Като цяло, двата ефекта в известна степен взаимно се компенсират, а прогнозите на НОИ за динамиката на пенсионните разходи като дял от БВП през 2050 г. не показват сериозно изменение спрямо сегашните им стойности.

На агрегирана база нетният ефект от застаряването на населението върху публичните финанси е близък до нула, разглеждайки периода до 2050 г. Резултатът на практика означава, че текущата фискална позиция напълно спазва бюджетното ограничение. Нещо повече, бюджетният баланс за всяка година в бъдещето може да се намали с около 4.8 процентни пункта от БВП, без това да застраши устойчивостта на бюджетната политика. Този извод се налага от индикатора за устойчивост, използван от ЕК, който може да се интерпретира като разлика между реалната фискална позиция и тази, която удовлетворява бюджетното ограничение за всяка една година напред.

Това предполага, че дългосрочната устойчивост на публичните финанси също позволява известно намаление на текущия бюджетен излишък без риск за макроикономическата стабилност. Това заключение обаче се нуждае от едно важно уточнение – предвид неблагоприятната динамика на демографските процеси след 2050 г., разглеждането на един по-дълъг период напред в бъдещето може значително да засили ефекта от застаряването на населението върху бюджета. Съответно условието за поддържане на дългосрочна устойчивост на фискалната позиция ще изисква и по-стриктен бюджетен баланс в настояще време, за да компенсира този ефект в бъдещето.

Като обобщение, целта за поддържане на макроикономическа стабилност чрез фискалната политика се изразява в спазване на дългосрочното бюджетно ограничение за устойчивост на публичните финанси и избягване на проциклични бюджетни стимули към икономиката. Текущият бюджетен баланс в достатъчна степен отговаря на тези две условия и дори има възможност да се допусне известно разх-

лабване, което може да се използва за стимулиране на икономиката с цел догонване на жизнените стандарти в ЕС. От тази гледна точка, фискалната позиция през последните две години – данъчни стимули за частния сектор и сравнително висок бюджетен излишък, може да се характеризира като адекватна, както на икономическата ситуация, така и на целите, поставени пред нея.

Трябва да се отбележи, че намаляването на бюджетния излишък с цел стимулиране на икономиката е желателно да стане чрез мерки, които биха увеличили потенциалния растеж, за да има устойчив ефект върху икономическото развитие. От приходната страна може да се търси промяна в данъчната система, която би подобрила бизнес средата и би привлякла чуждестранни инвестиции. Намалението на социалноосигурителната тежест изглежда най-добрия инструмент в тази насока, тъй като високите разходи за труд се сочат като една от главните пречки пред бизнеса. От разходната страна трябва да се търси подобрене на ефективността на бюджетните разходи и да се даде приоритет на инвестициите и на разходи, свързани с технологичния напредък и развитието на човешкия капитал в икономиката.

4.3 – Качество на публичните разходи

Увеличението на публичните разходи не би имало автоматичен ефект върху потенциалния растеж на икономиката без да се гарантира тяхната ефективност. Трябва да се направи разграничение между ефикасност и ефективност на разходите. Ефикасността отразява връзката между входните ресурси в системата и получените резултати, докато ефективността се отнася до връзката между входните ресурси и постигането на определени стратегически цели. Практически измерването, както на ефикасността, така и на ефективността, е сравнително трудно поради липсата на статистически данни на съпоставима база и наличието на методологически проблеми при измерването на входните ресурси или на получените резултати.

Стандартен индикатор за техническата ефикасност на образователната система е отношението ученици – учители. Според данни на Евростат стойността на този индикатор за България е 13.2 през 2005 г. и варира в границите от 13.2 до 13.7 за периода 2000 - 2005 г. Прякото сравнение в международен план показва, че по този индикатор образованието в страната е ефикасно, като в 10 от страните членки на ЕС отношението е по-ниско, отколкото у нас. По-важното обаче е сравнението на изхода на образователната система или какво ниво на образование получават учениците в страната в сравнение с други страни. Резултатите от международните тестове TIMSS за математика през 2003 г., провеждани от Международната асоциация за оценка на образователните постижения (IEA), поставят България на 9-то място от 11-те европейски страни, участващи в изследването. В областта на природните науки България се нарежда пак на 9-то място. От друга страна, коригирайки броя преподавани часове, България е втора в областта на математиката и шеста в областта на природните науки. В същото време този резултат е постигнат с едни от най-ниските публични разходи за образование в ЕС, измерени на ученик в евро по паритет на покупателна способност. Това предполага, че ефикасността на разходите за образование в България е сравнително висока. Проблемът по-скоро се състои в драстичния спад на тази ефикасност, тъй като въпреки непрекъснатото нарастване на разходите на ученик в системата, резултатите на България в изследването на IEA през 2003 г. бележат значително влошаване спрямо предходните изследвания през 1999 г. и 1995 г.

Публичните разходи за здравеопазване в страната на глава от населението, измерени в долари по паритет на покупателна способност, нарастват непрекъснато за периода 1999 - 2004 г.¹⁸ Те остават най-ниски сред страните от ЕС, с изключение

18. Данните са на европейския регионален офис на Световната здравна организация.

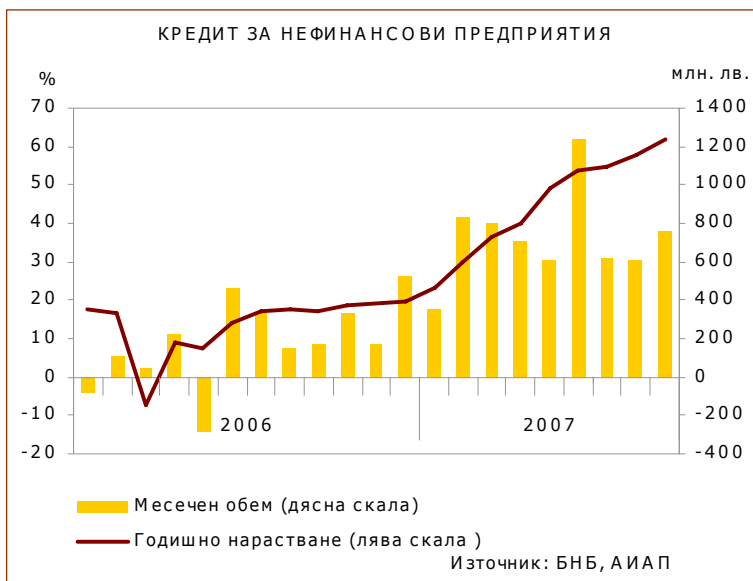
на Румъния. Като процент от БВП, разходите също са сред най-ниските в ЕС, равни на 4.1% средно за периода. В същото време, броят на болниците и на болничните легла на 100 000 души в страната е сравнително висок, което показва добра степен на развитие на здравната система. Показателите за покритието на здравните услуги в страната като дял на ваксинираните деца, процент разкрити туберкулозни случаи, дял на раждания под надзора на професионален екип също са относително положителни. От гледна точка на ефективността на разходите обаче ситуацията изглежда по-зле, тъй като България изостава значително при някои индикатори за общото здраве на населението. Така например в страната се наблюдават едни от най-високите стойности сред страните от ЕС на детска смъртност, случаи на туберкулоза и хепатит Б. Очакваната средна продължителност на живота при раждане в България – 72.6 години през 2004 г., също е една от най-ниските в ЕС.

Като заключение може да се каже, че ефикасността на разходите за образование изглежда сравнително висока, но с ясно изразена тенденция за спад през последните десетина години. В сектора на здравеопазването, публичните разходи за системата осигуряват добро покритие на здравните услуги, но ефективността им е по-скоро ниска. Тези изводи трябва все пак да се интерпретират предпазливо, тъй като разгледаните индикатори за двата сектора не са изчерпателни. Освен това важно е да се има предвид, че връзката между входните ресурси и постигнатите резултати и цели се влияе също и от външни фактори като околна среда, начин на живот и др., които трябва да се вземат под внимание при оценката на ефективността на публичните разходи.

5. Финансова система

5.1 – Кредитна дейност на търговските банки

От началото на годината отпаднаха повечето от административните мерки, които БНБ бе наложила върху кредитната дейност на търговските банки в страната през 2005 - 2006 г. ТБ се адаптираха доста бързо към новата среда и бе отбелязано и повишаване на обема и ръстовете на отпусканите кредити. Към края на септември годишните темпове на растеж на вземанията от неправителствения сектор достигнаха 56.1%. Увеличение беше отчетено както при заемите за нефинансови предприятия, така и при потребителските и ипотечни кредити на домакинствата, като средномесечното изменение на кредитите през първите девет месеца на 2007 г. беше 539 млн. лв., сравнено със 178 млн. лв. през същия период на 2006 г.

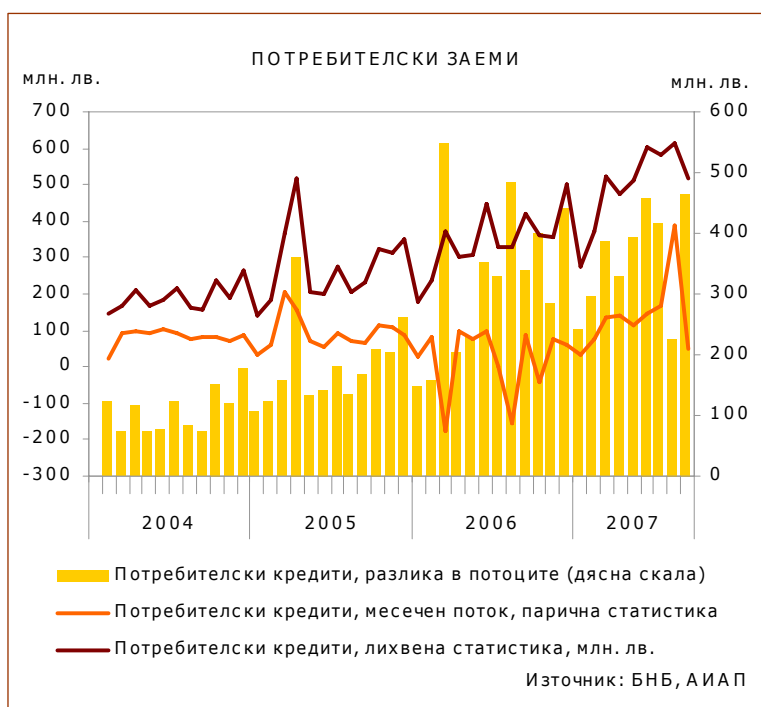
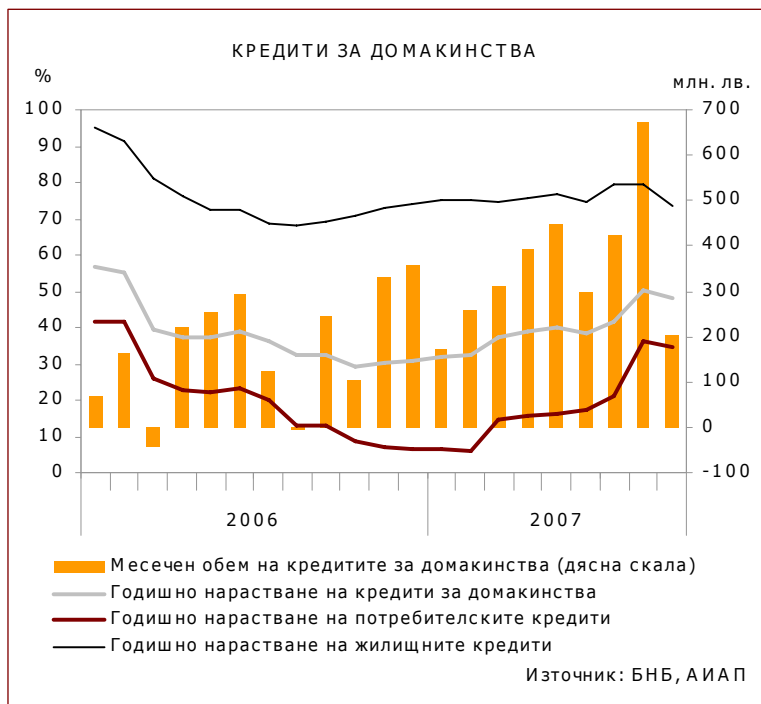


Кредитите за нефинансови предприятия отбелязаха най-значителен ръст през годината (61.9% годишно нарастване през септември). По данни от секторната отчетност на търговските банки, ресурсът бе насочен основно към сектори търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили, преработваща промишленост и строителство. Това са и отраслите, които отчетоха най-висока инвестиционна активност.

Ускоряващият темп на нарастване на кредитите, особено през втората половина на 2007 г., изисква да се

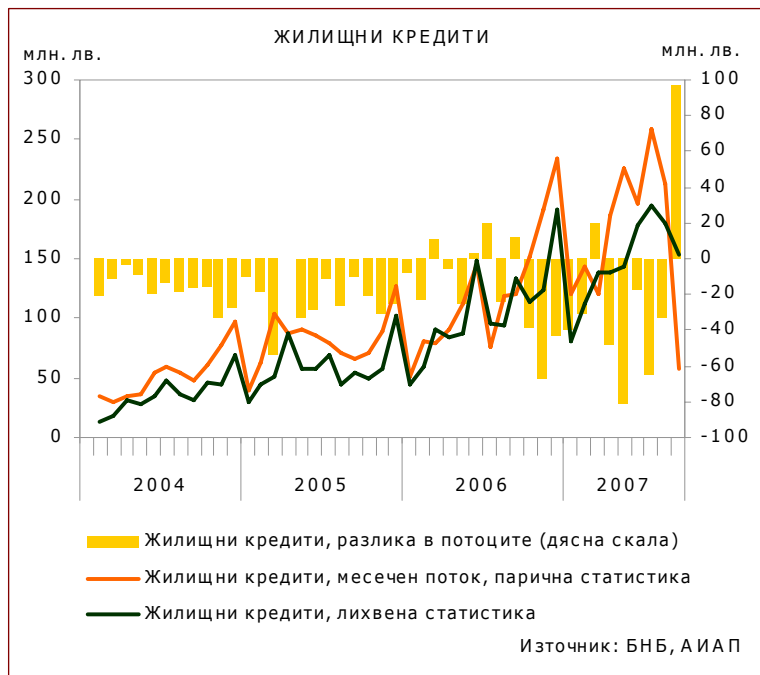
отговори на въпроса дали растежът на кредитите през 2007 г. се дължи на новоотпуснати кредити към частния сектор или е резултат от обратна покупко-продажба на кредити, които предишните две години местните търговски банки са продали навън. Това трудно може да се оцени, тъй като официално публикуваните данни не дават възможност да се направят точни и много прецизни изчисления. Възможен подход е да се сравнят месечните изменения на кредитите за нефинансовите предприятия и домакинствата от аналитичната отчетност на търговските банки с потока на новоотпуснатите кредити от лихвената статистика. По този начин могат да се изведат известни закономерности, които да покажат, че нарастването на кредитния ръст през 2007 г. до известна степен се дължи и на връщане на част от продадените през 2006 г. кредити от търговските банки. Измененията на кредита по аналитичната отчетност изразяват съвкупния ефект от новоотпуснатите за съответния месец кредити, погасителните вноски по главницата по стари задължения и резултата от евентуална нетна продажба на кредити, докато лихвената статистика дава информация само за договорените през съответния месец нови кредити. Така разликата между двата потока приблизително би оценила ефекта от изплащането на главницата и евентуалната нетна продажба на кредити.

При сравнението на двата потока по различните видове кредити се вижда, че новоотпуснатите кредити са традиционно по-голяма сума в сравнение с изменението на кредита по аналитичната отчетност при потребителските кредити и фирмените заеми. Разликата между двата потока нараства, което може отчасти да се дължи на разпределението лихва - главница във всяка вноска. При допускане за предимно анюитетни плащания по заемите в страната, през първите месеци на изплащане вноската съдържа относително по-голяма част лихва и по-малка главница или разликата между двата потока е естествено да нараства във времето. Може да се допусне, че през месеците, през които разликата рязко се отклонява от своя тренд, ролята на нетната продажба на кредити е относително висока. При потребителските кредити най-съществените разлики се появяват в началото на 2006 г. (поради започването на по-масова продажба на потребителски кредит) и през август 2007 г. (поради евентуално обратно изкупуване на кредит, което може да се свърже със започването на постепенното отменяне на мер-



ките срещу кредитния ръст). Разликата при фирмените заеми е като цяло по-волатилна, а най-големите отклонения се наблюдават през юли - август 2006 г., което отново може да се дължи на продажба на кредит, както и в началото на 2007 г., когато е извършено и евентуално връщане на част от кредитите в портфейлите на банките. Такава разлика при съпоставяните потоци не се наблюдава при жилищните кредити, което е очаквано предвид по-дългосрочния им характер и все още липсата на натрупване на по-съществена част от изплатени главници по

отпуснати вече жилищни кредити през предходните няколко години.



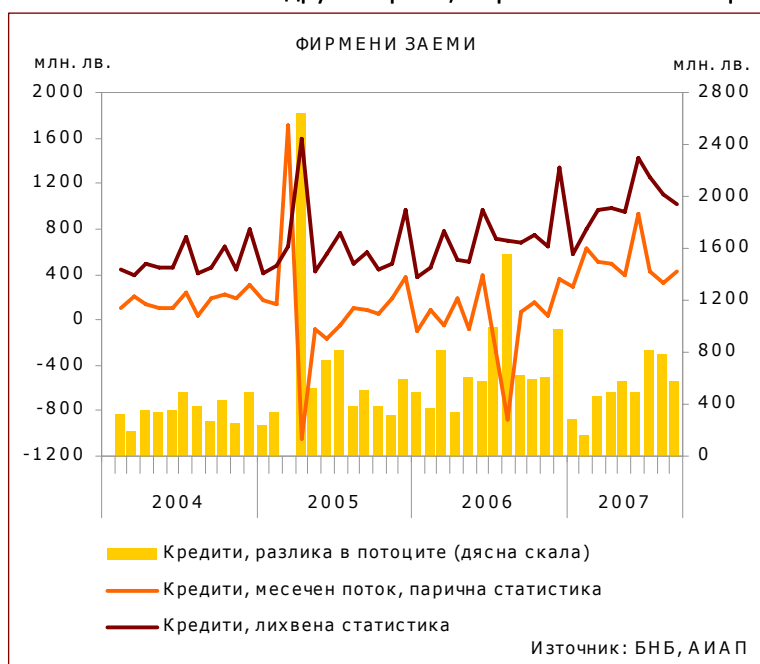
Кредитната експанзия от 2005 г. в голяма степен бе финансирана от външни ресурси. За разлика от тогава, нарастването на кредитите през 2007 г. бе финансирано основно от увеличаването на депозитите на резиденти в местни търговски банки. От началото на годината до септември 2007 г. паричният агрегат М3 нарасна с 19.2% или 6.172 млрд. лв. (сравнено с ръст от 4.352 млрд. лв. за същия период на 2006 г.). Годишното нарастване на широките пари към септември бе 29.1%, като годишният ръст на паричния агрегат М1 бе 30%, а този на квазипарите бе 28.5%.

Ускоряването на растежа на широките пари се подкрепяше основно от нарастването на депозитите с

договорен матуритет до 2 години (ръст от 19.6%) и на овърнайт депозитите, които отбелязаха рекорден ръст от 24.3% за първите девет месеца на годината. Както може да се очаква, нарастването на депозитите с договорен матуритет, които по същество притежават спестовни елементи, беше най-голямо за сектор домакинства. От друга страна, нарастването на овърнайт депозитите на сектор нефинансови

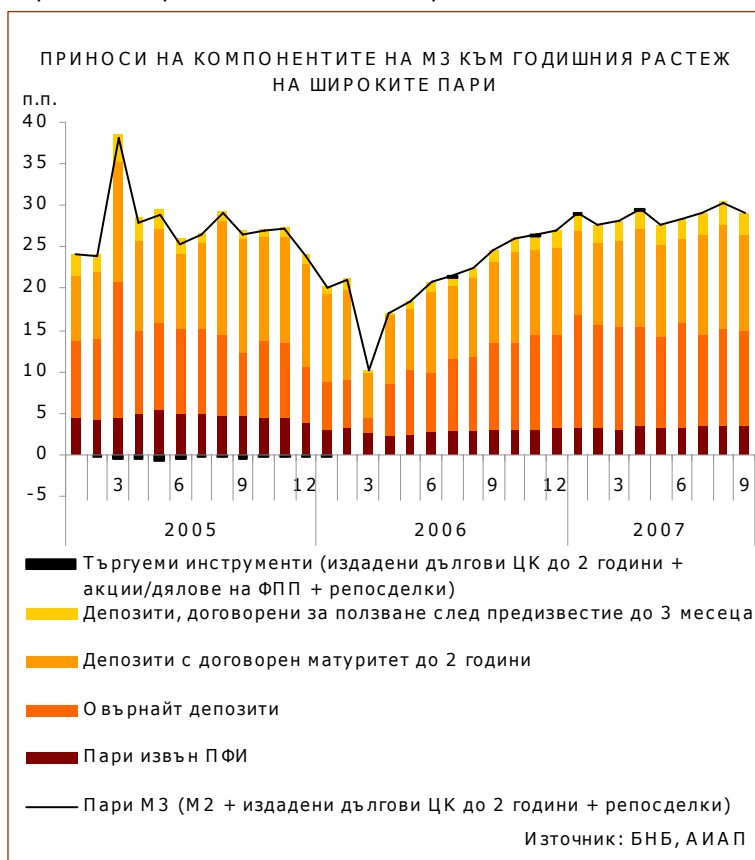
предприятия беше значително – те нараснаха с 1.536 млрд. лв. за първите девет месеца на годината. Динамиката на различните видове депозити в банковата система очерта ясно няколко тенденции, които започнаха още през 2006 г. От една страна, дялът на овърнайт депозитите нарасна значително, като това стана основно за сметка на поддържането на пари в брой. В същото време, относително дългосрочните депозити като цяло запазиха своя дял, което бе благоприятно за състоянието на банковата система, като се имат предвид нарастващите им кредитни портфейли.

Традиционно нетните чуждестранни активи (НЧА) на търговските банки в страната са много волатилни по-



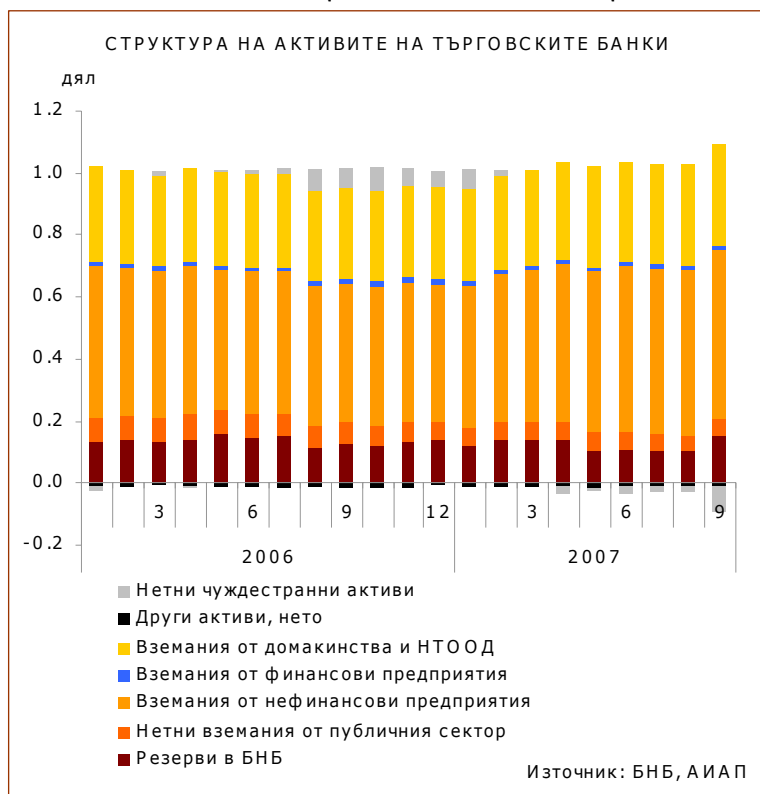
ради ефекта на мерките през последните две години. През 2007 г. отново се наблюдаваше съществено изменение в динамиката и структурата им. Прилаганите през 2005 - 2006 г. рестрикции върху кредитната активност на банките имаха за резултат нарастване на депозитите в чужбина и относително намаление на вложените от чуждестранни лица средства в местни банки, което доведе до нарастване на нетните чуждестранни активи. След като през 2007 г. ограниченията върху кредитната активност на ТБ отпаднаха, банките в страната започнаха да използват своите натрупани външни вложения за финансиране на дейността си в страната, като същевременно използваха и нови привлечени отвън ресурси. Така нетната външна позиция постепенно започна да намалява, най-вече през септември, когато, за да изпълнят новите изисквания за МЗР и същевременно да запазят кредитната си активност на същото ниво, ТБ изтеглиха значителен ресурс от чуждестранните си депозити и привлякоха нови депозити на нерезиденти. Така, само за един месец НЧА на ТБ достигнаха -3.021 млрд. лв. спрямо -617 млн. лв. през август.

Въпреки че поредната кредитна експанзия в страната не бе съпътствана от влошаване на качеството на кредитните портфейли на банките (делът на лошите и пререструктурирани кредити остана почти същият както и в края на 2006 г.), през юли централната банка взе решение да ограничи ликвидността в икономиката, като повиши процента на минималните задължителни резерви от 8 на 12%, считано от 1 септември. Мотивите за предприетите нови мерки са натрупването на кредитен риск в системата поради високия темп на растеж на банковия кредит, опасения за понижаване на кредитните стандарти на ТБ, вследствие на конкурентния натиск. Опасенията са добре обосновани, особено предвид факта, че частният външен дълг нараства значително, дефицитът по текущата сметка не показва забавяне, а структурата на ПЧИ не насочва към инвестиране в повишаващи производителността на икономиката дейности, подкрепящи устойчив дългосрочен растеж. Посочените причини традиционно се адресират по-скоро с други мерки на паричната политика, а не с повишаване на минималните задължителни резерви. Възможно решение е да се акцентира върху надзорните функции и да се променят разпоредбите, регулиращи рисковите експозиции и капиталовата адекватност или да се въведат мерки, обвързващи обема на отпускания на едно лице кредит от банковия сектор с декларирания от лицето доход. Режимът на валутен борд, който действа в момента в страната, позволява тези решения.



Очакванията на БНБ от въвеждането на по-високите МЗР са свързани с намаляване на разполагаемия ресурс на ТБ и същевременно с повишаване на лихвените проценти в страната, което би отблъснало част от кредитоискателите. Това би било валидно, ако търговските банки не разполагаха с лесно достъпен финансов ресурс за финансиране на кредитната дейност. Търговските банки в България могат да разчитат на достатъчен външен ресурс за покриване на кредитната си активност и поради тази причина, дори при наличие на вътрешни ограничения върху кредитирането, те успяват да преодолеят до голяма степен тези мерки. Доколко новите мерки ще доведат до нарастване на лихвените проценти е спорно поради

две причини. От една страна, през 2007 г. продължи тенденцията на покачващи се лихви на световните пазари, което, рано или късно, ще се да достигне и българската финансова система, която е интегрирана до голяма степен в европейската. През август финансовите пазари бяха много неспокойни поради опасения от лоши инвестиционни решения и последваща липса на ликвидност, което допълнително повиши лихвените проценти и предпазливостта у играчите. От друга страна, инфлацията в страната започна да се ускорява през летните месеци, което понижи и без това ниските реални лихвени проценти. Логично е да се предположи, че ТБ биха повишили номиналните лихви по преценка, за да могат да привличат спестители и в същото време да си гарантират положителна възвръщаемост от кредитите. Тези два фактора – покачването на



лихвените проценти на световните пазари и инфлационният натиск в страната, се случиха по-време на или след обявяване на мерките на БНБ и биха имали допълнителен ограничаващ ефект върху кредитната активност на ТБ. Не на последно място трябва да се отбележи, че по принцип промяната на МЗР е инструмент, чийто ефект се проявява с голямо закъснение и традиционно се прилага, когато има нужда от съществена дългосрочна промяна на ликвидността в икономиката. По тази причина очакваните ефекти, свързани с намаляване на кредитния ръст и нарастване на лихвите по отпуснатите кредити, се предвижда да се проявят със забавяне.

5.2 – Динамика на лихвените проценти

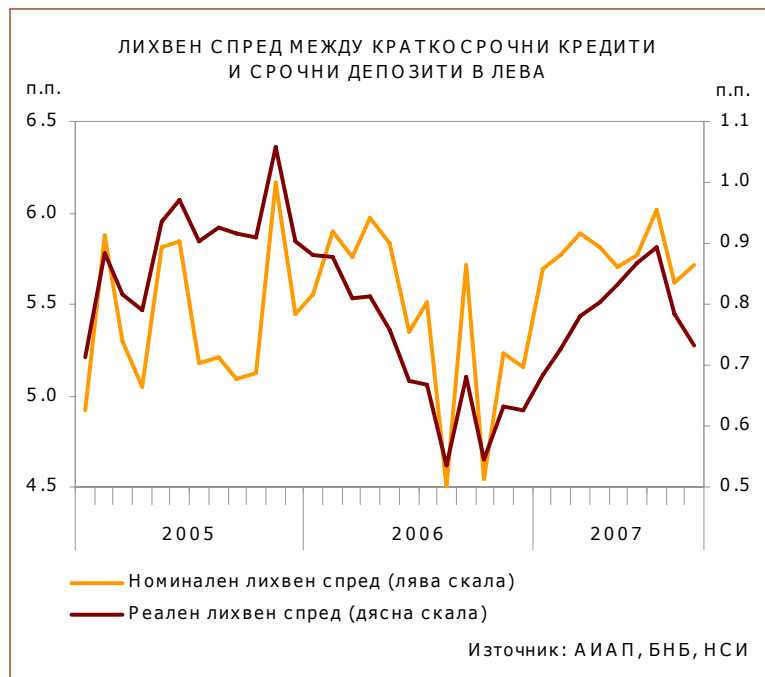
Нарастването на лихвите на световните пазари през 2007 г. като реакция на мерките, предприети от големите световни банки, не подмина и България. Лихвените проценти в страната се увеличаваха през почти цялата година, като най-явно това бе наблюдавано на междубанковите пазари, а след това и с известно забавяне при депозитите и кредитите за частния сектор.

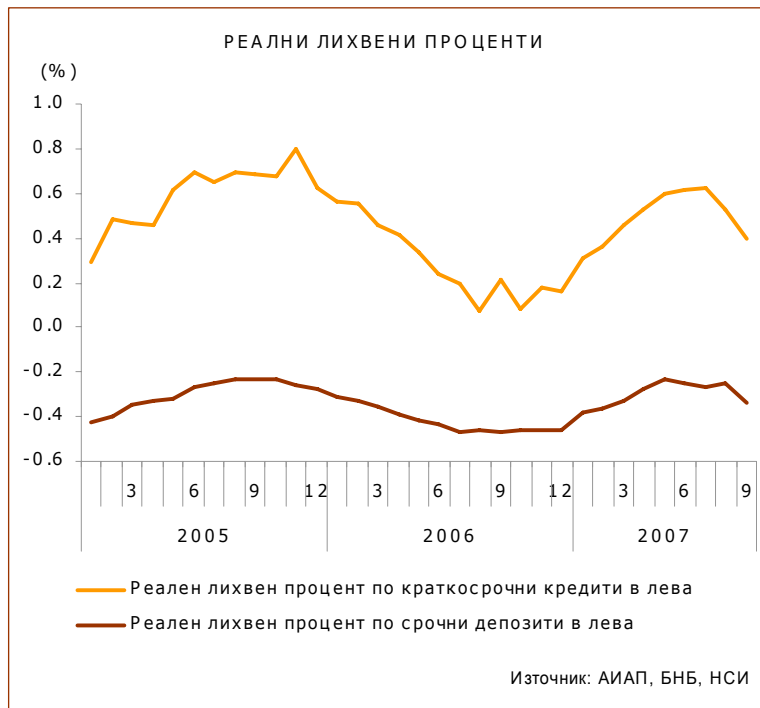
Покачването на лихвите на междубанковите пазари в евро и лева не оказва решаващо влияние на търгуваните обеми. Овърнйт индексите SOFIBID и SOFIBOR се покачваха плавно и към октомври те достигнаха съответно 4.09 и 4.32%, което е нарастване от 67 и 81 базисни пункта спрямо началото на годината. През последните месеци спредът между двата индекса нарасна. Динамиката на междубанковите пазари може да е показател за недостатъчна ликвидност в банковия сектор (особено след август, когато се наблюдаваше криза на световните финансови пазари) и съответното покачване на цената на ресурса. Все пак трябва да се има предвид, че финансовата система на страната има достатъчно резерви, за да осигури ликвидност, ако банките изпитват системни затруднения. От една страна, депозитът на управление "Банково" стабилно нараства и към края на октомври е 2.219 млрд. лв. От друга страна, част от правителствения депозит в БНБ, който към края на октомври е над 8 млрд. лв., в случай на нужда може да бъде вложен в депозит в търговски банки. Не на последно място трябва да се има предвид, че БНБ може отново да промени разпоредбите, касаещи МЗР, този път в посока намаление.

Лихвеният спред между краткосрочните кредити и сročните депозити в лева започна да се покачва в края на миналата и началото на тази година и се задържа на нива от около 5.8 процентни пункта (към септември спредът достигна 5.7 п.п.).

Тъй като в началото на годината БНБ направи промяна на методологията за отчитане на лихвената статистика, анализът на динамиката на лихвените проценти и обемите на кредитите и особено на депозитите бе затруднен. Промяната се състоеше в това, че данните вече включват единствено новите договори, но не и договорите с автоматично удължаване, което оказва влияние на отчетените обеми.

Лихвените проценти по депозитите като цяло плавно се покачваха през цялата





година. Към септември лихвите по срочните депозити в лева достигнаха 4.18 спрямо 3.47% през декември 2006 г. Лихвите по кредитите с различен матуритет и с различна валутна структура не се движиха единно, въпреки че общо следваха тенденцията за нарастване.

През лятото на 2007 г. инфлацията в страната се ускори, което оказва допълнителен натиск върху и без това ниската реална възвръщаемост на вложенията в банкови депозити. От друга страна, поради високата конкуренция на банковия сектор, лихвите по кредитите не бяха увеличени в достатъчна степен, за да компенсират нарастването на цените и така предлаганите от банките ресурси станаха относително евтини.

5.3 – Банкова система

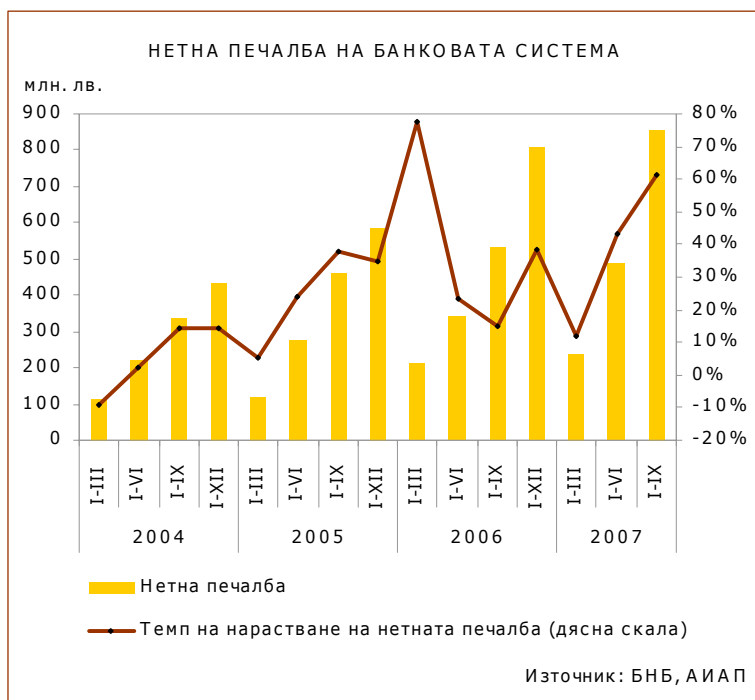
През 2007 г. банковата система се развиваше динамично и стабилно в условията на предвидима макроикономическа среда, осигурена чрез поддържането на стабилността на валутния борд и прилагането на благоразумна фискална политика. Нарастването на доходите в икономиката и увеличаването на заетостта бяха едни от основните фактори от страна на търсенето на банковите продукти, които доведоха до допълнително разрастване и разширяване на дейността на банковата система и съответно до задълбочаване на финансовото посредничество.

Активите на банковата система нараснаха с годишен темп на прираст от 34% и достигнаха до 51.9 млрд. лв. към края на септември 2007 г. (28.4% през 2006 г.). Ускоряването на растежа на активите се свързваше с цялостното отпадане на ограничителните мерки на БНБ от февруари 2007 г.¹⁹, поради което се наблюдаваше отново активизиране на кредитната дейност на търговските банки. Основен принос в нарастването на активите имаше увеличението на кредитите, отпуснати на частния сектор. Допълнителен фактор бяха и паричните средства и салда при централната банка. Те се увеличиха с 2.17 млрд. лв. на годишна база към края на септември 2007 г., като основна част от това нарастване бе реализирано през септември. Това беше резултат от увеличението на процента на минимални задължителни резерви (от началото на септември 2007 г.) поради въведената поредна

19. БНБ започна плавно да облекчава административните ограничения върху кредитната дейност на търговските банки, които бяха въведени през 2004 и 2005 г. През август 2006 г. бе отменена прогресивната скала на допълнителни задължителни минимални резерви, които банките трябваше да поддържат при растеж на кредитните портфейли с темпове, по-високи от определените в Наредба №21. През декември 2006 г. БНБ промени Наредба №9 за оценката и класификацията на рисковите експозиции на банките и за формирането на провизии. Промяната засягаше ипотечните и потребителските кредити на граждани, при които беше направено приравняване на процента за провизиране с тези на корпоративните клиенти. Отменен бе и шестмесечният срок на задържане в случаи на възстановено редовно обслужване по проблемни потребителски и ипотечни кредити, класифицирани като нередовни, необслужвани или под наблюдение. От началото на февруари 2007 г. БНБ премахна и поддържането на допълнителните минимални задължителни резерви.

рестрикция от страна на централната банка за ограничаване на ръста на кредита в икономиката и за запазване на стабилността на банковата система.

Активизирането на кредитната дейност на банковата система през 2007 г. доведе до реализиране на съществени нетни печалби. През първите девет месеца на 2007 г. нетната печалба на банките нарасна съществено с 61.5% (с 325.6 млн. лв.) спрямо същия период на миналата година, достигайки до 855 млн. лв. Основна част от печалбата в банковата система (67.3%) бе реализирана от петте най-големи банки²⁰ по отношение на акумулираните балансови активи, докато останалите банки, с изключение на клоновете на чуждестранните банки, формираха около 30% от нетната печалба за периода. Основен принос в същественото увеличение на нетните печалби имаше нетният лихвен доход, който нарасна поради по-голямото абсолютно изменение на приходите от лихви, свързани с увеличаване на обем отпуснати кредити.



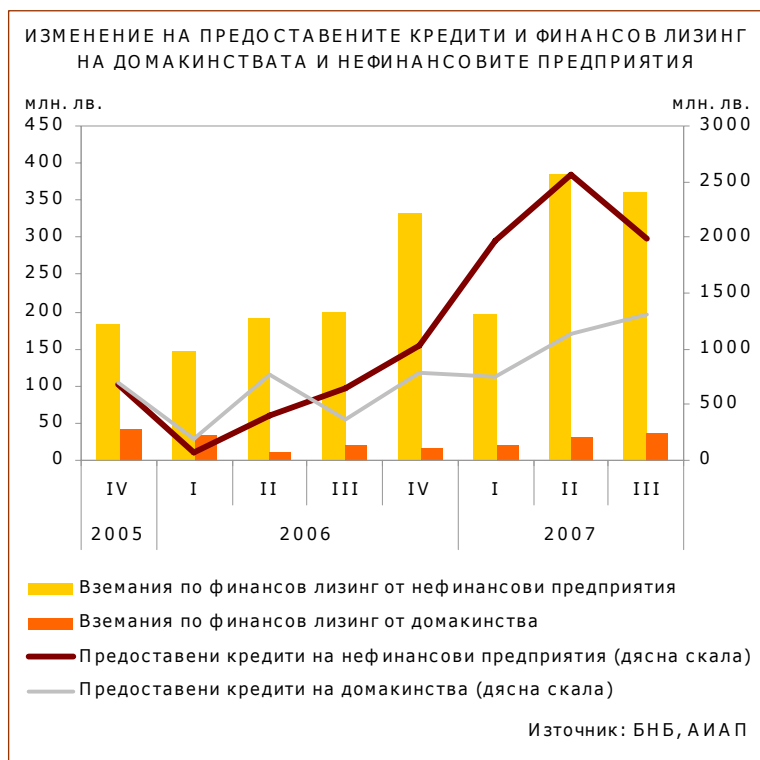
През 2007 г. се наблюдаваше по-голяма концентрация на активите в банковата система, което бе и следствие от започналата консолидация в банковата система. В края на септември 2007 г. четирите най-големи банки притежаваха 48.8% от общите активи в банковата система (43.6% през септември 2006 г.), което се дължеше предимно на реално извършеното през второто тримесечие сливане на Булбанк, Ейч Ви Би банк Биохим и Хеброс банк. Няколко основни фактора оказват съществено влияние върху консолидацията в банковата система. Приемането на страната за пълноправен член на ЕС и взаимното признаване на лицензите, издадени от централните банки в ЕС, водят до засилване на конкуренцията в банковия сектор. За да устоят на конкурентния натиск на чуждестранните банки, местните банки се опитват да завладеят по-добри пазарни позиции чрез по-агресивно поведение или чрез съответна консолидация в сектора. Към октомври 2007 г. броят на кредитните институции, лицензирани в страни от ЕС, с уведомление за извършване на дейност в България, достигна до 71.

Търговските банки също така са изправени и пред конкуренцията от страна на други небанкови финансови посредници, такива като лизингови компании, колективни инвестиционни схеми и др., които предлагат алтернативи на банковите продукти. Този фактор се проявява особено силно в периоди на кредитни ограничения, които стимулират още повече развитието на небанковите финансови институции. Ограничаването на банковия кредит не влияе задържащо на търсенето на финансови услуги и продукти от страна на икономическите агенти поради това, че факторите, от които търсенето на финансови услуги зависи, са нарастващите доходи и заетост, които не са чувствителни към рестрикциите на централната банка.

20. Според новата класификация на групирането на банковата система в банкови групи, петте най-големи банки формират първа група. Втора банкова група обхваща останалите банки, с изключение на клоновете на чуждестранните банки. Клоновете на чуждестранните банки формират трета банкова група.

5.3 – Небанкови финансови институции

През 2007 г. лизинговите компании се развиват твърде динамично поради продължаващото активно търсене на финансови ресурси от страна на икономическите агенти за финансиране на дейността им. Активите на лизинговите компании нарастват значително с годишен темп на прираст от 88.1% до 3.85 млрд. лв. в края на септември 2007 г. (81.6% през 2006 г.). Увеличението се дължи основно на отпуснатите кредити, които възлизат на 78% от активите в края на септември 2007 г.



Структурата на вземанията по финансов лизинг по институционални сектори на лизинговите компании показва, че дейността на лизинговите компании основно е насочена към предоставяне на ресурси на нефинансовите предприятия и в по-малка степен към останалите икономически агенти. Вземанията от нефинансови предприятия нарастват с годишен темп на прираст от 93% и достигат до 2.6 млрд. лв. в края на септември 2007 г. (годишният темп на прираст към края на септември 2006 г. възлиза на 110%). Основна част от финансовия лизинг, предоставен на нефинансовите предприятия, е отпуснат на предприятия в преработващата промишленост, строителството и търговията, ремонта и техническото обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки на домакинството. Въпреки високата

задлъжнялост на фирмите, насочването на финансови ресурси в преработващата промишленост и търговията е благоприятно, тъй като фирмите използват тези средства за инвестиции, които биха довели до подобряване на производителността на предприятията, разширяване на производството и генерирането на повече доходи в икономиката. Тази тенденция на акумулиране на заемния ресурс от лизинговите компании в посочените сектори се наблюдава и при кредитните ресурси, предоставяни на предприятията от страна на търговските банки.

Вземанията от домакинствата нарастват с 46.5% годишно към края на септември 2007 г., достигайки до 335.1 млн. лв. (88.5% годишно към края на септември 2006 г.). В сравнение с предоставените на домакинствата потребителски и жилищни кредити от банковата система, делът на изменението на финансовите задължения на домакинствата към лизинговите компании от общото изменение на нетните финансови пасиви на домакинствата е сравнително малък (2.6% за третото тримесечие на 2007 г. срещу 5.3% за третото тримесечие на 2006 г.). Намалването на дела може да се обясни с ускоряването на кредита, предоставян на домакинствата от банковата система през 2007 г., когато бяха отменени кредитните рестрикции от страна на централната банка. С въвеждането на новите административни ограничения за търговските банки може да се очаква отново известно засилване и заместване на банковия кредит с алтернативни форми на финансиране, такива като лизинговите схеми.

Приемането на страната в ЕС от началото на годината, продължаващият приток на финансови ресурси от чужбина и положителните финансови резултати на компа-

ниите, листвани на борсата, са едни от основните фактори, предопределящи възходящото развитие на капиталовия пазар през 2007 г. Борсовите индекси SOFIX и BG40 отбелязаха съществен ръст през 2007, за което спомогнаха търсенето на ценни книжа и активната търговия на фондовата борса. Към края на октомври SOFIX повиши стойността си на годишна база с 76.1%, а BG40 отчете нарастване с цели 222.4%. Факторите, които въздействаха за активната търговия, като добрите финансови резултати, качествените емисии, засиленото търсене, допринесоха и за повишението на цените на акциите и респективно на индексите. От 3 септември започна изчисляването на два нови борсови индекса – BG TR30 и BG REIT. BG TR30 е широкообхватен индекс, който се различава от BG40 по това, че компаниите, включени в неговото изчисляване, участват с равни тегла. По този начин се очаква индексът да дава по-реалистична представа за движението на пазара. BG REIT, от своя страна, се изчислява на базата на акциите на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти и земя. BG TR30 стартира възходящо, отразявайки борсовата търговия и в края на октомври реализира ръст от 21.6% от създаването си. BG REIT започна колебливо, като за определен период се движеше под стартовата си стойност от 100 пункта, след което започна плавно да се повишава. Слабото му нарастване през тези два месеца може да се обясни със сравнителното задържане на предлагането на недвижими имоти и относително по-малко сключените реални сделки.

Пазарната капитализация на Българската фондова борса към края на октомври реализира годишен темп на прираст от 134%, достигайки до 29.1 млрд. лв. Отношението на пазарната капитализация към БВП в края на юни се повиши до 40% в сравнение с края на 2006 г., когато отношението бе 31.2%.

Търговията на Българската фондова борса започна активно в първия месец на годината, след което в следващите три месеца настъпиха корекции в цените на голяма част от търгуваните ценни книжа, като същевременно търсенето им се понижи. Причина за това бе изчакването от страна на пазарните участници на публикуването на финансовите отчети на листваните компании, както и появяването на очаквани от инвеститорите нови емисии. Като външен фактор, негативно влияние върху цените на акциите на БФБ оказа и спадът на международните фондови пазари, причинен от корекцията на Шанхайската борса. През май търговията значително се съживи, след като публикуваните финансови отчети задоволиха очакванията на пазарните участници. Значителен стимул за активизирането на търговията оказаха редицата нови качествени емисии, предизвикали голям интерес при първичното им публично предлагане, където заявените поръчки надвишаваха значително предлаганите акции.

Колеланията и значителните загуби на международните финансови пазари, предизвикани от кризата на ипотечния кредитен пазар в световен мащаб през август не повлияха в посока надолу на капиталовия пазар. През този период оптимизмът на инвеститорите се запази, акциите продължиха да се търгуват активно поради наличието на достатъчно свободни финансови ресурси и атрактивни емисии на пазара, както и поради добрите финансови резултати, отчетени от листваните на фондовата борса дружества. Възходящото движение на капиталовия пазар се

Дълбочина на финансовото посредничество, % от БВП							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	H12007
Активи на ТБ	41.1%	44.9%	50.0%	64.2%	76.8%	86.0%	90.9%
Пазарна капитализация на БФБ	3.7%	4.2%	7.9%	10.4%	19.7%	31.2%	40.0%
Застрахователно проникване	1.6%	1.9%	1.9%	2.1%	2.5%	2.6%	2.9%
Активи на пенсионните фондове	-	-	1.5%	2.0%	2.6%	3.1%	3.6%
Активи на колективни инвестиционни схеми	-	-	-	0.1%	0.2%	0.6%	1.1%

Източник: БФБ, КФН, НСИ, БНБ, АИАП

запази до началото на октомври, когато поради липсата на фундаментални фактори, които да поддържат достигнатите нива, цените на търгуваните акции претърпяха корекции в посока понижение или задържане.

Един от факторите с нарастващо положително влияние върху борсовата търговия е бързото възходящо развитие на колективните инвестиционни схеми. Нарастването на доходите на домакинствата и повишаването на финансовата им култура, от гледна точка на идентифицирането на алтернативни на банковите депозити начини за спестяване, са определящи за това. Привлечените от домакинствата средства се инвестират на капиталовия пазар, генерирайки повишено търсене на акции, цените на борсата се повишават и, в крайна сметка, това носи по-висока доходност за инвеститорите. Показателен е фактът, че в края на първото полугодие на 2007 г. голяма част от инвестиционните дружества и договорните фондове са реализирали много висока годишна доходност. Впечатление прави и промяната на структурата на инвестиционните портфейли на колективните инвестиционни схеми. В края на юни дялът на акциите, търгувани на БФБ, е нараснал до 46.4% при 34.3% година по-рано. Повече от 4 пъти – до 8.2%, се е увеличил и дялът на чуждестранните ценни книжа, което, от своя страна, показва засилващата се интеграция на местния пазар към световните пазари. Брутните активи на колективните инвестиционни схеми са нараснали за разглеждания едногодишен период с 244%, а отношението им към БВП достига в края на юни до 1.1%.

Акумулираните активи от пенсионните фондове през първите девет месеца на 2007 г. достигнаха 2.2 млрд. лв. и отбелязаха ръст от 57.5% спрямо септември 2006 г. Отношението им към БВП също нарасна от 3.1% през декември 2006 г. до 3.6% в края на второто тримесечие на 2007 г. При либерализацията на инвестиционния режим на пенсионните фондове и с премахването на привилегирования достъп на държавата върху дейността на тези финансови посредници се разшири възможността за инвестиране на повече средства в различните финансови инструменти. Значителните финансови ресурси, които се акумулират в пенсионните фондове, и необходимостта от инвестирането им, създават допълнително търсене на акции и облигации, търгувани на капиталовия пазар. Това оказва и натиск върху повишаването на цените на тези финансови инструменти, търгувани на борсата, и допълнително стимулира развитието на капиталовия пазар в посока нагоре.

Дълбочината на застрахователно проникване достигна 2.9% от БВП за първите шест месеца на 2007 г. Реализираният брутен премиен приход към края на септември възлезе на 1 млрд. лв., като реализираният ръст спрямо същия период на предходната година бе 20.4%.

6. Инфлация

През 2007 г. инфлацията надхвърли стойностите, регистрирани през последните години. През ноември 2007 г. нейната стойност, измерена чрез ХИПЦ²¹, достигна 11.4% спрямо същия месец на предходната година. За разлика от предходни години, националната инфлация е формирана в по-голяма степен от поскъпването на стоките и услугите с пазарно определяни цени, а не от повишаването на административните цени.

21. Хармонизиран ИПЦ се изчислява на базата на методология, разработена от Евростат. Той е основен измерител на ценовата стабилност в еврозоната. Неговата цел е да измерва инфлацията с помощта на индекса на потребителските цени на сравнима основа, вземайки под внимание разликите в националните дефиниции. ХИПЦ се изчислява и публикува от НСИ от началото на 2007 г., като индексните числа започват от началото на 2005 г. Националният ИПЦ не е хармонизиран само по отношение на включването на разходите, направени от нерезиденти на територията на страната. Между двата индекса обаче се наблюдават големи различия, които се дължат на съществени различия в структурата на теглата.

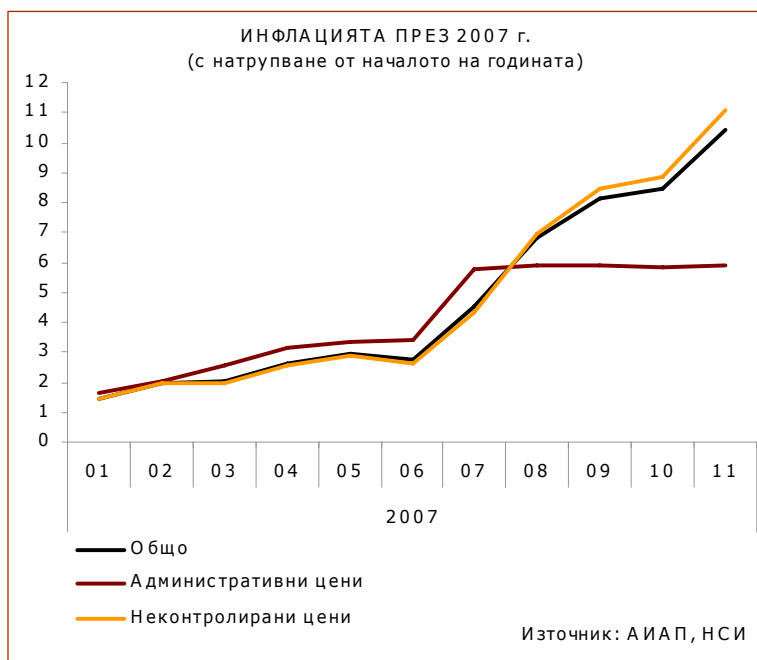
Основните фактори, които повлияха върху изменението на пазарно определяните цени, могат най-общо да се класифицират в две групи:

- изменение на международните цени на стоки, имащи значение за динамиката на инфлацията у нас. Тук се включват измененията на цените на суровия петрол и горивата, на основни земеделски стоки и продукти на хранителната промишленост. Те влияят директно върху стойността на ХИПЦ, а така също и по линията на технологичните връзки и чрез изменението на цените на производител на свързани с тях стоки и услуги;
- присъединяването на България към ЕС и процесът на конвергенция на цените и на доходите у нас към средното за ЕС равнище.

Нарастването на инфлацията при пазарно определяните цени се дължеше в най-голяма степен на хранителните стоки, чиито цени бяха повлияни от засушаването и повишението на международните цени на храните и енергийните стоки.²² През ноември 2007 г. инфлацията при храните достигна 22.4% на годишна база, като ускорението беше отчетено основно през летните месеци. Този сезонен модел на изменение на цените на хранителните стоки е нетипичен, тъй като обикновено през летните месеци в страната се отчита намаление или слабо нарастване на техните цени. Високият темп на поскъпване на хранителните стоки през летните месеци на годината до голяма степен се определя от лошите климатични условия и слабата реколта на основни растителни култури не само у нас, но и в световен мащаб. Действието на този фактор постепенно изчерпва своя потенциал и през следващите месеци динамиката на цените на хранителните стоки ще се доближи до традиционния сезонен модел, наблюдаван предишни години.

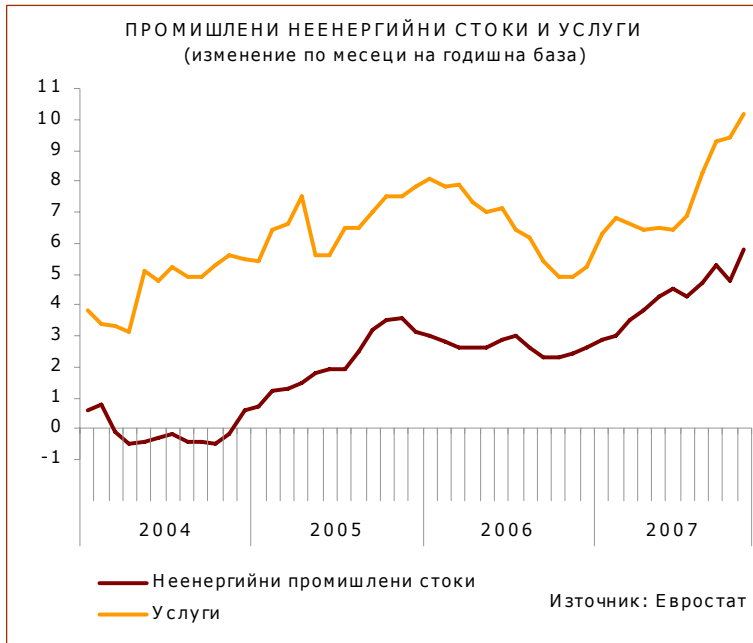
Твърде вероятно е обаче влияние върху динамиката на цените на хранителните стоки да е оказало и присъединяването на страната към ЕС, където ценовото равнище е сравнително по-високо. Според статистиката на туризма, в периода януари-септември туристите от Гърция и Румъния са се увеличили съответно с 31.9 и 113.5% спрямо същия период на 2006 г. и заемат челно място по посещения на туристи в България. Покупките на стоки и услуги от чужденци на територията на страната допринасят за нарастването на цените в граничните области, но също и в страната като цяло. На засиленото външно търсене се дължи и част от поскъпването при услугите, свързани с предлагането на храни и напитки. Действието на този фактор се очаква да продължи да влияе на българската инфлация и през следващите години, но вероятно неговият потенциал постепенно ще намалее, а оттук и неговият принос към общата инфлация в страната ще е по-малък в сравнение с приноса му през 2007 г.

Нарастването в цените при неенергийните нехранителни стоки и услуги бележи ускорение през 2007 г. Основен фактор за тяхната динамика е нарасналото пла-



22. По данни на Световната банка, през 2007 г. международните цени на редица стоки (суров нефт, природен газ, пшеница и зърнени храни, мазнини и масла) достигнаха исторически максимуми. При това сравнение се има предвид изменението на международните цени, изчислени в евро (лева).

тежоспособно търсене на домакинствата, финансирано както от по-високите реални доходи на населението, така и чрез подобрения достъп до кредитен ресурс. Засилените покупки на жилища водят и до по-високо търсене на стоки за обзавеждане на дома и създават натиск върху техните цени. Въпреки че цените на жилищата не участват в индекса на инфлация, тяхното реално нарастване²³ се отразява върху потреблението и оттам – върху общата инфлация. Нарастването на покупките на жилища и дълготрайни стоки не само увеличава потреблението в текущия период, но осигурява в някаква степен и бъдещо нарастване на потреблението, което идва от потока от услуги, свързан с използването на жилищата и дълготрайните стоки.



Цените на енергийните стоки и услуги се увеличиха средно с 9.3% за разглеждания период, като основна роля за това имаха международните цени на суровия нефт. Нарастването на цените на течните горива в началото на 2007 г. беше значително по-малко от очакваното като резултат от влиянието на новите акцизни ставки върху тях. Пониските международни цени на петрола през януари бяха причината за средно повишение в цените на течните горива от 2.6%, при увеличение на акциза върху безоловните бензини с 20%, а при дизеловото гориво – с 24%. В началото на юли влязоха в сила и по-високи цени на електроенергията за битови и промишлени нужди. Регистрираното средно увеличение

за населението бе 7.8%, което предизвика покачване на общия индекс с 0.35 процентни пункта. При останалите позиции с административно определяни цени средното поскъпване до ноември бе 4.9%, с което общият принос на контролираните цени за инфлацията през периода от началото на годината бе 0.8 процентни пункта.

От 1 юли 2007 г. енергийният пазар в България е официално либерализиран. Въпреки тази стъпка към по-голяма свобода на договаряне, реалната ситуация на пазара все още не се е променила напълно. НЕК и Булгаргаз, макар и вече реструктурирани, продължават да бъдат държавни компании и да държат монополни позиции на пазара, което поставя под въпрос съществуването на ефективна конкуренция. Недостатък на пазара в страната е и липсата на функционираща енергийна борса. Все още стои въпросът дали на този етап в България трябва да има такава борса. Това би ограничило монопола на НЕК, но промишлеността ще плати допълнително за свободата на избора. В момента цените на електроенергия в страната са най-ниските в ЕС.

Факторите, които влияят върху общото ценово равнище в България след присъединяването ѝ към ЕС, са продължаване на процеса на конвергенция на българската икономика, хармонизация на акцизите с минималното им равнище в съюза, прилагане на Общата селскостопанска (ОСП) и Единната митническа политика

23. Под нарастване на реалната цена на жилищата се има предвид факта, че ръстът в техните цени е по-висок от общата инфлация. Например, за периода януари - септември 2007 г., по данни на НСИ, пазарните цени на жилищата се повишиха с 26.8% спрямо съответния период на 2006 г., а инфлацията се увеличи с 6.3%.

(ЕМП). До голяма степен ОСП ще доведе до повишаване цените на хранителните стоки, главно поради завишаване на изискванията при производството. Отражение се очаква най-вече при производството на месо и млечни продукти. В сектора "Захар" също се очаква покачване поради прилаганата в рамките на ЕС политика на високи изкупни цени и митнически ставки. В същото време, ЕМП действа пряко антиинфлационно, като подпомага търговията в рамките на ЕС и индуцира косвен ефект, засилвайки конкуренцията на вътрешния пазар.

България е страната в ЕС с най-нисък доход на глава от населението и съответно с най-ниско равнище на цените²⁴. Връзката между равнище на доход, производителност и цени е много силна. За периода 1997-2006 г. коефициентът на корелация между равнището на дохода и цените е 0.9, а между равнището на производителност и цените е 0.93. Изпреварващите темпове на нарастване на производителността на труда в страната, в сравнение с темповете на производителност средно за ЕС, дават възможност за успоредно реално приспособяване равнището на доходите в страната, а оттам – и на равнището на цените, т.е. по-висока инфлация в България от средната за ЕС.

Ефектът Баласа-Самюелсън, с който също може да се обясни част от процеса на приспособяване на равнището на цените, показва, че той има доста малък принос върху изпреварващия темп на инфлация за България спрямо останалите страни от ЕС. При сравнение между производителността на труда за България към страните от еврозоната се вижда, че относителната производителност за индустрията е малко над относителната производителност за нетъргуемия сектор – услуги без общественения сектор. Следователно нарастването на дохода за България спрямо останалите страни от ЕС има по-голяма роля за процеса на нарастване на ценовото равнище и съответно на инфлацията.

Сред факторите, които имаха задържаща роля за ръста на вътрешните цени, бяха потреблението на правителството и формирането на заплатите в бюджетния сектор. Влязлото в сила от 1 септември 2007 г. решение на БНБ за увеличаване на минималните задължителни резерви на банките, се очаква да има задържащ ефект върху ръста на кредитите и паричната маса, а оттам – и на инфлацията. ■

24. По данни на Евростат за 2006 г. равнището на БВП на глава от населението по стандартите на покупателната способност (СПС) е 37.1 от това на ЕС 27=100, а равнището на цените и производителността на един зает са съответно 37.6 и 35.3.