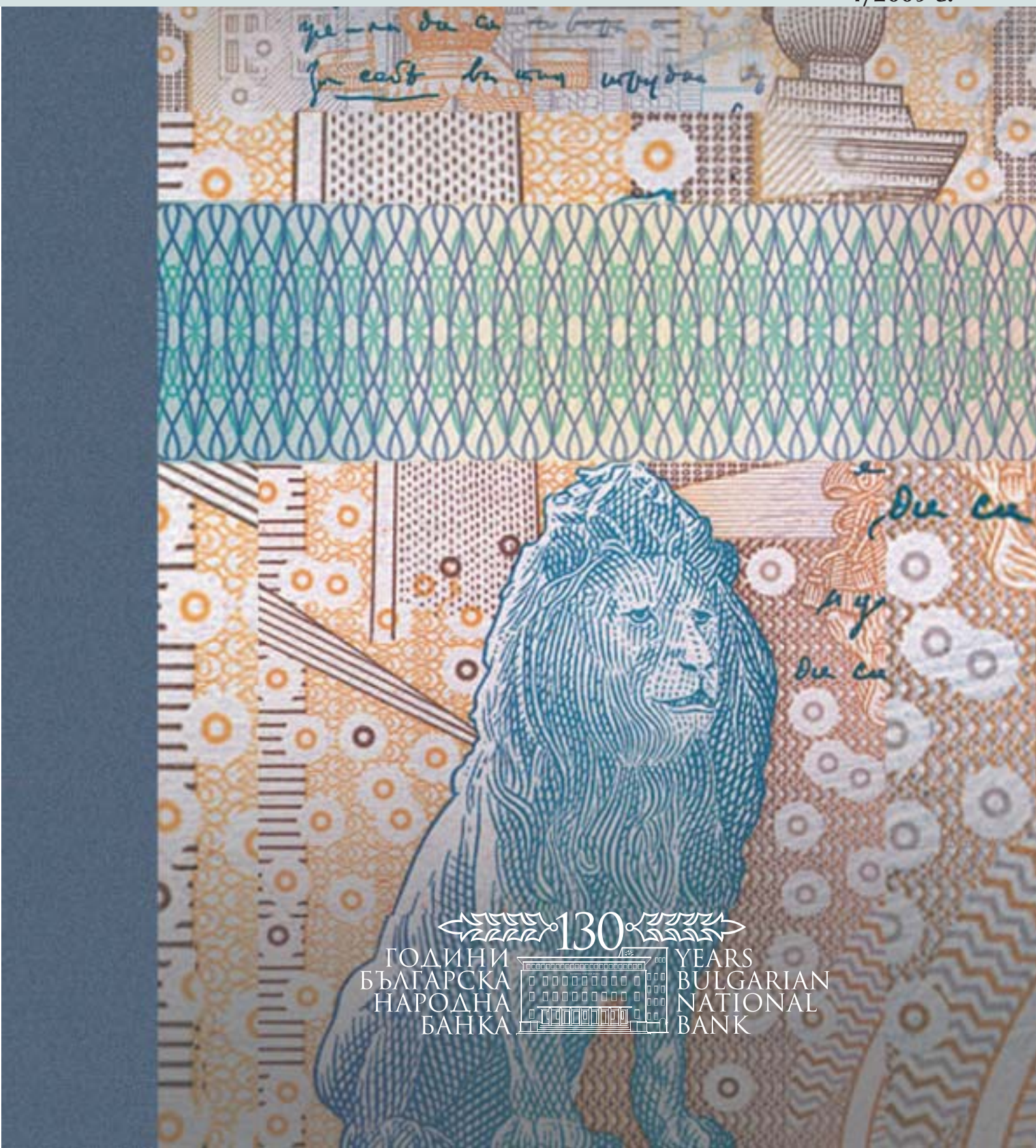
Икономически преглед

1/2009 г.



Икономически преглед

1/2009 г.

БЪЛГАРСКА
НАРОДНА
БАНКА

Паричният режим, който се прилага в България, има за цел да поддържа ценова стабилност, като осигурява стабилността на националната парична единица. Тримесечното издание на БНБ „Икономически преглед“ представя информация и анализ на динамиката на потоците по платежния баланс, паричните и кредитните агрегати, връзката им с развитието на реалната икономика и влиянието им върху ценовата стабилност. Развитието на външната среда също е обект на анализ, тъй като българската икономика е под прякото въздействие на колебанията на международната конюнктура. Изданието предлага и количествени оценки за развитието на основните макроикономически показатели в краткосрочна перспектива – инфлация, икономически растеж, динамика на паричните и кредитните агрегати и оценки за лихвените проценти.

„Икономически преглед“ (1/2009 г.) е представен на УС на БНБ на заседание от 23 април 2009 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 23 април 2009 г.

Публикуваните оценки и прогнози не следва да се възприемат като съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

Материалът е достъпен за ползване на интернет страницата на БНБ в раздел *Периодични публикации*. Бележки, коментари и предложения можете да изпращате на адрес: Българска народна банка, дирекция „Икономически изследвания и прогнози“, пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София, или на електронен адрес *econreview@bnbank.org*.

ISSN 1312–4196

© Българска народна банка, 2009

Материалите са получени за редакционна обработка на 28 април 2009 г.

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

Художественото оформление на корицата е разработено въз основа на банкнотата с номинал 20 лева, емисия 1999 г.

Издание на Българската народна банка
1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1
Тел. 9145-1906, 1271, 1033
Интернет страница: www.bnb.bg

Съдържание

Резюме 5

1. Външна среда 8

Валутен курс *щатски долар/евро* 14

Международни цени на суровия петрол, основните суровини и златото 15

Динамика на българския външен дълг на международните финансови пазари 17

2. Финансови потоци, пари и кредит 19

Финансови потоци и устойчивост на външната позиция 21

Парични агрегати 25

Кредитни агрегати 29

3. Икономическа активност 32

Поведение на домакинствата 34

Правителствени финанси и държавно потребление 36

Поведение на фирмите и конкурентоспособност 37

Износ и внос на стоки 44

4. Инфлация 48

Акценти

- По-важни решения, взети на срещата на Г-20 на 2 април 2009 г. ... 9
- Механизъм на функциониране на паричния съвет в България 20
- Влияние на глобалната икономическа криза върху българската икономика 42
- Ревизии на прогнозите за развитието на световната и на българската икономика през 2009 г. 54

Абревиатури и съкращения

АЗ	Агенция по заетостта
БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
б/д	барела на ден
БКК	Банкова консолидационна компания
БТК	Българска телекомуникационна компания
б.т.	базисна точка
ГАТТ	Общо споразумение за митата и търговията
ДДС	данък върху добавената стойност
ДКЕВР	Държавна комисия за енергийно и водно регулиране
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕК	Европейска комисия
ЕОНИА	междубанков лихвен процент по овърнайт-депозити в еврозоната
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗМДТ	Закон за местните данъци и такси
ЗМР	задължителни минимални резерви
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
КПР	крайни потребителски разходи
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
М1	тесни пари
М2	М1 и квазипари
М3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МОТ	Международна организация по труда
МСС	Международни счетоводни стандарти
МТСП	Министерство на труда и социалната политика
МФ	Министерство на финансите
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НФП	нефинансови предприятия
ОАЕ	Обединени арабски емирства
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ОЛП	основен лихвен процент
ОПЕК	Организация на страните – износителки на петрол
ПМС	постановление на Министерския съвет
ППС	паритет на покупателната способност
пр.п.	процентен пункт
ПФИ	парично-финансови институции
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
РЗ	работна заплата
РТЕП	разходи за труд на единица продукция
СБ	Световна банка
СНС	Система на националните сметки
СНФУ	стоки и нефакторни услуги
СПТ	специални права на тираж
УС	управителен съвет
ХИЦП	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЦДУ	централно държавно управление
ЦЕФТА	Централноевропейска асоциация за свободна търговия
щ.д.	щатски долар
щ.д./б	щатски долари за барел

CIF	*Cost, Insurance, Freight*
COMEX	*Commodity Exchange*
CZK	чешка крона
EMBI	*Emerging Markets Bond Index*
ETFs	фондове за инвестиции в борсово търгувани стоки
EURIBOR	*Euro InterBank Offered Rate*
FOB	*Free on board*
GFMS	*Gold Fields Mineral Services*
HRW	*hard red wheat*
HUF	унгарски форинт
Ifo	индекс на бизнес климата в Германия
ISM	*Institute for Supply Management* (Институт за управление на доставките)
PLN	полска злота
PMI	*Purchasing Managers' Index* (индекс на мениджърите по продажбите)
RON	нова румънска лея
WTI	*West Texas Intermediate*

Резюме

Глобалната икономическа криза продължава да се задълбочава и разширява през първото тримесечие на 2009 г. Повечето икономики отчитат спад в производството и външната търговия. Свиването на потребителското и инвестиционното търсене в основните индустриални икономики продължава, но с по-бавен темп. Глобалните конюнктурни индикатори за икономическа активност преустановиха тенденцията към намаление и в началото на годината се стабилизираха на достигнатите ниски нива. Спадът на цените на основни суровини и на суровия петрол също бе преустановен в началото на 2009 г. Тези показатели могат да се разглеждат като сигнал за възможно начало на възстановяване на растежа на световната икономика в края на текущата и в началото на следващата година. След мащабните операции, предприети от правителствата и централните банки на водещите икономики за подпомагане на финансовите институции, както и след решенията, приети на срещата на Г-20 (виж карето „По-важни решения, взети на срещата на Г-20 на 2 април 2009 г.“), финансовите пазари показват признаци на частично стабилизиране.

Глобалната икономическа криза все по-осезаемо влияе върху българската икономика (виж карето „Влияние на глобалната икономическа криза върху икономиката на България“). Растежът на реалния БВП през последното тримесечие на 2008 г. се забави до 3.5%, индустрията отбелязва отрицателен растеж в края на миналата година и в началото на 2009 г., промишлените продажби за износ спадат значително.

През първите два месеца на текущата година дефицитът по текущата сметка на платежния баланс започна бързо да се свива, като тази промяна се дължи на значителното съкращаване на дефицита по търговския баланс в резултат на по-бързия спад на вноса спрямо износа. По предварителните данни за платежния баланс за първите два месеца на 2009 г. преките чуждестранни инвестиции покриват на 89.4% общия дефицит по текущата и капиталовата сметка, който се сви до 484.5 млн. евро (при дефицит от 1452.4 млн. евро за същия период на 2008 г.).

Износът в номинално изражение продължава да спада както поради рязко свиване на външното търсене, така и поради понижение на международните цени на основните суровини и на горивата, които формират значителен дял в структурата на износа ни. На фона на спада на световната търговия и на търсенето в страните, които са основни търговски партньори на България, пазарният дял на българските стоки в общия внос на държавите – членки на ЕС, продължава да нараства и достигна 0.59% към четвъртото тримесечие на 2008 г. (на годишна база) спрямо 0.57% една година по-рано.

Свиването на външното търсене изправя българските компании пред необходимостта да противодействат на негативното въздействие на по-ниските продажби върху финансовото им състояние чрез ограничаване на разходите. По-ниските цени на основни суровини и горива, гъвкавостта на разходите за труд и мерките на правителството за защита при безработица или намалено работно време допринасят за смекчаване на негативния ефект на по-слабото търсене върху финансовото състояние на предприятията. В противоположна посока действа бавното реагиране на държавните регулатори по отношение понижението на някои административно определяни цени.

Домакинствата реагират на нарасналата несигурност за бъдещите си доходи, възможното нарастване на безработицата, по-високите лихви по депозитите, както и на по-високите лихви по кредитите, като ограничават потреблението си и повишават нормата си на спестяване. През четвъртото тримесечие потреблението им се забави до 1.5%, въпреки че в реално изражение доходите нарастват с 3.5%, в т.ч. реалният паричен доход се покачва с 8.7%.

Представените по-горе наблюдения върху поведението на икономическите агенти у нас подкрепят очакванията ни, че икономиката е в състояние гъвкаво да реагира на влошаващата се международна конюнктура. Правителството и централната банка също предприеха действия в края на 2008 г. и в началото на 2009 г. с цел смекчаване на отрицателните ефекти от глобалната икономическа криза. БНБ прие промени в Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при БНБ, с цел да улесни банките, опериращи в страната, при управлението на ликвидността им. През ноември 2008 г. БНБ взе решение за намаляване на нормата на задължителните минимални резерви (ЗМР), както следва: считано от 1 декември ставката на ЗМР спада от 12% на 10% върху всички привлечени средства, а от 1 януари 2009 г. банките дължат 5% върху привлечените средства от нерезиденти и 0% върху привлечените средства от централния и местните бюджети. С тези решения беше освободена значителна ликвидност, като общият ефект от промените в регулацията се оценява на около 3 млрд. лв. (виж Икономически преглед, 2008, кн. 4). Целта на промените бе да бъдат улеснени банките при управление на ликвидността си при наблюдаваната неефективност във функционирането на международните финансови пазари.

В резултат на мерките, предприети от БНБ и правителството, депозитите на банките и на правителството в БНБ спаднаха в края на 2008 г. и в началото на 2009 г., а съответно съгласно принципите на паричния съвет намаляха и международните валутни резерви (виж карето „Механизъм на функциониране на паричния съвет в България“). От друга страна, тези мерки повишиха ликвидността в икономиката, което позволи на икономическите агенти в страната – банкови и небанкови институции, да намалят задълженията си към чужбина или да повишат чуждестранните си активи. В данните за платежния баланс тези трансакции се проявиха като дефицит по финансовата сметка от 409.7 млн. евро за периода януари – февруари 2009 г. (дефицит по финансовата сметка за януари 647.0 млн. евро и излишък по финансовата сметка за февруари от 237.3 млн. евро). Общият платежен баланс е на дефицит през първите два месеца на 2009 г. в размер на 886.2 млн. евро. С тази стойност спадат и международните валутни резерви на БНБ (с отчитане на валутнокурсовите разлики). Въпреки намалението на международните валутни резерви (в края на март 2009 г. те са 11.8 млрд. евро) средномесечното покритие на вноса на стоки и услуги с международни валутни резерви на БНБ се повиши до 8.2 месеца към февруари 2009 г., спрямо 5.5 месеца година по-рано.

Тенденцията към забавяне на темповете на растеж на кредита се запазва вследствие на несигурността в макроикономическата среда, затягането на условията и стандартите за отпускане на кредит и свиването на търсенето. Освобождаването на ликвидност на банките не води автоматично до повишаване на нивата на кредитиране – кредитната дейност зависи, от една страна, от търсенето на банкови заеми от населението и фирмите, и от друга страна, от оценката на риска по тези заеми от страна на банките. Понижението на цената на ресурсите на междубанковия паричен пазар у нас и в еврозоната е фактор, който може да допринесе за стабилизиране на лихвените проценти по кредитите, предоставяни от банките, опериращи у нас. Динамиката на лихвите по срочните депозити, които банките предлагат, ще зависи от нуждата им да привличат средства за финансиране на кредитната си дейност и от развитието на международните финансови пазари.

През второто и третото тримесечие на текущата година продължаващата глобална икономическа криза ще свива външното търсене на български стоки. Влошената международна конюнктура и по-ниското вътрешно търсене ще повлияят негативно върху инвестиционните планове на предприятията. По-слабата строителна активност също ще допринесе за забавяне на инвестициите през годината. Очакваме по-нисък прираст на доходите и спад в заетостта, които заедно с повишената предпазливост на домакинствата ще ограничават потреблението. Нетният износ ще има положителен принос в динамиката на брутния вътрешен продукт. В резултат на по-слабото външно и вътрешно търсене ще спадне равнището на използване на производствения капацитет на фирмите и очакваният темп на икономически растеж ще бъде значително по-нисък от потенциалния.

Тенденциите към забавяне на икономическия растеж през 2009 г. водят до очаквания за по-нисък темп на растеж на приходната в сравнение с разходната част на бюджета. Приносът на правителственото потребление в растежа на реалния БВП се очаква да е близък до нула, а размерът на бюджетното салдо към БВП на годишна основа да се понижава, но да остане положителен през прогнозния хоризонт.

Очакваме през второто и третото тримесечие тенденцията към понижаване на инфлацията да продължи като следствие от забавянето в растежа на вътрешното търсене и продължаващото влияние на по-ниските в сравнение с 2008 г. цени на суровините и горивата. Очакваното понижаване на някои административно определяни цени също ще допринесе за намаляване на инфлацията.

1. Външна среда

След мащабните операции, предприети от правителствата и от централните банки на водещите икономики за подпомагане на финансовите институции, през първото тримесечие на текущата година финансовите пазари показват признаци на частично стабилизиране.

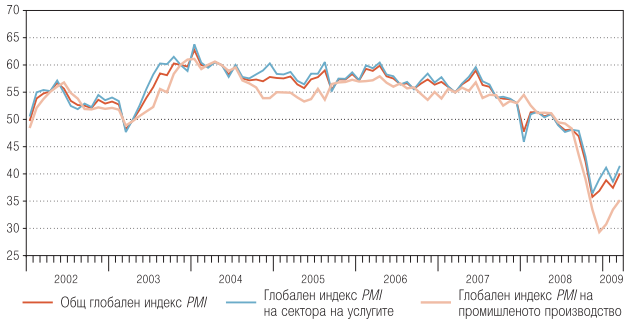
Свиването на потребителското и на инвестиционното търсене в основните индустриални икономики продължава, но интензивността на процеса леко се забавя. Цените на суровините се запазиха на ниски нива, а инфлацията в индустриалните страни бързо започна да намалява. След като понижиха значително референтните си лихви, Федералният резерв и централните банки на Обединеното кралство, Япония и Швейцария предприеха нестандартни мерки за предоставяне на ликвидност посредством специално създадени нови програми. ЕЦБ намали референтната лихва до 1.25% и депозитната до 0.25%, като обмисля допълнителна редукция на лихвата и въвеждане на нестандартни монетарни мерки с цел ускоряване на трансмисията на паричната политика.

Глобалната икономическа криза продължава да се задълбочава през първото тримесечие на 2009 г. въпреки частичното стабилизиране на финансовите пазари. Повечето водещи икономики отчитат спад в производството и във външната търговия. Данните за януари са за рекорден спад от 17% на годишна база на световния стокообмен. Банките продължават да затягат условията за получаване на кредит, което затруднява нормалното функциониране на икономиките.

Глобалните конюнктурни индикатори за икономическа активност отчитат леко подобрение през първите три месеца на годината след значителния спад в очакванията в края на 2008 г. Това вероятно е положителна индикация за прекъсване на бързата корекция на икономическата активност и дава надежда за възстановяване на световния растеж към края на тази и в началото на следващата година.

Пазарите на основни суровини и стоки се стабилизираха през първото тримесечие, а инфлацията в индустриалните страни е значително по-ниска от стойността, която повечето централни банки са си поставили за цел.

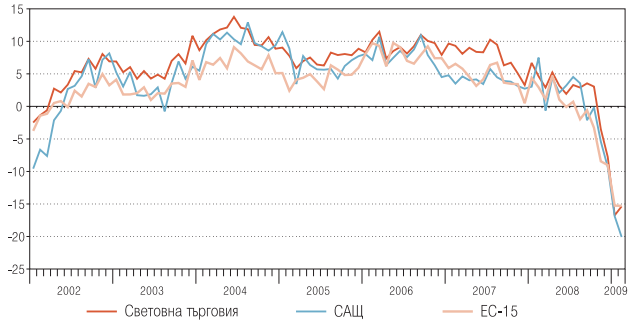
Глобални индекси *PMI*



Източници: *NTC Research, JP Morgan.*

Световна търговия

(годишен темп на нарастване на обема, %)



Източник: *CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.*

По-важни решения, взети на срещата на Г-20 на 2 април 2009 г.

След последната среща на Г-20 на 2 април 2009 г. беше декларирано, че ще бъдат предприети всички необходими мерки за:

- възстановяване на доверието, растежа и заетостта;
- укрепване на финансовата система с цел възстановяване на кредитирането;
- засилване на финансовата регулация с цел възстановяване на доверието;
- финансиране и реформиране на международните финансови институции с цел преодоляване на настоящата криза и предотвратяване на бъдещи кризи;
- насърчаване на международната търговия и инвестиции и избягване на протекционизма с цел подкрепа на благосъстоянието.

По-важните действия включват:

- увеличаване на капацитета на МВФ за финансиране;
- създаване на Борд за финансова стабилност, който заменя досегашния Форум за финансова стабилност и ще предизвестява при възникване на макроикономически и финансови рискове, предлагайки съответстващи действия;
- засилване на надзора на системно важните финансови институции, пазари и инструменти;
- натиск към нискоданъчните юрисдикции и за регулации на рейтинговите агенции;
- подобряване на счетоводните стандарти.

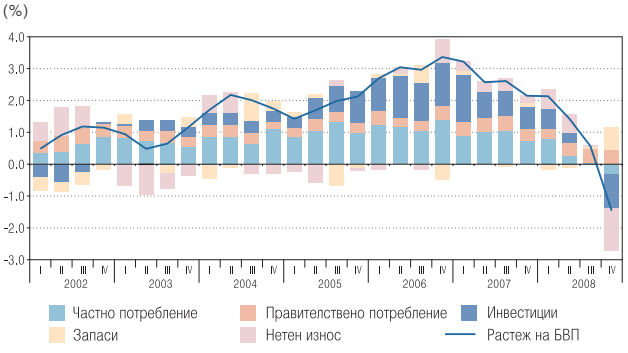
Предвидено е следното разпределение на финансови ресурси с цел възстановяване на кредитния пазар, растежа и заетостта в световната икономика:

- 750 млрд. щ.д. за МВФ;
- 100 млрд. щ.д. за банките за развитие;
- 250 млрд. щ.д. ново разпределяне на СПТ;
- 250 млрд. щ.д. за финансиране на търговията;
- допълнителни ресурси от продажбите на злато на МВФ за подпомагане на най-бедните страни.

Еврозона

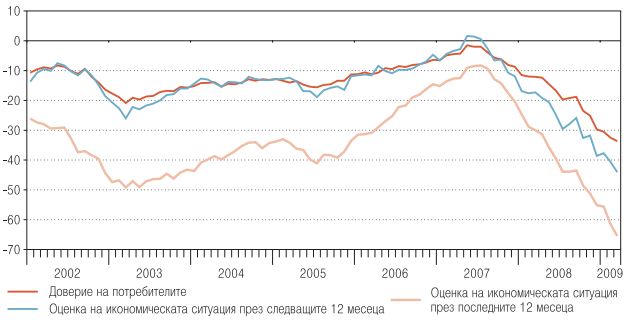
През последното тримесечие на 2008 г. БВП отчете спад от 1.6% спрямо предходното тримесечие (1.5% на годишна база). Свиването на икономическата активност е предизвикано от намаляването на инвестиционната активност в бизнес сектора, свиването на външното търсене, както и от понижаването на потребителското търсене.

Принос по компоненти на БВП за растежа в еврозоната (по тримесечия)



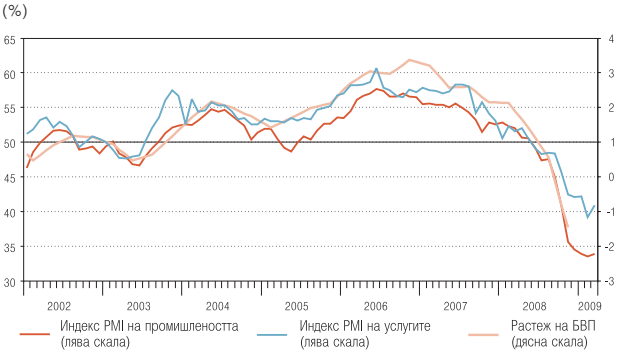
Източник: Евростат.

Индекси на потребителското доверие в еврозоната



Източник: Евростат.

Индекси *PMI* на промишлеността и услугите и растеж на БВП в еврозоната

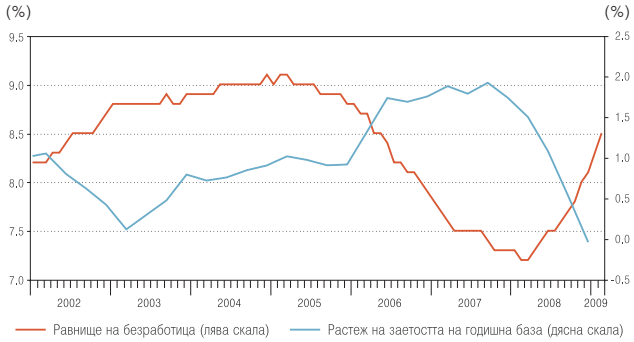


Източници: *NTC Research* и Евростат.

През първите три месеца на 2009 г. продължава понижаването на редица конюнктурни индикатори (индекси на ЕК, индекси *PMI*, регионални индекси на бизнеса и потребителското доверие). Тези индикатори показват продължаващо влошаване на икономическото състояние в еврозоната, но с известно забавяне на темпа на спад. Песимистичните нагласи за състоянието на потребителското търсене, очакваното нарастване на безработицата и свиването на личните разполагаеми доходи, както и намаляващите корпоративни печалби ще допринасят за продължаване на тенденцията на понижаване на потреблението и инвестициите. Влияние върху поведението на икономическите агенти ще продължи да оказва затрудненият достъп до финансиране. Очаква се реалният БВП на еврозоната да продължи да спада през второто и третото тримесечие на 2009 г. Според прогнозата на ЕЦБ, публикувана в началото на март, БВП в еврозоната ще отчете спад от 2.2% до 3.2% на годишна база през 2009 г.

Хармонизираната инфлация в еврозоната продължи да следва низходяща тенденция през първото тримесечие на 2009 г. Основен принос за нея имат понижението на цените на суровините, транспортните услуги и хранителните стоки. Според предварителната оценка за март ХИПЦ нараства с 0.6% на годишна база при растеж от 1.2% на годишна база за предишния месец. Данните за базисната инфлация към края на февруари отчитат растеж от 1.7%.

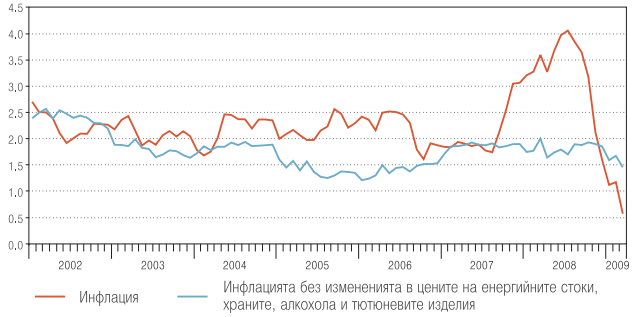
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Източник: Евростат.

Инфлация в еврозоната

(процент спрямо същия период на предходната година)



Източник: Евростат.

Очаква се инфлацията в еврозоната да остане ниска, под целта на ЕЦБ от 2%, поради очакваното задържане на цените на петрола и другите суровини на постигнатите относително ниски нива и преустановяване на тенденцията към нарастване на трудовите възнаграждения. В краткосрочен план силно свитото потребителско търсене и високите нива на запаси от готова продукция са предпоставки за засилване на риска от допълнително понижение на инфлацията. Последните пазарни наблюдения сочат, че краткосрочните инфлационни очаквания се колебаят около 1%. Според прогнозата на ЕЦБ до края на годината хармонизираната инфлация в еврозоната ще продължи да се понижава в рамките на интервал от 0.1% до 0.7% на годишна база.

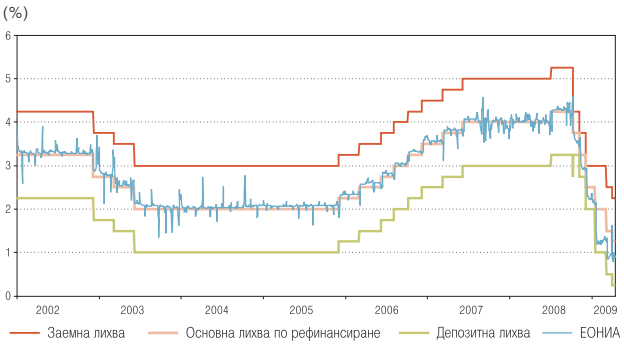
При продължаващото понижаване на инфлацията и при отрицателния реален растеж ЕЦБ намали репо-лихвата през март и април с общо 75 б.т. до 1.25%. В резултат на приетите промени ефективната еднодневна лихва на междубанковия пазар в еврозоната спадна на ниво от 0.8–0.9% в началото на април, а в 3-месечния сегмент до 1.48%.

Въпреки кумулативното намаление на репо-лихвата от ЕЦБ с 300 б.т. от октомври 2008 г. до април 2009 г. към момента не се наблюдава съответна промяна на лихвените проценти по кредитните операции на банките. Ефектът на финансовата криза върху балансите на банките и повишените премии за поемане на кредитен риск са причина за затруднената трансмисия на промените в лихвите на ЕЦБ към лихвите по кредитите, отпускани от банките.[1]

[1] Виж анализа, представен в *Икономически преглед*, 2008, кн. 4, с. 30, в карето „Трансмисия на паричната политика в еврозоната и в България".

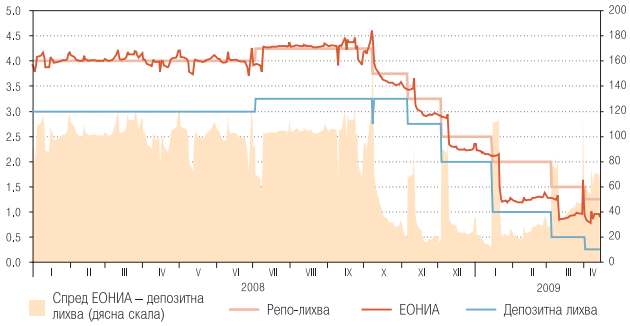
През първото тримесечие състоянието на междубанковия пазар в еврозоната остава нестабилно, а премиите за ликвиден и кредитен риск сочат, че се запазват напреженията в матуритетните сегменти извън обхвата на операциите на ЕЦБ на паричния пазар. Очаква се през май ЕЦБ да обяви нов набор от операции на паричните пазари, насочени към облекчаване на условията за рефинансиране на банките в хоризонт от 6 месеца до 1 година. Очакваният ефект от тези операции е подобряване на трансмисионния механизъм и засилване на влиянието на референтната лихва на ЕЦБ върху лихвените проценти по банковите кредити.

Основни лихвени проценти в еврозоната



Източник: Блумбърг.

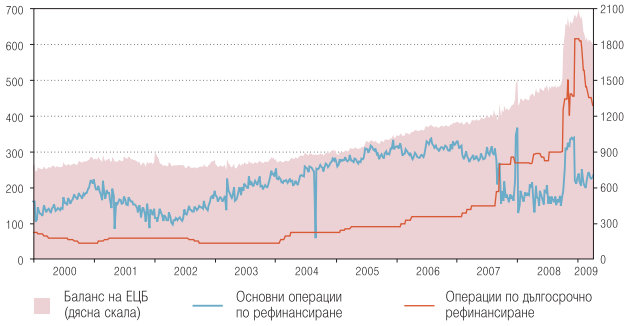
Краткосрочни лихвени проценти в еврозоната



Източник: ЕЦБ.

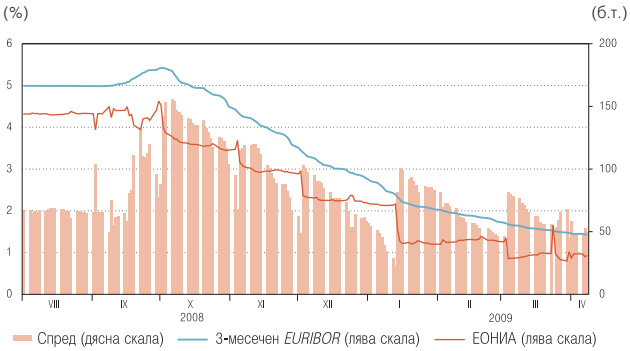
Баланс на ЕЦБ

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

Премия за ликвиден риск (спред между 3-месечния *EURIBOR* и ЕОНИА)



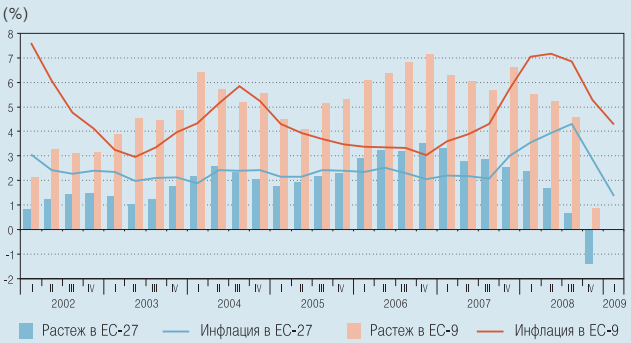
Източник: Блумбърг.

ЕС-9*

Световната финансова криза засегна и държавите в ЕС извън еврозоната. Икономическият им растеж се забави и през четвъртото тримесечие на 2008 г. достигна 0.9% на годишна база (4.6% през третото тримесечие). Най-висок растеж отчитат България и Румъния – съответно 3.5% и 2.9%, докато страните от Балтийския регион и Унгария отчетоха спад (най-съществен бе той в Латвия, с 10.3%). Основни фактори за това бяха свиването на частното потребление и спадът на износа. Инфлацията се забави с 1 пр.п. през първото тримесечие на 2009 г. до 4.3% на годишна база.

Парализата на международните финансови пазари през четвъртото тримесечие на 2008 г. ока-

Растеж и инфлация в ЕС-27 и в ЕС-9



Източници: Евростат, собствени изчисления.

* ЕС-9 включва държавите, присъединили се към ЕС от 2004 г. насам, без Словения, Малта и Кипър. От 1 януари 2007 г. Словения и от 1 януари 2008 г. Малта и Кипър са със статут на пълноправни членове на Икономическия и паричен съюз.

(продължава)

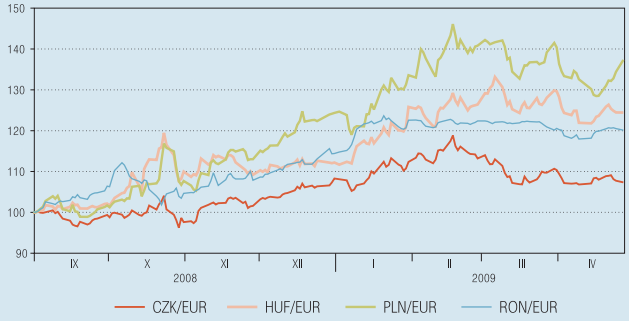
(продължение)

за съществено влияние върху валутните курсове на страните с плаващ валутен курс. Националните валути на Полша, Унгария, Румъния и Чехия се обезцениха значително. Тази тенденция бе прекъсната през март 2009 г., когато в съвместна декларация на банковия надзор на България, Румъния, Полша, Словакия, Чехия и Унгария тези държави се обявиха срещу спекулациите относно стабилността на банките в Централна и Източна Европа.

При определени условия обезценката на националната валута би подпомогнала износа на страната. В текущата ситуация на влошаваща се международна икономическа конюнктура обаче обезценката е свързана предимно с негативни ефекти върху съответната икономика. Увеличава се цената за хеджиране на валутни вземания, което намалява потенциалния положителен ефект на обезценката върху износа. Създават се предпоставки за нарастващи инфлационни очаквания, както и за неравновесия в балансите на фирмите и домакинствата, тъй като голяма част от дълга им е деноминиран в чуждестранна валута.

Номинални валутни курсове към еврото

(1 септември 2008 г. = 100)



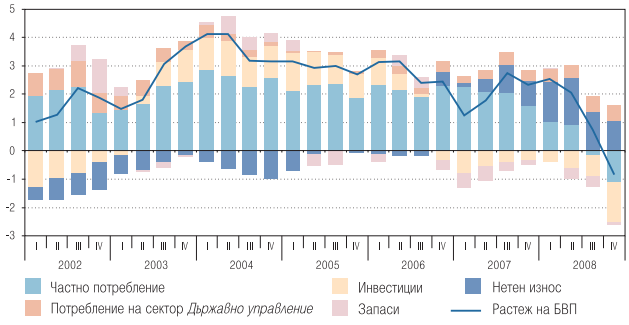
Забележка: Повишение на индекса означава обезценяване на съответната национална валута спрямо еврото.
Източници: ЕЦБ, БНБ.

САЩ

През четвъртото тримесечие на 2008 г. БВП на САЩ спадна с 1.6% спрямо предходното тримесечие. Основен принос за тенденцията имаха ниската потребителска активност (-0.8 пр.п.) и свиването на частните инвестиции (-0.9 пр.п.). Понижаването на външното търсене стана причина за спада на приноса на нетния износ. Данните от конюнктурните индикатори през първото тримесечие на 2009 г. сочат, че икономическият спад в САЩ се задълбочава, макар и със забавящ се темп.

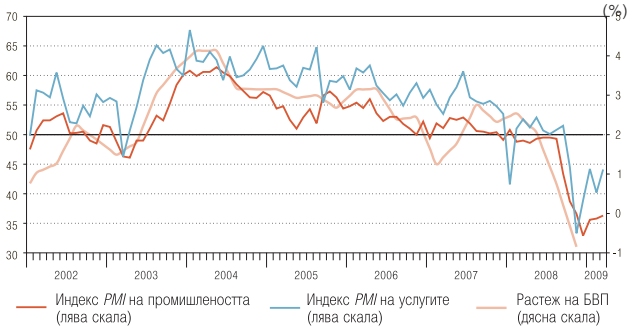
Принос по компоненти на БВП за растежа в САЩ (по тримесечия)

(%)



Източник: *Bureau of Economic Analysis*.

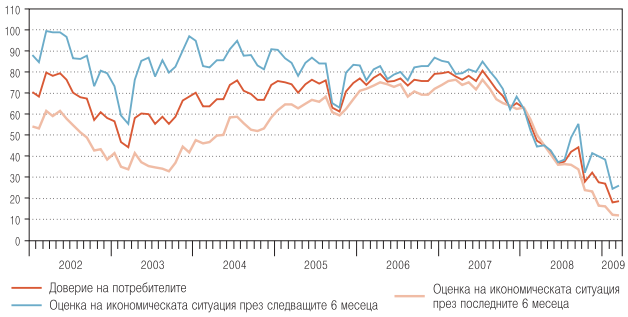
Индекси *PMI* на промишлеността и услугите и растеж на БВП в САЩ



Източници: *Institute for Supply Management* и *Bureau of Economic Analysis (BEA)*.

Индекси на потребителското доверие в САЩ

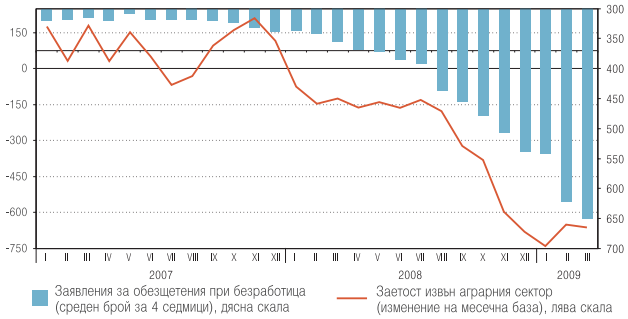
(2000 г. = 100)



Източник: *The Conference Board*.

Трудов пазар

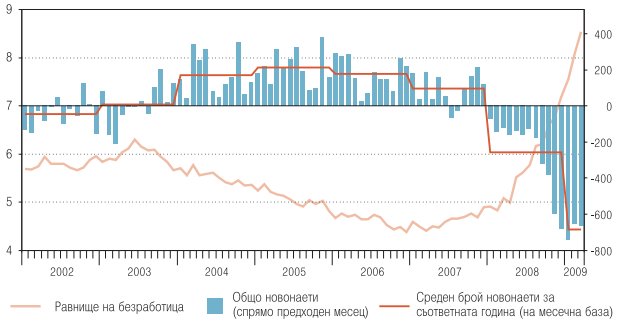
(хил. души)



Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

Равнище на безработица и брой на новонаетите работници в САЩ

(%) (новонаети работници, хил.)



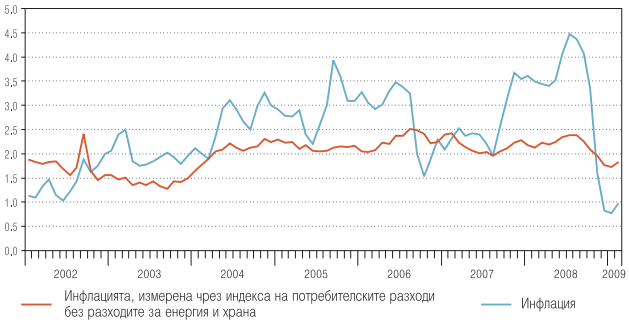
Източник: *Bureau of Labor Statistics*.

Заетостта продължи да се свива и през първото тримесечие, като данните сочат кумулативно намаление с повече от 2 милиона работни места. Безработицата се повиши до 8.5%, което е най-високото ниво на показателя от 25 години насам. Потребителското доверие също спадна до нови исторически ниски нива, което отразява намаляването на реалните разполагаеми доходи и нетното богатство на домакинствата в условията на продължаваща криза на жилищния пазар.

Дисбалансът между търсенето и предлагането на жилища се запазва, като продажните цени продължават да се понижават, а запасът от обявени за продажба жилища остава висок. Инвестициите в ново строителство намаляват, а растящият брой на обявените за принудителна продажба жилища увеличава предлагането, което подсилва негативната тенденция на пазарните цени. Въпреки стартиралата програма на федералното правителство за предотвратяване на принудителното изпълнение и ограничаване на публичната продажба на ипотекирани жилища чрез предоставяне на стимули за предоговаряне на условията по кредитните договори неравновесията на пазара на жилища в краткосрочен план ще се запазят.

Инфлация в САЩ

(процент спрямо същия период на предходната година)



Източници: *Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis*.

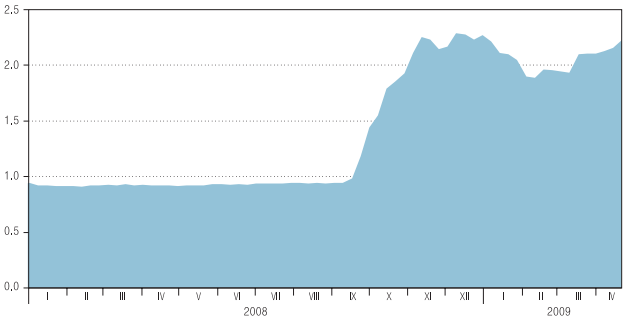
Темповете на инфлацията се запазват ниски, като индексът на потребителските цени през февруари достигна 1.0% на годишна база, а индексът, изключващ компонентите *храна* и *енергия*, се покачи до 1.8% на годишна база. Ниската потребителска и инвестиционна активност носи риск от допълнително понижаване на инфлацията в краткосрочен план. В дългосрочен план обаче рисковете за повишаване на инфлацията нарастват във връзка с предприетата безпрецедентна монетарна и фискална експанзия.

През първото тримесечие на годината Федералният резерв запази ефективната лихва по федералните фондове в коридора от 0.00% до 0.25%, определен през декември 2008 г. След като изчерпа възможностите да намалява лихвения процент, Федералният резерв премина към активно използване на баланса, въвеждайки нови монетарни операции. Новост в операциите на Федералния резерв бе оповестената програма за закупуване от вторичния пазар на държавни ценни книжа с остатъчен срок над две години и с номинална стойност до 300 млрд. долара. С тази програма се цели намаляване на равнището на дългосрочните лихвени проценти. За да се постигне намаляване на лихвените проценти по новите ипотечни заеми и облекчаване на условията за рефинансиране на съществуващи ипотечни кредити, Федералният резерв обяви разширяване на покупките

на ипотечен дълг, издаден от федерално спонсорираните агенции, със 750 млрд. щ.д. Кумулативният ефект от въведените в средата на март нови монетарни операции ще доведе до разширяване на активите на Федералния резерв с около 1 трилион щ.д., което възлиза на около 7.4% от БВП на САЩ.

Баланс на Федералния резерв

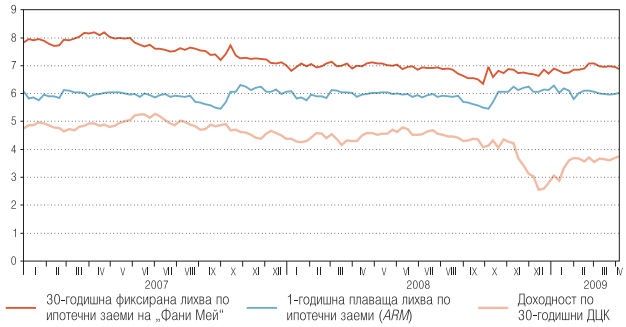
(трлн. щ.д.)



Източник: Съвет на гуверньорите на Системата на Федералния резерв.

Лихвени проценти по жилищни кредити

(%)



Източник: Блумбърг.

Валутен курс *щатски долар/евро*

През първото тримесечие на 2009 г. доларът следваше неустойчива тенденция към поскъпване спрямо еврото. Най-голяма промяна бе отчетена през януари (поскъпване с 9.1%), последвана от сравнително стабилизиране през февруари и поевтиняване с 4.4% през март. През тримесечието се наблюдаваше висока колебливост и широк интервал на движение на курса *EUR/USD* (1.25–1.40). През целия период спекулативните позиции в *EUR/USD* показваха нетно превишение на късите позиции над дългите в полза на щатската валута.

Валутен курс *щатски долар/евро*

(щ.д. за 1 евро)

Източник: ЕЦБ.

За поскъпването на долара в началото на периода допринесе понижението на референтната лихва на ЕЦБ (с 50 б.т. до 2%) и ниската склонност към поемане на риск от страна на инвеститорите, която подкрепя търсенето на щатска валута като инвестиционно убежище. В голяма степен влияние оказаха и очакванията за оповестяване на нови загуби в годишните отчети на финансови институции в САЩ и Европа, както и продължаващите негативни макроикономически тенденции в двете водещи икономики.

Слабото изменение на курса *EUR/USD* през февруари бе обусловено от фактори с противоположно въздействие. От една страна, влошаването на глобалните фундаменти продължи, а от друга, склонността към поемане на риск се повиши след усилията на властите в редица страни да стимулират икономиките. В САЩ Конгресът прие фискалния план на президента Барак Обама, възлизащ на 787 млрд. щ.д.

През март оптимизмът сред инвеститорите нарасна, подпомогнат от нестандартните мерки за противодействие на кризата, предприети от централните банки на Япония, Обединеното кралство и САЩ. През този месец Федералният резерв изненадващо стартира програмата за изкупуване на ДЦК, а министърът на финансите Гайтнер обяви детайли относно плана за оздравяване на финансовия сектор. Резултатите от срещата на Г-20 също допринесоха за подобряването на пазарните нагласи, тъй като беше декларирано съгласие за съвместни действия за преодоляване на кризата.

През второто и третото тримесечие на 2009 г. очакваме запазване на наблюдаваната висока колебливост на валутните курсове без ясно изразен тренд.

Балкански регион

Икономическият растеж в балканските държави се забавя чувствително през четвъртото тримесечие на 2008 г. Отчита се съществен спад на външното търсене вследствие на глобалната икономическа криза. Частното потребление и инвестициите също се понижават. Турция отчете спад от 6.2%, като частното потребление, инвестициите в дълготрайни активи и запасите имаха негативен принос за растежа съответно с 2.9 пр.п., 4.7 пр.п. и 4 пр.п. Положителният принос на нетния износ от 5 пр.п. бе основно в резултат от спад на вноса с 23%. Промишленото производство във всички страни от региона се свива с около 15% през първите два месеца на 2009 г. Тенденцията към забавяне на темповете на инфлация се запазва.

Очакванията са за спад на растежа в региона през 2009 г. Влошената международна конюнктура ще продължи да забавя потока на чуждестранните инвестиции в региона, но няма да го прекъсне. Потенциалът за инвестиции и развитие на региона няма да бъде загубен и тези държави ще останат атрактивни за чуждестранни инвестиции.

Реален растеж и инфлация в балканските страни (по тримесечия)

	2007 г.	2008 г.					2009 г.
	За годината	I	II	III	IV	За годината	I
Растеж (спрямо съответния период на предходната година, %)							
България	6.2	7.0	7.1	6.8	3.5	6.0	
Гърция	4.0	3.4	3.3	2.9	2.2	2.9	
Македония	5.9	5.6	6.7	5.8	2.1	5.0	
Румъния	6.2	8.2	9.3	9.2	2.9	7.1	
Турция	4.7	7.3	2.8	1.2	-6.2	1.1	
Хърватия	5.5	4.3	3.4	1.6			
Сърбия	6.9	8.5	6.0	4.9	2.8	5.4	
Инфлация (средно за периода, %)							
България	7.6	12.4	14.0	12.6	9.1	12.0	5.1
Гърция	3.0	4.3	4.8	4.8	3.1	4.2	1.8
Македония	2.3	9.5	9.9	8.4	5.5	8.3	0.9
Румъния	4.9	8.0	8.6	8.2	6.9	7.9	6.8
Турция	8.8	8.8	10.3	11.7	10.9	10.4	8.4
Хърватия	2.9	5.9	6.5	7.4	4.5	6.1	3.8
Сърбия	6.4	13.4	15.8	12.3	10.1	12.9	9.7

Източници: Статистически институти и централни банки на съответните страни.

Международни цени на суровия петрол, основните суровини и златото

Суров петрол

Спадът на цените на суровия петрол бе преустановен в началото на 2009 г. и през първото тримесечие цените се стабилизираха на ниво от около 40–50 щ.д. за барел.

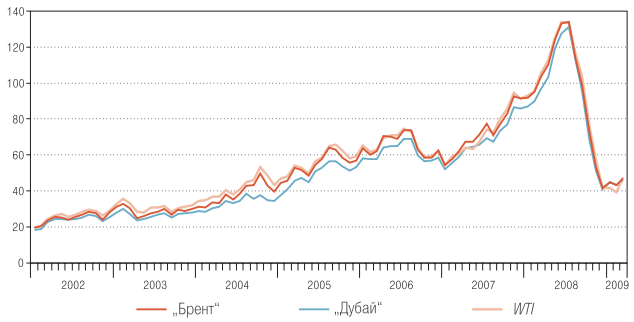
Свиването на икономическата активност оказва значително влияние върху търсенето на суров петрол, което продължава да спада и през първото тримесечие на 2009 г. Действията на ОПЕК за ограничаване на предлагането не бяха достатъчни, за да компенсират спада в търсенето. Данните за 2008 г. са за значително превишение на предлагането над търсенето и увеличаване на глобалните запаси от петрол и петролни продукти. В посока към спиране на спада на цените съдействаха опасенията на пазарите, че ниските цени на суровината ще доведат до прекратяване на важни инвестиции за разширяване на капацитета за добив, което значително ще повиши цените през следващия период на експанзия на световната икономика.

Международната агенция по енергетика (МАЕ) продължава да ревизира прогнозите си за търсене на суров петрол – очакванията към март са за свиване с 2.8% през 2009 г., което е с 2.2 пр.п. по-ниско от януарската прогноза.

Пазарните очаквания за второто и третото тримесечие са цената на петрола да се колебае в границите 40–60 щ.д./б.

Цена на суровия петрол

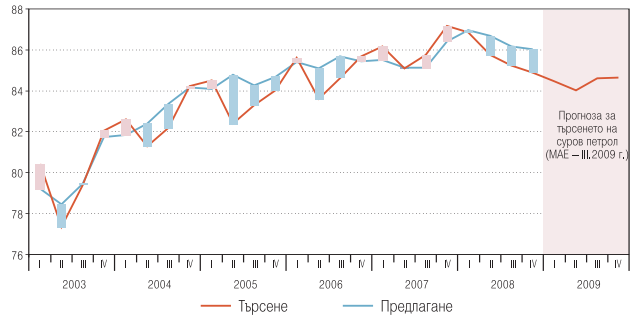
(щ.д./б)



Източник: Световна банка.

Предлагане и търсене на суров петрол в света (по тримесечия)

(млн. б/д)



Източник: МАЕ.

Цени на основни суровини и стокови групи

През първото тримесечие на 2009 г. цените на металите се стабилизираха. Индексът, отчитащ цените на металите, се понижи с около 5% спрямо предходния период. Най-съществено се понижиха цените на алуминия – с 25%, и на медта – с 12%. Цените на изделията от стомана спаднаха с 12%, което бе съпроводено със съществено понижение на производството в началото на годината от около 20%. Очакванията са за запазване на цените на металите през второто тримесечие и за леко поскъпване до края на годината.

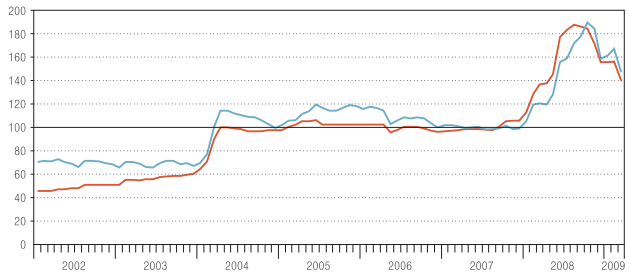
Цените на храните също спряха да спадат през първото тримесечие. На тримесечна база бе отчетено минимално повишение с 2.5%. Оризът и пшеницата поскъпнаха с около 2.5%, докато царевицата поевтиня с около 1%. Запазва се тенденцията към спад в цените на растителните мазнини, като през периода слънчогледовото олио поевтинява с около 11% след близо 50% спад през предходното тримесечие.

Според прогнозите световните добиви на храни през сезона 2008/2009 г. ще бъдат с 5% по-големи от предходния сезон и ще достигнат

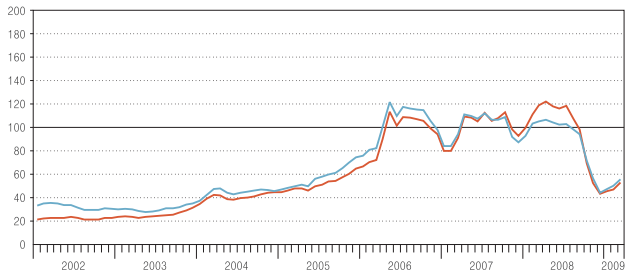
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

(2007 г. = 100)

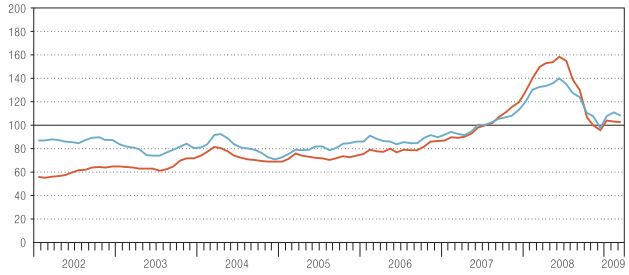
Стомана



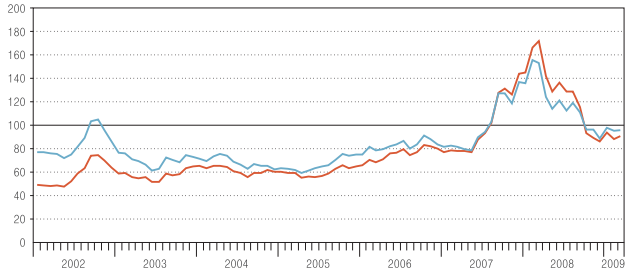
Мед



Храни



Пшеница



В щатски долари В евро

Източници: Световна банка, БНБ.

рекордни равнища. Запасите от пшеница се очаква да нараснат с близо 30%. Очакванията за следващия сезон също са благоприятни, което ще съдейства за запазване на достигнатите ценови равнища през следващите две тримесечия.

През първите три месеца на годината съществено значение за колебанията на цените на суровините имаше колебливостта на курса на долара. Вероятно подобни колебания ще се запазят и през следващите тримесечия и те ще продължат да влияят върху цените на суровините.

Индексът, отчитащ цените за превоз на товари по море *(BDI),* който е водещият индикатор за активността на световната търговия, продължава да се задържа на ниски равнища в началото на второто тримесечие на годината, което е признак за запазване на слабо глобално търсене.

Злато

През първото тримесечие на 2009 г. средната цена на златото (1-месечен фючърс) се повиши до 909 щ.д. за тройунция (+14.0% на тримесечна база). В евро повишението бе по-изразено (+15.5%) поради поевтиняване на еврото спрямо щатския долар. Съществено значение за колебанията в цената имаше и курсът на долара, който обяснява около 60% от вариацията на доларовата цена.

Спот цена на златото

(щ.д. за тройунция)

Източник: *The London Bullion Market Association.*

В рамките на периода и особено през януари, когато поскъпна най-много, златото бе търсено в ролята си на инвестиционно убежище. Това ограничи корелацията с курса на долара, фондовите индекси и стоковите индекси до относително ниски нива. Основният двигател на ценовите промени на ценния метал през февруари и март бяха нагласите на инвеститорите за състоянието на икономиката, инфлационните очаквания и динамиката на склонността към поемане на риск.

Търсенето бе предимно на физическо злато и покупка на активи от страна на фондове за инвестиции в борсово търгувани стоки *(ETF).* По последни данни към края на март активите на най-големия златен *ETF – SPDR Goldtrust –* достигнаха 1140 тона.

Динамика на българския външен дълг на международните финансови пазари

През първото тримесечие на 2009 г. спредът по доходността на държавния дълг на страните от Централна и Източна Европа се разшири, като съставният индекс *Euro EMBI Global* на *JP Morgan* нарасна с 32 б.т. Колебанията на индекса бяха в интервала 377–449 б.т. и в края на тримесечието той беше 379 б.т.

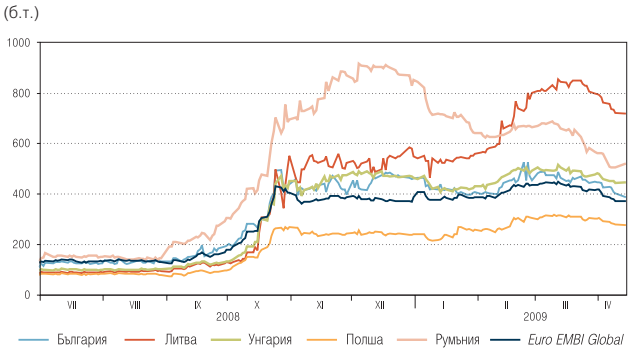
През първите два месеца на годината индексът следваше възходяща тенденция, достигайки пикови стойности в края на февруари и началото на март. Основен фактор за възходящата динамика бяха нарастващите опасения за състоянието на ключови финансови институции, опериращи в Западна Европа, които имат голям пазарен дял на банковите пазари в Източна Европа. Нагласите към източноевропейския регион допълнително се влошиха след публикуването на серията от макроданни, сочещи спад на реалния БВП в еврозоната и пренасяне на ефектите към региона. Призивът на Съвета Екофин от началото на март бе рискът в страните от региона да се оценява на основата на състоянието на икономическите фундаменти, а не на базата на пазарните нагласи.

В периода до март 2009 г. нарастването на рисковите премии бе доминирано от ниската склонност на инвеститорите към поемане на риск и влошаване на нагласите към региона. През този период разликите в стойностите за отделните държави в общия регионален индекс в малка степен отразяваха различията на макроикономическите и финансовите фундаменти на всяка страна. Страни с добри фундаменти като Полша отчитаха по-ниски стойности на индекса от общия за региона, докато съставните индекси на България, Унгария и Турция се колебаеха близо до общия. След март пазарите

започнаха да диференцират отделните държави на базата на състоянието на фискалните позиции и евентуалните гаранции, предоставени от споразуменията с външни официални кредитори. Значително отклонение във възходяща посока бе наблюдавано при показателите на Литва и Румъния. В края на март Румъния постигна споразумение с МВФ за финансиране в размер до 20 млрд. щ.д., което предизвика съществен спад на рисковата премия. Подобна динамика бе наблюдавана и в Турция, която е в процес на много напреднали преговори с МВФ за сключване на стабилизационно споразумение.

Спредът по външния държавен дълг на България, измерен с индекса на *JP Morgan,* следваше възходяща тенденция през януари и февруари, докато през март и началото на април се наблюдаваше съществен спад. Пазарите отговориха на призива на Съвета Екофин за реакция спрямо риска в страните от региона на базата на икономическите фундаменти и корекцията отрази солидната фискална позиция в България към края на 2008 г. Колебанията на индекса бяха в интервала 400–527 б.т., а в началото на април индексът спадна под равнището от 400 б.т.

Спред по доходността на ДЦК на България, Румъния, Полша, Чехия и Унгария
(индекс *Euro EMBI Global*)



Източник: *JP Morgan*.

2. Финансови потоци, пари и кредит

Дефицитът по текущата сметка на платежния баланс бързо започна да се подобрява през първите два месеца на 2009 г., като тази промяна се дължи на значителното свиване на дефицита по търговския баланс. Износът в номинално изражение продължава да спада както поради рязко свиване на външното търсене, така и поради намаление на международните цени на основните суровини и горивата, които формират значителен дял в структурата му. От друга страна, вносът спада с по-бърз темп (и при по-голяма база) спрямо износа. Фактори за намалението на номиналния внос са спадът в международните цени на основните суровини и горивата и забавянето на растежа на вътрешното търсене. По предварителните данни за платежния баланс за първите два месеца на 2009 г. преките чуждестранни инвестиции покриват на 89.4% общия дефицит по текущата и капиталовата сметка, който се сви до 484.5 млн. евро (при дефицит от 1452.4 млн. евро за същия период на 2008 г.).

От началото на 2009 г. е в сила промяната на Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ, с която нормата на задължителните минимални резерви бе намалена от 10% на 5% за средствата, привлечени от банките от чужбина, 0% за привлечените средства от държавния и местните бюджети и остана на 10% за останалите привлечени средства.[2] В резултат на тази промяна през януари депозитите на банките в БНБ спаднаха с близо 1 млрд. лв. (около 500 млн. евро), което в пълно съответствие с принципите на паричния съвет доведе до понижение на брутните международни валутни резерви.[3] Местните банки използваха освободените от БНБ парични средства за погасяване на външни задължения и за увеличаване на чуждестранните си активи.

В края на 2008 г. и началото на 2009 г. правителството използва средства от депозита си в БНБ, с които увеличи капитала на „Български енергиен холдинг" и на Българската банка за развитие, а също така извърши и други разходи. Намалението на депозита на правителството в БНБ също има пряк ефект върху намалението на брутните международни валутни резерви на БНБ.

Парични потоци, довели до по-значителни изменения в брутните международни валутни резерви

(млн. евро)

	2008 г., общо	2008 г., I трим.	2009 г., I трим.
Общо за периода	**55**	**19**	**-1 123**
Покупко-продажби на евро	**1 222**	**150**	**-934**
На каса	-54	-13	-9
С банки, в т.ч.	1 275	163	-925
покупки от банки	125 543	26 334	29 591
продажби на банки	-124 268	-26 171	-30 516
Движения по сметки на банки, МФ и др.	**-1 166**	**-131**	**-189**
ЗМР	-657	102	-197
Правителство и други	-509	-233	8

Източник: БНБ.

В резултат на описаните по-горе действия на правителството и на централната банка ликвидността в икономиката се повиши в края на 2008 г. и в първите месеци на 2009 г., което позволи на икономическите агенти в страната – банкови и небанкови институции, да намалят задълженията си към чужбина или да повишат чуждестранните си активи.

Съответно тези трансакции намериха отражение в данните за платежния баланс. През януари финансовата сметка е на дефицит от 647 млн. евро. Положителното салдо по финансовата сметка за февруари от 237.3 млн. евро компенсира отчасти този спад, но за периода януари – февруари 2009 г. финансова-

[2] За повече подробности виж Икономически преглед, 2008, кн. 4, с. 27, карето „Промени в Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ".

[3] Виж тук карето „Механизъм на функциониране на паричния съвет в България".

та сметка остана на дефицит от 409.7 млн. евро. Общото салдо по платежния баланс е на дефицит през първите два месеца на 2009 г. в размер на 886.2 млн. евро. С тази стойност спадат и международните валутни резерви на БНБ (с отчитане на валутнокурсовите разлики).

Балансовото число на управление „Емисионно“ възлезе на 23 111 млн. лв. (11 816.5 млн. евро) към края на март 2009 г. Средномесечното покритие на вноса на стоки и услуги с международни валутни резерви на БНБ се повиши до 8.2 месеца към февруари 2009 г. спрямо 5.5 месеца година по-рано.

Механизъм на функциониране на паричния съвет в България

Намаляващата склонност на инвеститорите да поемат риск и ликвидните затруднения на глобалните финансови пазари в края на 2008 г. започнаха да се отразяват върху притока на капитали към нововъзникващите пазари, където се наблюдават срив в цените на акциите и повишаване на спредовете по частния и публичния дълг. В някои страни затрудненията в привличането на външно финансиране доведоха до значителни колебания и обезценка на националните им валути, което увеличава негативните ефекти от глобалната криза посредством повишена несигурност в икономическата среда, оскъпяване на финансовите ресурси и настъпване на неблагоприятни промени в балансите на банките, предприятията и домакинствата.

У нас ключова роля за поддържането на макроикономическата стабилност в страната играе режимът на паричния съвет. Предимствата на паричния съвет като специфичен режим на парична политика са особено видими в условията на настоящата глобална криза. Фиксираният валутен курс представлява силна номинална котва и гарантира сигурност по отношение на нивото на валутния курс. В подкрепа на стабилността на паричния режим у нас са разумната фискална политика и строгата политика на банков надзор, които в периода на висок икономически растеж осигуриха натрупването на значителни финансови резерви на страната, които могат да се използват като средство за смекчаване на въздействието на глобалната криза върху българската икономика.

Функционирането на паричния съвет в България се базира на три основни принципа, заложени в Закона за БНБ, а именно: (1) фиксиран валутен курс, който от момента на въвеждане на еврото е 1.95583 лева за едно евро; (2) пълно покритие с високоликвидни валутни резерви на паричните задължения на БНБ. Паричните задължения на БНБ включват банкнотите и монетите в обращение, задължения към банки, задължения към правителството и бюджетни организации, задължения към други депозанти (виж *Баланс на управление „Емисионно“* на интернет страницата на БНБ); (3) задължение на централната банка да обменя неограничено и безусловно левове срещу резервната валута евро по фиксирания в Закона за БНБ валутен курс. Тези принципи означават, че емисията на национална валута се извършва единствено и само срещу предоставянето на резервна валута по фиксирания валутен курс.

Паричният режим и фиксираният валутен курс у нас са допълнително защитени със следните разпоредби в Закона за БНБ:

(1) БНБ не може да предоставя кредити и гаранции под каквато и да е форма, включително чрез придобиване на дългови инструменти, на Министерския съвет, на общините, както и на други държавни и общински институции, организации и предприятия. Тази разпоредба изключва възможността, с цел да се окаже подкрепа на правителството при финансиране на бюджетните разходи, да бъде извършена емисия на национална валута над размерите, съответстващи на принципите на паричния съвет.

(2) БНБ не може да предоставя кредити на банки освен при възникване на ликвиден риск, засягащ стабилността на банковата система. Условията и редът за отпускане на тези кредити, както и критериите за установяване наличието на ликвиден риск се определят с наредба на БНБ, а предоставянето на кредитите може да се извършва само до размера на превишението на левовия еквивалент на брутния международен валутен резерв спрямо общата сума на паричните задължения на БНБ. Тази разпоредба също изключва възможността, с цел да се окаже подкрепа на банките, да бъде извършена емисия на национална валута над размерите, съответстващи на принципите на паричния съвет.

(3) БНБ инвестира своите брутни международни валутни резерви в съответствие с разумните инвестиционни принципи и практика, като инвестициите в ценни книжа могат да бъдат само в ликвидни дългови инструменти в съответствие със следните изисквания: дългови инструменти, емитирани от други държави, централни банки, други чуждестранни финансови институции или международни финансови организации, когато им е присъдена една от двете най-високи рейтингови оценки от две международно признати агенции за кредитен рейтинг и са платими в свободно конвертируема валута. Правилата за инвестиране на брутните международни валутни резерви също имат за цел да защитят качеството на активите, в които се инвестират брутните международни валутни резерви.

(продължава)

(продължение)

Изброените по-горе принципи на функциониране на паричния съвет гарантират автоматичен механизъм на изравняване на търсенето и предлагането на национална валута при законово определения фиксиран валутен курс. При паричния съвет е невъзможно емисията на национална валута да надвиши брутните международни валутни резерви, с което да доведе до ерозия на фиксирания валутен курс (ключова разлика между паричен съвет и режим на стандартен фиксиран валутен курс). Промяната в нивото на брутните международни валутни резерви на БНБ отразява нетния резултат от търсенето на национална валута от икономическите агенти, трансакциите на правителството и банките, както и изменения в пазарната стойност на златото (като част от валутните резерви) и на финансовите активи, в които са инвестирани валутните резерви.

В условията на фиксиран валутен курс спрямо еврото и свободно движение на капитали БНБ няма контрол върху лихвените проценти в страната и в резултат на това монетарните условия в България в голяма степен следват тези в еврозоната. Ето защо паричният съвет в най-висока степен възпроизвежда условията, при които функционира една икономика в рамките на еврозоната. Основният инструмент, с който българската централна банка може да влияе върху монетарните условия в страната, е чрез регулацията на задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ. Например намалението на нормата на задължителните минимални резерви от началото на 2009 г. повиши ликвидността в банковата система и съответно допринесе за намаляване на лихвите на междубанковия паричен пазар. Възможно е централната ни банка косвено да повлияе върху монетарните условия в страната чрез прилагането на надзорни и административни мерки, но тяхната основна цел е финансовата стабилност, а не въздействие върху монетарните условия.

Фискалната политика също може да оказва влияние върху паричното предлагане и ликвидността в икономиката чрез промяна в размера на депозита на правителството в БНБ, както и чрез емитиране, падеж и обратно изкупуване на ДЦК. Изтеглянето на средства от депозита на правителството в БНБ, реализирано в края на 2008 г. и в началото на 2009 г., и внасянето им по сметки в банки, както и нетното погасяване на ДЦК през първите месеци на текущата година повлияха за повишаване на ликвидността в банковата система.

Прилагането на изброените инструменти на макроикономическата политика влияе върху равнището на международните валутни резерви. Повишената ликвидност в икономиката позволи на икономическите агенти в страната – банки и небанкови институции, да извършат погашения по външни задължения или да увеличат чуждестранните си активи – трансакции, намерили отражение в данните за платежния баланс на страната от края на 2008 г. и първите два месеца на 2009 г.

Финансови потоци и устойчивост на външната позиция

Вследствие на глобалната икономическа криза и напрежението на международните финансови пазари очакваме по-нисък нетен приток на финансови ресурси към българската икономика през второто и третото тримесечие на годината. По-ниският приток на капитали и забавянето на икономическата активност в страната допринасят за подобрение на дефицита по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс.

За периода януари – февруари 2009 г. финансовата сметка на платежния баланс е на дефицит от 409.7 млн. евро, който в преобладаваща степен се дължи на трансакции, осъществени от местни банки. Те погасяват външни задължения за около 284 млн. евро, повишават активите си във валута и депозити в чужбина със 134.4 млн. евро и увеличават портфейлните си инвестиции активи с 89.8 млн. евро през двата месеца. Портфейлните инвестиции пасиви на сектор *Държавно управление* намаляват през периода със 179 млн. евро. Преките чуждестранни инвестиции за януари – февруари възлизат на 433.2 млн. евро[4], като се повишават с 0.2% спрямо първоначалните данни за януари – февруари 2008 г., а осигуреното покритие на дефицита по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс е 89.4%.

Данните за изменението на валутните резерви на БНБ при изключване на изменения, дължа-

[4] Данните подлежат на регулярни ревизии при постъпване на допълнителна информация от предприятията. Практиката от последните няколко години показва систематично ревизиране на първоначалните данни за притока на преки чуждестранни инвестиции в посока към увеличение, което прави некоректно механичното сравнение на първоначалните данни за текущата година с вече ревизираните данни за предходната. Горната забележка се отнася също така за данните за вътрешнофирмените заеми и реинвестираната печалба.

щи се на пазарна преоценка на златото, показват спад за първите три месеца на 2009 г. с около 1 млрд. евро. В преобладаваща степен това понижение беше в отговор на действията на централната банка и на правителството – БНБ понижи изискуемите задължителни минимални резерви от банките, а правителството увеличи капитала на „Български енергиен холдинг“ и на Българската банка за развитие и извърши други разходи. В резултат на тези мерки ликвидността в икономиката се повиши, което позволи намаляване на чуждестранните задължения и повишаване на чуждестранните активи на частните икономически агенти – банкови и небанкови институции.

Задълбочаващата се глобална икономическа криза и продължаващата стагнация на международните финансови пазари оказват пряко влияние върху макроикономическите процеси у нас. В условията на висока степен на отвореност на българското стопанство и задълбочаваща се интеграция в рамките на Единния европейски пазар тези процеси ще продължат да влияят върху динамиката и посоката на външните текущи, капиталови и финансови потоци и през второто и третото тримесечие на 2009 г. Въпреки високата степен на несигурност, свързана с външната среда, базисният ни сценарий предвижда запазване на положителен нетен приток на капитали към страната през прогнозния хоризонт основно под формата на преки чуждестранни инвестиции и по-малко под формата на дългово финансиране. Ключови фактори, върху които са базирани нашите очаквания, са следваната благоразумна макроикономическа политика и преобладаващият дългосрочен инвестиционен интерес.

Степента на уязвимост на българската икономика по отношение на потенциално спекулативно изтегляне на капитали остава ниска. По данни за международната инвестиционна позиция портфейлните инвестиции продължават да намаляват като дял от брутните пасиви на страната и достигат 3.5% към края на 2008 г. Делът на брутния краткосрочен външен дълг също започна да се понижава през последните месеци, като към февруари 2009 г. той е 36% от общия външен дълг, а осигуреното покритие с международни валутни резерви на БНБ е 91.5%.

Преките чуждестранни инвестиции у нас възлязоха на 433.2 млн. евро за януари – февруари 2009 г. по предварителни данни.[5] За същия период на 2008 г. данните за преките чуждестранни инвестиции бяха ревизирани неколкократно в посока към увеличение и текущо техният размер е 674.1 млн. евро. При сравнение на данните за януари – февруари 2009 г. с първоначално отчетените данни за съответния период на 2008 г. е налице минимален прираст на входящите преки чуждестранни инвестиции от 0.2%. Преките чуждестранни инвестиции към февруари 2009 г. възлизат на 17.1% от очакванията БВП на годишна база. През второто и третото тримесечие на годината очакваме нетният приток на преки чуждестранни инвестиции да продължи.

Привлечените инвестиции за първите два месеца на 2009 г. са в преобладаваща степен под формата на *друг капитал* – 234.2 млн. евро (54.1% от общия приток). Първоначалните оценки за *реинвестираната печалба* са за намаление с 14.2 млн. евро на годишна база до 68.1 млн. евро.

Под формата на *дялов капитал* са постъпили 130.8 млн. евро през януари и февруари (30.2% от общия поток). За двата месеца няма постъпления от приватизационни сделки, а инвестициите на чуждестранни лица в недвижими имоти са в размер на 82.8 млн. евро (при 224.7 млн. евро за съответния период на 2008 г.). Тенденцията към намаляване на инвестициите от нерезиденти за придобиване на недвижима собственост в страната се запазва. Въпреки че тези инвестиции намаляват на годишна база, те остават по-високи от средните нива, характерни за годините до 2006 г., когато рязко се засили интересът на нерезиденти към придобиване на недвижима собственост в страната.

В отрасловата структура на преките чуждестранни инвестиции с натрупване към края на 2008 г. основен дял заемат отраслите *недвижими имоти и бизнес услуги* (22.8%), *преработваща промишленост* (18%), *финансово посредничество* (17.5%) и *търговия и ремонт* (14.3%). Тенденциите в притока на инвестиции по икономически отрасли към края на 2008 г. показват забавяне в почти всички сектори, а тези отрасли запазват основното си значение в нетния входящ поток. Разпределението по стра-

[5] Виж бел. 4.

ни показва, че най-много преки чуждестранни инвестиции през януари и февруари 2009 г. са привлечени от Нидерландия (30%), Великобритания (25.1%), Швейцария (5.7%) и Унгария (5.3%).

Брутният външен дълг на страната намалява с 231.3 млн. евро през януари – февруари 2009 г. Без да се отчитат преоценките и нетното изменение по търговски и револвиращи кредити, нетно са изплатени заемни ресурси в размер на 529.2 млн. евро. За двата месеца са получени кредити и депозити в размер на 438 млн. евро, а обслужените задължения по главници са на стойност 967.2 млн. евро. В резултат на това брутният външен дълг на страната достигна към края на февруари 2009 г. 36.5 млрд. евро, или 105.2% от очаквания БВП на годишна база.

През първите два месеца на 2009 г. външният дълг на сектор *Държавно управление* намаля с 90.8 млн. евро и достигна 7.2% от общия дълг на страната. Общият размер на публичния и публичногарантирания външен дълг се понижи със 75.2 млн. евро.

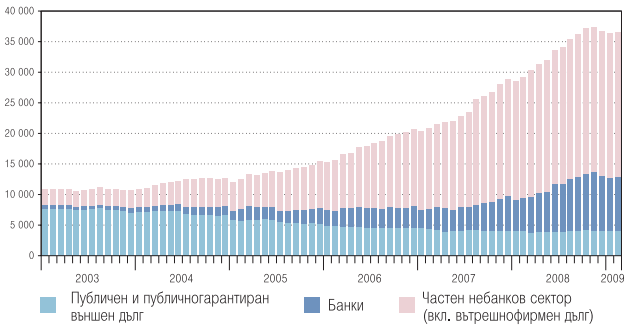
Частният негарантиран външен дълг спадна със 156.1 млн. евро през януари и февруари, за което най-голям принос имат закритите депозити от нерезиденти (163.1 млн. евро), както и изплатените дългосрочни заеми от местни банки (154.5 млн. евро). Във външния дълг на банките голям дял (81% към декември 2008 г.) заема дългът към чуждестранните банки-майки във връзка с финансиране на дейността им у нас. Намалението на нормата на задължителните минимални резерви[6] позволи на банките през периода декември 2008 г. – февруари 2009 г. да намалят външния си дълг с 865.9 млн. евро и съответно делът на банките в брутния външен дълг на страната спадна до 24%.

Вътрешнофирмените заеми нарастват през първите два месеца на годината с 231.8 млн. евро, с което делът им в общия размер на дълга се повишава до 35.9%. Тази динамика подчертава дългосрочния интерес на чуждестранните лица – собственици на местни предприятия. Поради тримесечната отчетност на предприятията от нефинансовия сектор може да се очаква, че при последващи ревизии отчетеният размер на вътрешнофирмените заеми ще нарасне.

[6] Виж тук подраздел *Парични агрегати.*

Брутен външен дълг

(млн. евро)



Източник: БНБ.

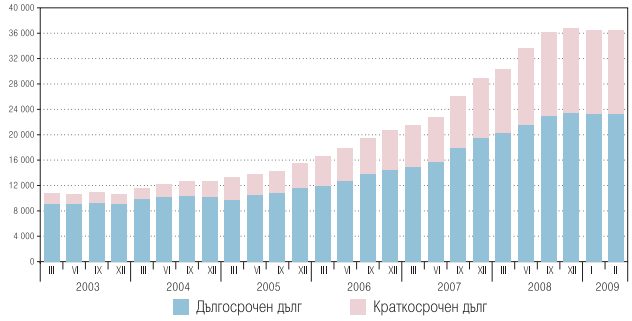
Обслужването на брутния външен дълг през януари – февруари 2009 г. възлезе на 1089.1 млн. евро спрямо 1367.3 млн. евро за съответния период на предходната година. За първите два месеца на текущата година местни лица са декларирали нови кредити, които ще бъдат отпуснати от нерезиденти, в размер на 815.6 млн. евро (за съответния период на 2008 г. декларираните нови кредити са в размер на 1.28 млрд. евро). Във фактически получените кредити за януари и февруари 2009 г. основен дял имат банките (51.8%) и заемите по линия на преки инвестиции (32.3%). Тези данни показват, че местните икономически агенти продължават да имат достъп до международните финансови пазари, но вероятно търсенето на ново дългово финансиране е по-слабо в условията на влошаваща се икономическа конюнктура.

Среднопретеглените лихви по декларираните нови кредити през януари и февруари 2009 г. показват понижение (на годишна база) на цената на ресурса, привличан от чужбина – в евро намалението е с 1.8 пр.п. до 2.8%, а в щатски долари съответно с 1 пр.п. до 5.2%. Положителният диференциал между лихвите по дългосрочните кредити за предприятията, отпускани от местни банки, и лихвите по дългосрочни кредити от чужбина се запазва. По кредити, деноминирани в евро, той е в размер на 5.1 пр.п., а по кредити, деноминирани в щатски долари, съответно 6.1 пр.п. Лихвените равнища по кредити от страната и от чужбина не са пряко сравними поради различните характеристики на предприятията с достъп до двата пазара. Въпреки това по-ниските лихви по кредитите от чужбина запазват стимулите за търсене на външни заеми от страна на българските компании.

Към декември 2008 г. няма съществено изменение в отрасловата структура на частния небанков външен дълг.[7] Сектор *операции с недвижимо имущество, наемодателна дейност и бизнес услуги* запазва относително висок дял от 17.7% във външния дълг на *други сектори* и 21% във вътрешнофирмените заеми. В структурата на дълга на *други сектори* по-значим дял имат *електроенергия, газ и вода* (19.6%) и *финансово посредничество* (15.5%), докато при вътрешнофирмените кредити най-голям дял има сектор *финансово посредничество* (22.3%).

Динамика на дългосрочния и краткосрочния брутен външен дълг

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Матуритетната структура на брутния външен дълг остава относително стабилна, като през последните месеци делът на краткосрочния външен дълг се понижи до 36%. Новооткритите депозити от нерезиденти в местни банки имат най-голям принос за общото нарастване на краткосрочния дълг от 4 млрд. евро към февруари 2009 г. спрямо съответния месец на предходната година.

По отношение на валутната структура на брутния външен дълг еврото запазва водещата си позиция с дял от 85.6% към края на 2008 г. Делът на еврото е най-висок при вътрешнофирмените кредити (93.2%), а е най-нисък за сектор *Държавно управление* (67.7%). Тази валутна структура на брутния външен дълг значително намалява рисковете, произтичащи от валутнокурсовите колебания на международните пазари.

Брутните външни активи на страната намаляват с 425.6 млн. евро през януари и февруари 2009 г., като спадът в международните валутни резерви на БНБ със 700.1 млн. евро беше частично компенсиран от прираст на чуждестранните активи на банките с 274.5 млн. евро.[8] В резултат на динамиката на брутните външни активи на страната и на брутния външен дълг нетният външен дълг се повишава със 194.3 млн. евро за първите два месеца на 2009 г. и достига 56.4% от очаквания БВП на годишна база.

Динамиката на външните текущи и капиталови трансакции на страната до голяма степен съответства на промяната в икономическата конюнктура, която се наблюдава през последните две тримесечия. За януари и февруари 2009 г. дефицитът по текущата и капиталовата сметка се сви до 484.5 млн. евро при 1452.4 млн. евро за съответния период на предходната година.

Най-голямо подобрение се отчита в баланса по търговията със стоки, като търговският дефицит намаля с 501.9 млн. евро и достигна 699.4 млн. евро за първите два месеца на текущата година. За същия период вносът спада с 32.3% на годишна база, а износът – с 27.4%. Тази тенденция се дължи на забавяне на производствената активност и съответно на по-ниското търсене на суровини, материали и енергийни ресурси и на по-ниското крайно инвестиционно и потребителско търсене в страната.[9]

За януари и февруари на текущата година подобрения спрямо съответния период на 2008 г. се отчитат и при салдото по услугите (със 170 млн. евро), капиталовата сметка (със 152.6 млн. евро) и при нетните текущи трансфери (със 148.1 млн. евро). Подобренията при капиталовите и текущите трансфери се дължат почти изцяло на получаваните средства от ЕС. Нетните трансфери към сектор *Държавно управление* са на стойност 223.7 млн. евро, като се увеличават с 305.9 млн. евро на годишна база. Нетните текущи и капиталови трансфери към неправителствения сектор са положителни (59.2 млн. евро), но намаляват с 5 млн. евро на годишна база.

При баланса по търговията с услуги се отчита дефицит от 37.6 млн. евро за януари и февруари 2009 г. (дефицит от 207.6 млн. евро за същия период на предходната година). Подобрението на салдото се дължи основно на по-

[7] Без задълженията по търговски кредити и облигационни заеми.

[8] Виж *Рамка за международните резерви и ликвидност в чуждестранна валута,* статистическа информация, която се публикува под рубрика *Статистика* на интернет страницата на БНБ.

[9] За по-подробно представяне на факторите и динамиката на износа и вноса виж тук раздел *Икономическа активност.*

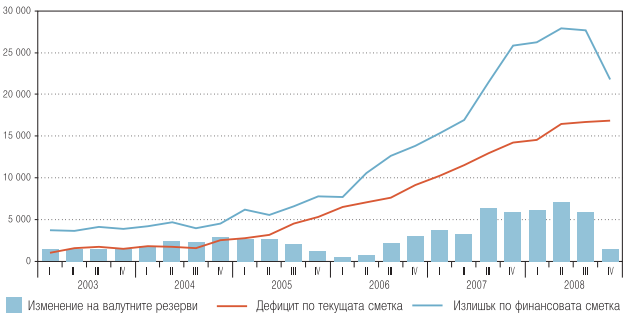
малките разходи за ползване на външни транспортни, туристически и други бизнес услуги (общо в размер на 197.3 млн. евро), а не толкова на увеличаване на постъпленията. По кредитната страна се отчита подобрение само при износа на *други бизнес услуги* (с 24.6 млн. евро), докато приходите от транспортни и туристически услуги също спадат на годишна база (общо с 51.9 млн. евро).

През първите два месеца на 2009 г. салдото по дохода спада с 4.5 млн. евро на годишна база до дефицит от 30.1 млн. евро. Това е единственият компонент на текущата сметка, който се влошава. Отчетеното намаление на годишна база се дължи основно на по-ниските приходи от компенсации на наетите лица (с 48.6 млн. евро) и на по-ниския доход от външни дългови активи (с 25.8 млн. евро). В посока към подобрение на дефицита по сметка *доход* влияе по-ниският изплатен доход по линия на преки чуждестранни инвестиции в България (с 38.2 млн. евро). Подобрение се отчита при изплатения доход от вътрешнофирмени заеми (с 56.2 млн. евро), докато изплатените дивиденти са с 32.3 млн. евро повече спрямо съответния период на 2008 г.

На базата на наличните данни за потоците по платежния баланс и за изменението във външния дълг можем да потвърдим извода, че няма сигнали за непосредствени сериозни рискове за устойчивостта на външната позиция на България в условията на задълбочаваща се глобална икономическа криза. Анализът на основните фактори, водещи до изменение във външната позиция на българската икономика през последните отчетни месеци, показва, че основна роля имат предприетите мерки от страна на централната банка и правителството.

Динамика на текущата сметка, финансовата сметка и валутните резерви (на годишна база)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Очакванията за второто и третото тримесечие на 2009 г. се характеризират с голяма несигурност поради все още непреодоляното напрежение на международните финансови пазари, както и поради задълбочаващия се спад на търсенето, обхващало повечето от основните държави – партньори на България. По-ниският приток на капитали и забавянето на икономическата активност в страната ще продължат да допринасят за подобрение на дефицита по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс.

Парични агрегати

Нивата на банковите депозити в БНБ и лихвените проценти на паричния пазар се стабилизират поради изчерпването на преките ефекти от промените в Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които повишиха ликвидността в банковата система. Динамиката в лихвените проценти по срочните депозити ще се определя от нуждите на банките да привличат средства за финансиране на кредитната си дейност и от развитието на международните финансови пазари.

През първото тримесечие на 2009 г. резервните пари отбелязаха спад от 15.9% (2.3 млрд. лв.) спрямо декември 2008 г., като спадът на годишна база е с 11.1%. Основен принос за отчетеното намаление спрямо същия период на предходната година имат промените в Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ, влезли в сила от 1 януари 2009 г.

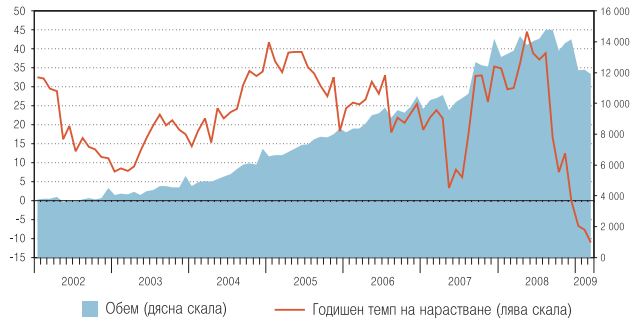
Тези промени включват: намаляване на ставката на ЗМР от 10% на 5% за привлечените средства на банките от чужбина и от 10% на 0% за привлечените средства от държавния и местните бюджети. Директният ефект от мерките се изрази в намаление на депозитите на банките в БНБ в размер на 924 млн. лв. Този ефект беше частично компенсиран от изменението на касовите наличности и свръхрезервите на банките. В резултат депозитите, които банките поддържат в БНБ, за първите три месеца на 2009 г. спаднаха с 882 млн. лв. (с 27.4% спрямо края на март предходната година).

Влияние върху нивото на резервните пари оказва и сезонното намаление на парите в об-

ращение, което е характерно за началото на годината. През първото тримесечие парите в обращение се понижиха с 1.38 млрд. лв. спрямо края на 2008 г., но темпът им на растеж на годишна база остана положителен от 0.9% в края на март (при 9.1% в края на декември). Забавянето на годишния прираст на парите в обращение се дължи както на високата база, така и на повишените нива на лихвените проценти по депозитите, които привличат част от наличната ликвидност при населението и фирмите. През второто и третото тримесечие на 2009 г. се очаква стабилизиране на нивата на парите в обращение и на банковите резерви.

Резервни пари

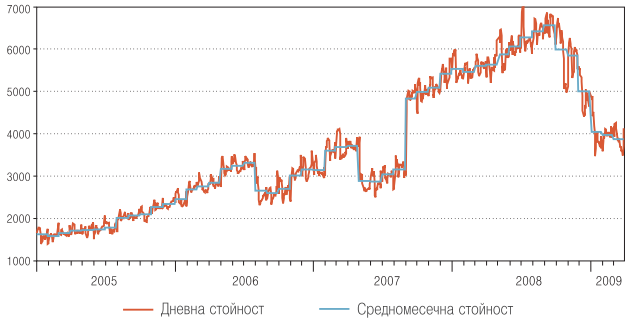
(годишен темп на нарастване, %) (обеми, млн. лв)



Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ

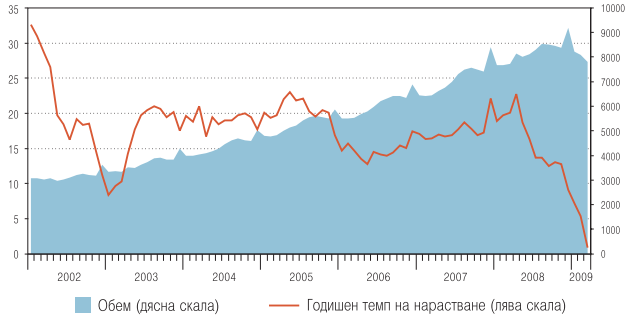
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

Пари в обращение

(годишен темп на нарастване, %) (обеми, млн. лв.)

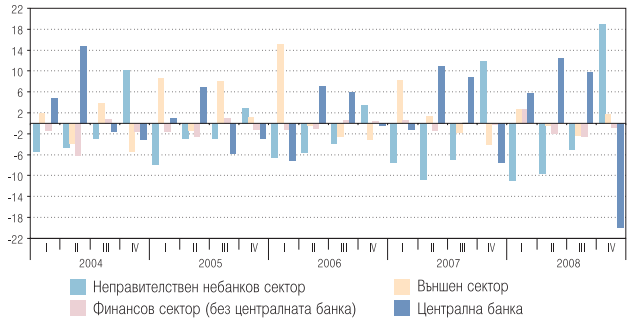


Източник: БНБ.

В края на 2008 г. допълнителните социални и инвестиционни разходи, част от одобрения през октомври с.г. от парламента правителствен план, обусловиха вливането на ликвидност от бюджета в полза на неправителствения сектор. В резултат през четвъртото тримесечие на 2008 г. депозитът на правителството в БНБ спадна с 3735.3 млн. лв. и в края на годината достигна 7291.6 млн. лв. Външният сектор оказа слабо влияние върху ликвидността на правителствения сектор. През четвъртото тримесечие получените помощи от чужбина възлязоха на 111 млн. лв. при направена вноска в бюджета на ЕС в размер на 241.3 млн. лв.

Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на другите сектори (по тримесечия)

(дял от БВП, %)



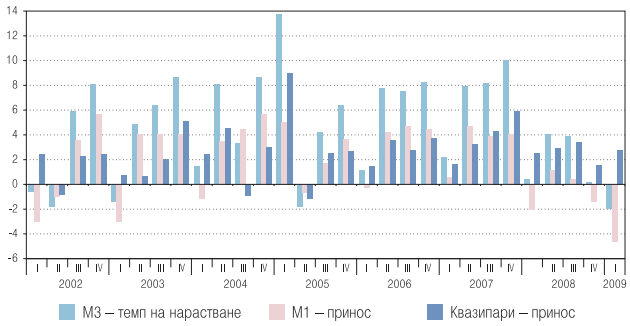
Източници: МФ, БНБ.

На годишна база (спрямо март 2008 г.) М3 се увеличи с 6.2% при годишен растеж от 8.8% в края на декември 2008 г. Тенденцията към забавяне на растежа на широките пари се формира още от началото на 2008 г. и до голяма степен отразява високата база и понижението на темпа на растеж на кредитите, което започна да се проявява също от началото на 2008 г. През първите три месеца на 2009 г. продължи спадът при овърнайт-депозитите, компенсиран от нарастване на срочните депозити, влизащи в състава на квазипарите. Допълнителен фактор за изменението на М3 от началото на годината беше сезонното намаление на парите в обращение, характерно за този период.

Паричният агрегат М1 отбеляза годишен спад от 10.6% към края на март 2009 г. при годишен спад от 4.1% към края на декември 2008 г. Основната причина за понижението е спадът на овърнайт-депозитите, които намаляха с 16.6% спрямо нивата от март 2008 г. Към края на март 2009 г. овърнайт-депозитите на нефинансовите предприятия в левове и в чуждестранна валута спадат съответно с 11.9% и 27.8%

Темп на изменение на М3 и принос на М1 и на квазипарите (по тримесечия)

(пр.п.)



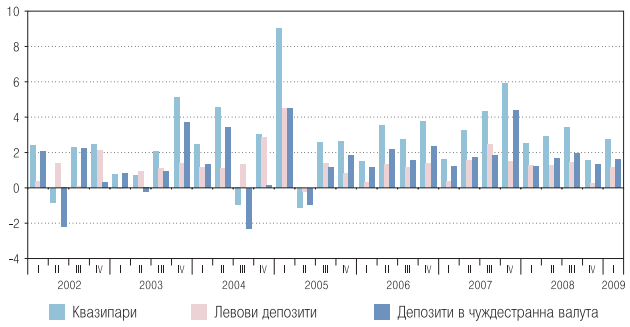
Източник: БНБ.

на годишна база, а при домакинствата спадът е съответно 6.8% при левовите овърнайт-депозити и 37.8% при овърнайт-депозитите в чуждестранна валута. Факторите, действащи в посока към намаление на овърнайт-депозитите, са свиването на кредитната дейност на банките, извършването на текущи плащания за погасяване на задължения, както и трансформирането на овърнайт- в срочни депозити, стимулирано от нарастването на лихвените проценти.

Квазипарите продължиха своя растеж, като годишният им прираст остана непроменен – 21.1%, към края на март 2009 г., колкото беше стойността му и в края на декември 2008 г. Депозитите с договорен матуритет до две години продължиха да допринасят в най-голяма степен за нарастването на квазипарите, като тези на домакинствата в левове нараснаха с 36.9% на годишна база към края на март, а тези в чуждестранна валута – съответно с 21.3%. При нефинансовите предприятия годишният прираст на левовите депозити с договорен матуритет до две години възлезе на 10.2%, а този на валутните депозити – съответно на 12.8%.

Принос на квазипарите и на техните компоненти в изменението на М3 (по тримесечия)

(пр.п.)

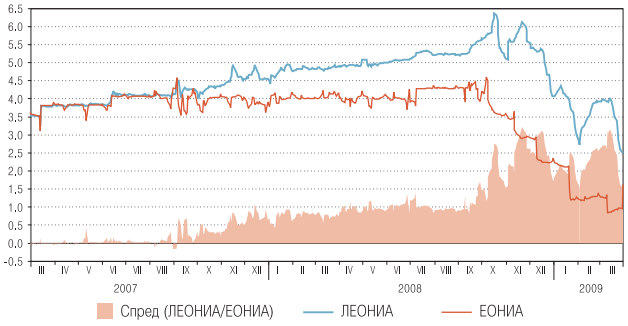


Източник: БНБ.

През първото тримесечие на 2009 г. лихвените равнища на междубанковия паричен пазар спаднаха значително. Спадът на междубанковите лихви през януари се дължеше на значителната ликвидност, която беше освободена в резултат от промените в Наредба № 21 на БНБ и нетното погасяване на ДЦК. Ефектът от действието на тези фактори намаля през февруари, когато лихвените нива на междубанковия паричен пазар отбелязаха повишение от около един процентен пункт. През март последва ново намаление на лихвите, което произтича от повишената ликвидност в банковата система (банките поддържаха значителни свръхрезерви в БНБ в началото на март) и понижаването на лихвата на ЕЦБ по основните операции по рефинансиране. Средният лихвен процент по сключените сделки на междубанковия паричен пазар спадна до 2.55%, а индексът ЛЕОНИА съответно намаля до 2.5% в края на март. Средната стойност на спреда спрямо ЕОНИА за последната седмица на март намаля до 177 б.т. при 224 б.т. средно за последната седмица на декември 2008 г.

ЛЕОНИА/ЕОНИА

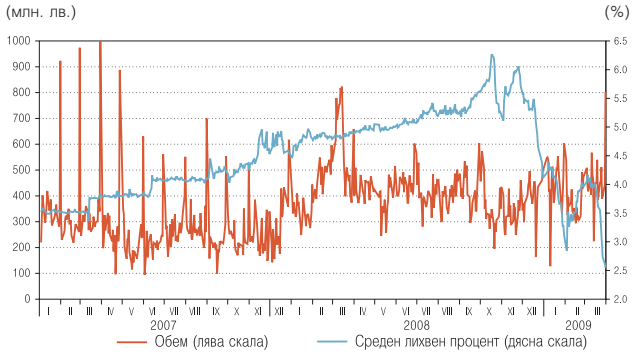
(%)



Източник: БНБ.

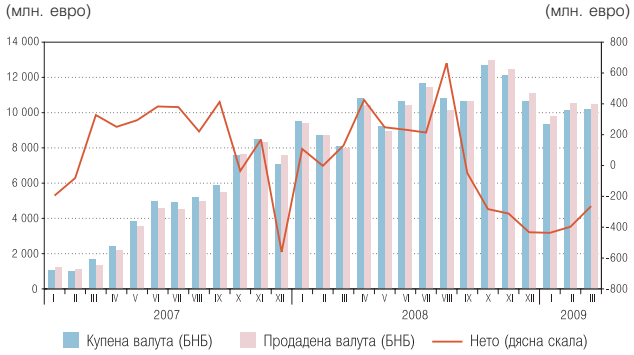
Активността на междубанковия паричен пазар у нас остана висока, като среднодневният обем на сделките за първото тримесечие се покачи до 432 млн. лв. спрямо 379 млн. лв. за периода септември – декември 2008 г. Освен сделки на паричния пазар банките използваха като средство за управление на ликвидността и валутната търговия с БНБ. Обемите на тази търговия се запазиха високи, като стойността на купената валута от банките надвиши продадената с 1.12 млрд. евро за първото тримесечие на 2009 г.

Обем на търговията и лихви на междубанковия паричен пазар



Източник: БНБ.

Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (месечна база)

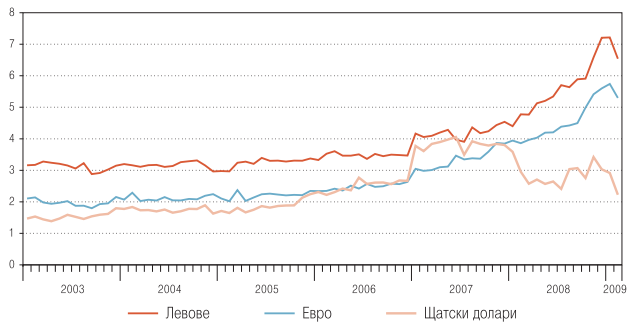


Източник: БНБ.

През първото тримесечие на 2009 г. лихвените проценти по новопривлечените депозити започнаха да намаляват след значителното им повишение в края на 2008 г., което беше резултат от засилената конкуренция на пазара на депозити. Основните причини за намалението на лихвените проценти от началото на годината са свързани с нарастването на депозитите на неправителствения сектор, стабилизирането на международните финансови пазари, както и с предприетите мерки от страна на ЕЦБ и БНБ.

През февруари 2009 г. средните лихвени проценти по срочните депозити в левове и в евро се понижиха съответно до 6.54% и 5.30%, при нива от 7.21% и 5.60% през декември 2008 г. Очакванията са за стабилизиране на лихвените проценти през следващите месеци, като изменението им ще се определя основно от нуждите на банките от местни ресурси за кредитната им дейност, мерките на ЕЦБ и БНБ и развитието на международните финансови пазари.

Лихвени проценти по нови срочни депозити

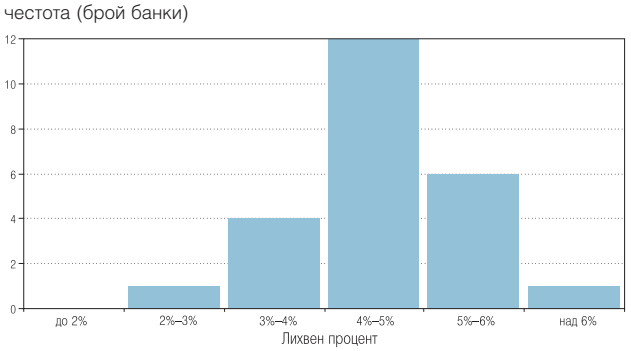


Източник: БНБ.

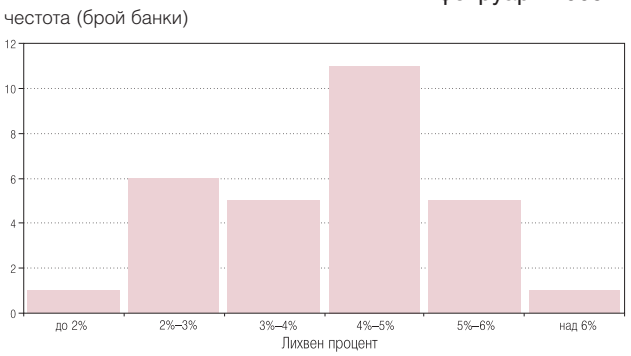
По отношение на разпределението по банки на лихвените проценти по едномесечните левови депозити на домакинствата се наблюдава увеличение на броя на банките, предлагащи лихви в интервала 2–3% за сметка на тези, които предлагат лихви в интервалите 4–5% и 5–6%. Наред с понижаването на средното лихвено ниво е налице увеличена дисперсия през февруари 2009 г. спрямо ноември 2008 г., както и договорени лихвени нива под 2%.

Разпределение на лихвените проценти по едномесечните левови депозити на домакинствата

към ноември 2008 г.



към февруари 2009 г.



Източник: БНБ.

Кредитни агрегати

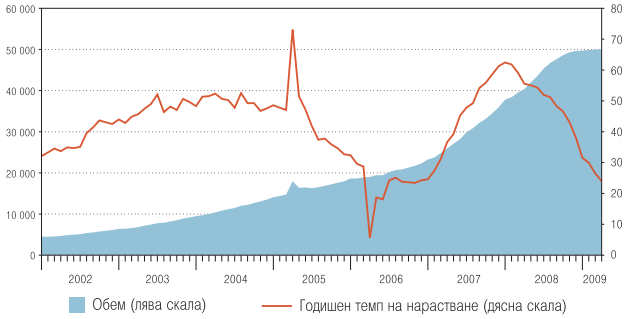
Тенденцията към забавяне на темповете на растеж на кредита се запазва вследствие на несигурността в макроикономическата среда, затягането на кредитните стандарти на банките и свиването на търсенето. Понижението на лихвените проценти на междубанковия паричен пазар и поевтиняването на ресурсите в еврозоната ще действат като фактор за стабилизиране на лихвените проценти по кредитите.

Породената от неолагоприятните външноикономически тенденции несигурност продължи да оказва влияние върху кредитната активност и през първите два месеца на 2009 г. Това влияние се реализира както по линия на по-умереното търсене на кредити, така и чрез предприеманото от банките затягане на кредитната политика. През първите три месеца на годината вземанията от неправителствения сектор нараснаха с 356.1 млн. лв. при увеличение от 2580 млн. лв. за същия период на предходната година. Достигнатите равнища на цената на заемните ресурси и затягането на изискванията за одобряване на кредити се отразиха в продължаване на тенденцията към забавяне на темповете на растеж на кредита, като към края на март годишният прираст на вземанията от неправителствения сектор се понижи до 24%. През следващите месеци годишният темп на прираст на вземанията от неправителствения сектор ще продължи да се забавя.

Понижението на темповете на растеж на кредита се отрази върху съотношението на вземанията от неправителствения сектор към БВП. Към края на декември 2008 г. стойността на това съотношение достигна 74.5%, регистрирайки понижение с 1 пр.п. спрямо края на септември 2008 г.

Вземания от неправителствения сектор

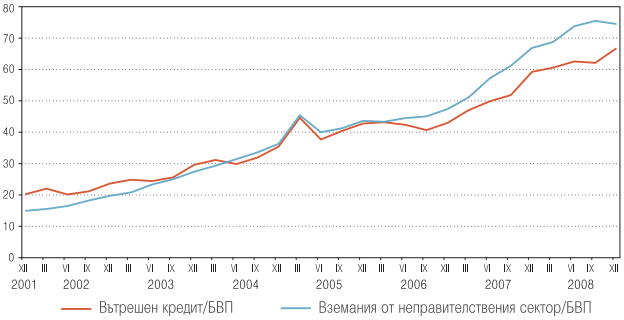
(млн. лв.) (%)



Източник: БНБ.

Вътрешен кредит

(дял от БВП, %)

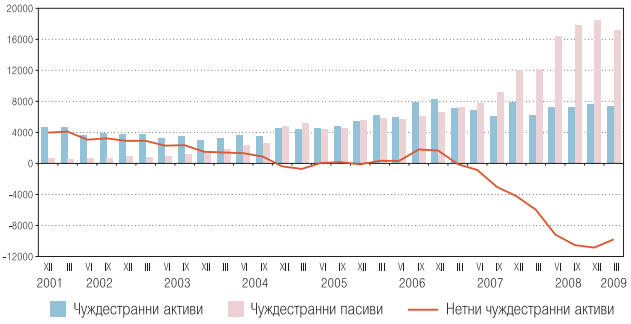


Източник: БНБ.

През първите три месеца на 2009 г. се наблюдаваше нарастване на нетните чуждестранни активи на банките. През този период привлечените от банките средства от нерезиденти намаляха с 1260.7 млн. лв. при спад на чуждестранните им активи от 199.2 млн. лв.

Чуждестранни активи и пасиви на банките

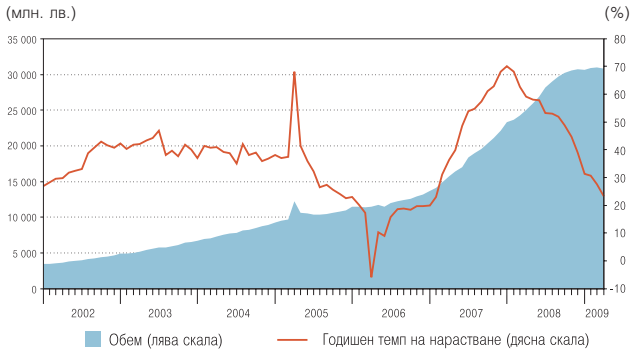
(млн. лв.)



Източник: БНБ.

По-умереното търсене на кредити и затягането на кредитната политика продължиха да ограничават нарастването на вземанията от нефинансовите предприятия. През периода януари – март вземанията от нефинансови предприятия се увеличиха със 166.1 млн. лв. при нарастване от 1670.7 млн. лв. за същия период на предходната година. Техният темп на годишен прираст продължи да се забавя, като към края на март се понижи до 23.2%.

Вземания от нефинансови предприятия

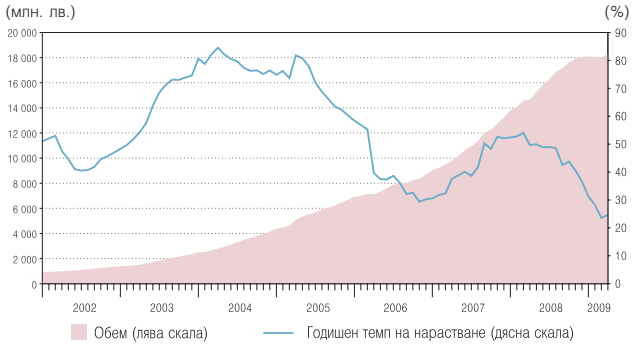


Източник: БНБ.

Ограничаване на активността се наблюдава и по отношение на кредитирането на домакинствата. През първите три месеца на 2009 г. вземанията от домакинства отбелязаха увеличение със 167.7 млн. лв. при нарастване от 867.7 млн. лв. за същия период на предходната година. Темпът им на годишен прираст продължи да се понижава и към края на март се забави до 24.7%. Въпреки че жилищните кредити отбелязват сравнително висок годишен растеж на фона на останалите компоненти на кредитите за домакинствата, темпът им на прираст се забави до 32.8% на годишна база към края на март. Търсенето на кредити от страна на домакинствата се свива поради нарасналата несигурност по отношение на заетостта и доходите. За динамиката на жилищните кредити важна роля играят и очакванията за спад на цените на недвижимите имоти.

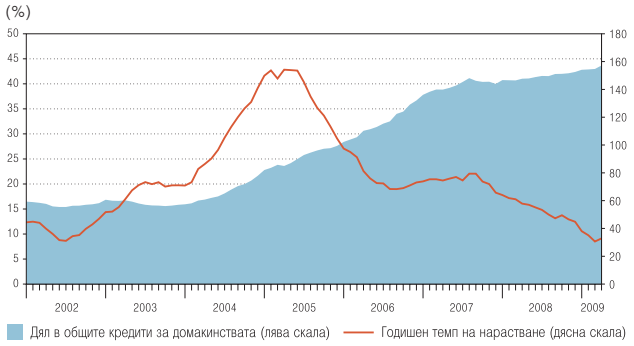
Следва да се подчертае, че облекчаването на ликвидните условия в банковата система, което беше постигнато с промените в регулацията на задължителните минимални резерви, не води автоматично до увеличаване на кредитната активност. В условията на значителна несигурност по отношение на перспективите за икономическото развитие, от една страна, намалява склонността на банките към поемане на риск, и от друга страна, се свива търсенето на кредити от фирмите и домакинствата. По тези причини освобождаването на ликвидност на банките не води автоматично до повишаване на нивата на кредитиране.

Вземания от домакинства



Източник: БНБ.

Жилищни кредити



Източник: БНБ.

Изменения в основни балансови позиции на банките (по тримесечия)

(млн. лв.)

	2007 г.		2008 г.				2009 г.
	III	IV	I	II	III	IV	I
Вземания от нефинансови предприятия	1938.1	3010.1	1670.7	3190.4	2047.4	408.1	166.1
Депозити на нефинансови предприятия	1156.1	1678.3	-422.9	297.5	62.5	23.1	-1182.6
Вземания от домакинства	1308.6	1543.9	867.7	1634.8	1306.7	505.7	167.7
Депозити на домакинства	1079.8	1734.7	811.9	954.3	1204.4	122.7	411.6
Чуждестранни активи	-789.8	1764.5	-1681.4	1099.2	-8.9	361.6	-199.2
Чуждестранни пасиви	1384.2	2955.8	63.5	4304.6	1361.5	680.6	-1260.7
Вземания от сектор *Държавно управление*	226.5	32.4	-103.6	-34.0	21.6	3.8	4.0
Депозити на сектор *Държавно управление*	113.7	404.6	-200.3	322.8	-31.0	-188.7	-220.6
Вземания от ЦДУ	201.7	-6.9	-106.2	-34.1	22.1	-17.6	7.3
Задължения към ЦДУ	88.3	448.6	-310.1	145.2	-36.8	199.3	-356.4

Източник: БНБ.

Вземания от неправителствения сектор (по тримесечия)

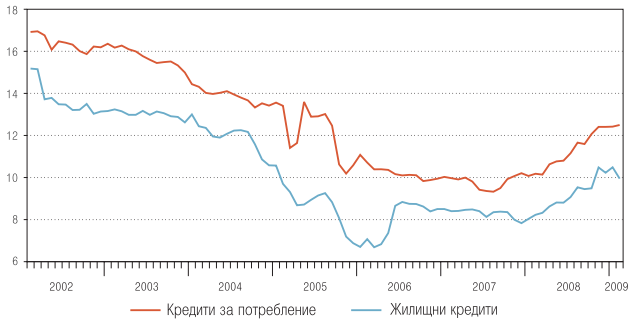
	Годишен темп на нарастване, %								Структура към 31.III.2009 г.
	2007 г.			2008 г.				2009 г.	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
Вземания от неправителствения сектор, в т.ч.:	47.8	55.9	62.5	55.5	52.0	46.6	31.6	24.0	
от нефинансови предприятия	53.9	61.2	70.2	59.2	53.3	48.8	31.4	23.2	61.6
от домакинства и НТООД	38.6	48.3	52.4	49.7	49.0	43.7	31.3	24.7	36.5
от финансови предприятия	46.0	43.9	33.3	56.3	64.7	28.6	44.2	38.8	2.0

Източник: БНБ.

Понижението на цената на ресурсите на междубанковия паричен пазар подейства като фактор за стабилизирането на лихвените проценти по кредитите. В условията на силно ограничено кредитиране банките разполагат със значителна ликвидност, което действа възпиращо по отношение на нарастването на лихвените проценти. Наличните наблюдения от началото на годината обаче са недостатъчни, за да се направят по-категорични изводи за промяна на тенденцията. Към настоящия момент съществува значителна несигурност по отношение на динамиката на лихвените проценти по кредитите през следващите месеци. От една страна, намаляването на лихвения процент на ЕЦБ по основните операции по рефинансиране с 50 б.т. през март и с 25 б.т. през април 2009 г. създава условия за понижение на лихвените проценти по кредитите. Същевременно несигурната макроикономическа среда може да бъде фактор за увеличаване на рисковата премия в лихвените проценти по кредитите, което да не позволи съществено намаление в цената на заемните ресурси.

Лихвени проценти по новоотпуснати кредити за домакинства

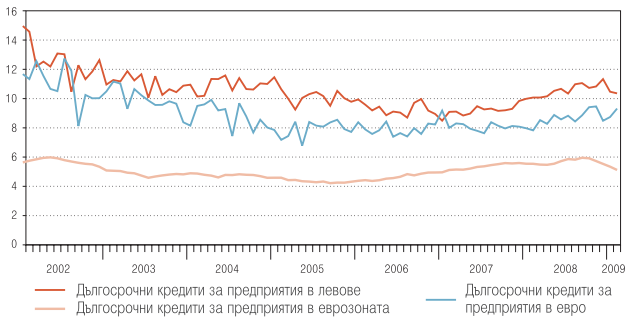
(%)



Източник: БНБ.

Лихвени проценти по новоотпуснати дългосрочни кредити в левове и в евро

(%)



Източник: БНБ.

3. Икономическа активност

Растежът на реалния БВП за 2008 г. остана сравнително висок, от 6%, но през четвъртото тримесечие се прояви отрицателното влияние на глобалната криза върху икономическата активност в страната и темпът на растеж се забави до 3.5%.

Очакваме външното търсене на български стоки през текущата година да продължи да се свива. Влошената международна конюнктура ще повлияе негативно върху инвестиционните планове на предприятията. По-ниският прираст на доходите и спадът в заетостта ще ограничават вътрешното потребление. Очакваме вносът да се забави по-бързо от износа, допринасяйки за подобряване на външнотърговския дефицит. Очакваният темп на икономически растеж ще бъде значително по-нисък от потенциалния.

У нас растежът на реалния БВП за 2008 г. остана сравнително висок – средно 6% спрямо предходната година. През първата половина на годината той достигна 7%, но от третото тримесечие започнаха да се наблюдават тенденции към забавяне на отделни сектори в икономиката. През четвъртото тримесечие, когато глобалната финансова криза остро засегна реалния сектор във всички страни по света, у нас също се прояви нейното отрицателно влияние върху икономическата активност. На годишна база темпът на растеж на реалния БВП се забави до 3.5%.

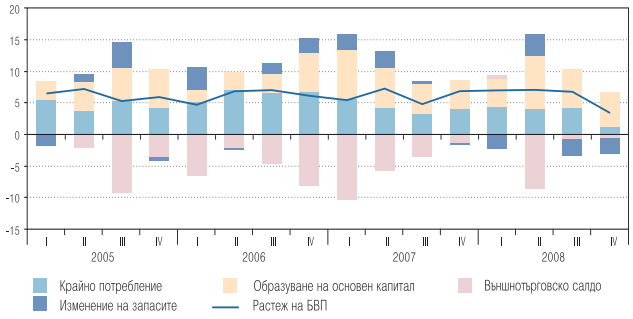
Тенденцията от последните години инвестициите в основен капитал да имат най-голям принос в прираста на БВП продължи и през 2008 г. Средно за годината брутообразуването в основен капитал нарасна в реално изражение с 20.4%, допринасяйки с 6.1 пр.п. за икономическия растеж. През четвъртото тримесечие инвестиционната активност остана висока – физическият обем на инвестициите се повиши на годишна база с 15.8%, а приносът му за растежа е значителен, 5.4 пр.п.

Крайните потребителски разходи на домакинствата нараснаха с 4.9% през 2008 г. Потреблението на домакинствата беше определящо за динамиката на крайните потребителски разходи, докато правителственото потребление не допринесе за икономическия растеж за годината. През четвъртото тримесечие потреблението на домакинствата се забави до 1.5%. Повишената несигурност и по-консервативната кредитна политика на банките мотивират по-висока норма на спестяване от страна на домакинствата.

Външнотърговското салдо продължава да има отрицателен принос в растежа на реалния БВП и през 2008 г. В сравнение с предходните години обаче приносът е по-малък (-2.3 пр.п.). От средата на годината както вносът, така и износът забавиха годишния си растеж, като през четвъртото тримесечие и двата показателя намаляват в номинално и реално изражение спрямо последното тримесечие на 2007 г.

Принос по компоненти за растежа на БВП по метода на крайното използване (по тримесечия)

(%, пр.п. спрямо съответния период на предходната година)



Източник: НСИ.

Неблагоприятното развитие на външното търсене се отрази върху износа на българските предприятия през втората половина на 2008 г. Поради високия дял на износа в продукцията на преработващата промишленост този сектор започна да изпитва негативното въздействие на глобалната икономическа криза още през третото тримесечие на 2008 г., а през четвъртото тримесечие добавената стойност в преработващата промишленост спадна в реално изражение с 5% на годишна база. В резултат на негативния растеж през втората половина на годината реалният прираст на добавената стойност

в преработващата промишленост през 2008 г. се забави до 1.9%. Предварителните данни за продажбите и производството в промишлеността през януари и февруари показват, че отраслите, осигуряващи материали и суровини за строителството, също започват да изпитват затруднения.

Селското стопанство имаше значителен принос за високата динамика на добавената стойност. След свиването на произведената продукция през 2007 г. при благоприятните климатични условия на 2008 г. отрасълът отчете възстановяване на обемите на производство. За 2008 г. прирастът на добавената стойност в отрасъла е 26.7%.

Секторът на услугите нарасна с близо 6% в реално изражение през 2008 г., като основен принос от 3.6 пр.п. имаше финансовото посредничество. През четвъртото тримесечие годишният реален прираст на добавената стойност в услугите се забави до 3.8% (6.8% за първите девет месеца на 2008 г.).

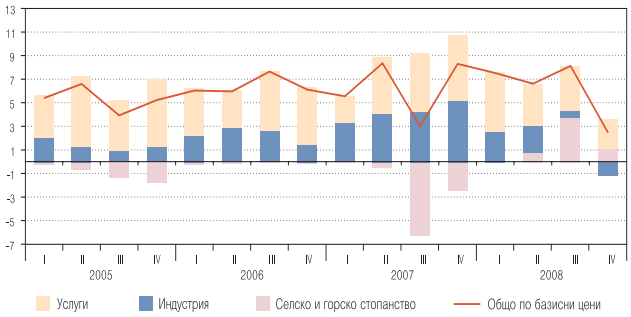
По-ниският темп на нарастване на потреблението на домакинствата в края на 2008 г. повлия върху прираста на добавената стойност в търговията, който се забави от 5.6% за първите девет месеца на 2008 г. до 1.6% за четвъртото тримесечие.

Строителството и операциите с недвижими имоти и бизнес услуги запазиха високи темпове на растеж през 2008 г. – съответно 8.5% и 5.5%. През последното тримесечие обаче годишният растеж спадна съответно до 4.4% и 0.6%.

Задълбочаването на глобалната икономическа криза свива външното търсене на български стоки през текущата година. Влошената международна конюнктура, несигурността по отношение на инвестициите и по-скъпият и труден достъп до финансиране ще повлияят негативно върху инвестиционните планове на предприятията. По-слабата строителна активност също ще допринесе за забавяне на инвестициите през годината. Очакваме по-нисък прираст на доходите и спад в заетостта, които ще ограничават вътрешното потребление. Поради сравнително високия вносен компонент в инвестициите и потребителските разходи вносът ще се забави по-бързо от износа. Нетният износ ще има положителен принос в динамиката на брутния вътрешен продукт. В резултат на по-слабото външно и вътрешно търсене ще спадне равнището на използване на производствения капацитет на фирмите и очакваният темп на икономически растеж ще бъде значително по-нисък от потенциалния.

Растеж на добавената стойност и принос по сектори

(%, пр.п. спрямо съответния период на предходната година)



Източник: НСИ.

БВП по компоненти на крайното използване (реален темп)

(процент спрямо съответния период на предходната година)

	2007 г.				2008 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Потребление	6.0	5.0	4.2	4.5	4.7	4.8	5.4	1.4
в т.ч.								
Потребление на домакинствата	7.8	6.1	5.1	2.7	6.5	5.4	6.5	1.5
КПР на правителството	-1.2	-1.0	2.3	8.5	-2.9	4.1	-0.3	4.6
Колективно потребление	-2.7	0.7	-2.5	13.3	-5.8	0.3	0.9	-1.5
Бруто образуване на основен капитал	35.9	24.7	19.7	14.0	15.5	28.6	22.3	15.8
Износ, СНФУ	3.7	5.3	5.4	6.0	9.2	5.1	3.8	-6.0
Внос, СНФУ	14.7	11.1	9.3	5.7	5.8	13.7	4.2	-3.2
БВП, реален растеж	**5.5**	**7.3**	**4.9**	**6.9**	**7.0**	**7.1**	**6.8**	**3.5**

Източници: НСИ, БНБ.

Поведение на домакинствата

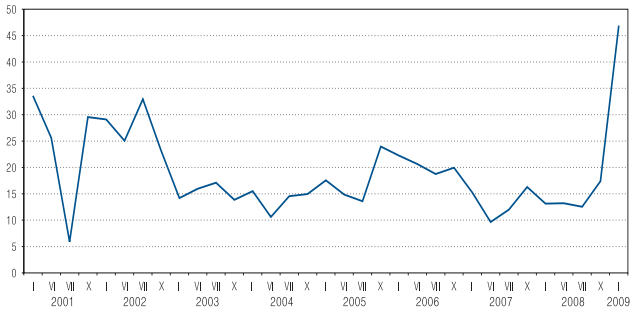
Тенденцията към устойчиво нарастване на потреблението на домакинствата през първите девет месеца на 2008 г., резултат на нарастващия реален разполагаем доход, беше пречупена в края на годината. През четвъртото тримесечие потреблението на домакинствата се забави до 1.5% при отрицателен принос на потреблението на нехранителни стоки и на нетните разходи за туризъм извън страната. В същото време търговията на дребно с хранителни стоки нараства на годишна база. Текущата статистическа информация показва, че тенденцията към намаление на разходите за нехранителни стоки и туризъм извън страната продължава и в началото на текущата година. Продажбите на дребно на битова техника, мебели и други стоки за бита, както и продажбите на компютърна и комуникационна техника и автомобили регистрират значителен спад на годишна база през първите два месеца на текущата година. През февруари продажбите в останалите групи в търговията на дребно с изключение на хранителните стоки и фармацевтичните продукти също се свиват.

В края на 2008 г. и през първите два месеца на текущата година българските граждани ограничават пътуванията си в чужбина, като за периода януари – февруари броят на пътуванията намалява с 27.7% на годишна база. Посещенията на чужденци за същия период са с 10.3% по-малко от тези година по-рано.

Причината за по-ниския темп на нарастване на потреблението е в повишената склонност на домакинствата към спестяване. Това се потвърждава от данните за домакинските бюджети. В реално изражение доходите през четвъртото тримесечие на 2008 г. нарастват с 3.5%, в това число реалният паричен доход се повишава с 8.7%. За първите два месеца на текущата година реалните доходи на домакинствата продължават да се увеличават. За периода януари – февруари те нарастват с 5.7% на годишна база. Въпреки очерталата се тенденция към отрицателен принос на доходите от собственост и самостоятелна заетост от средата на 2008 г. доходите от работна заплата поддържат реалното нарастване на общия доход на домакинствата. Изпреварващото нарастване на доходите в сравнение с разходите предполага повишена склонност към спестяване, продиктувана от несигурността за бъдещите доходи, сравнително по-високите лихвени проценти по депозити, както и по-високите лихви по кредити от края на миналата и в началото на тази година.

Очаквания за безработицата

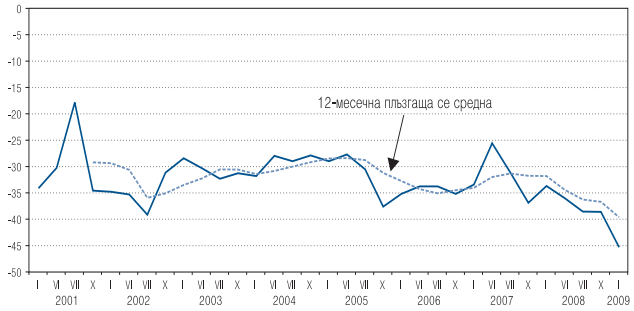
(баланс на мненията)



Източник: НСИ – анкета на потребителите.

Показател за доверието на домакинствата

(баланс на мненията)

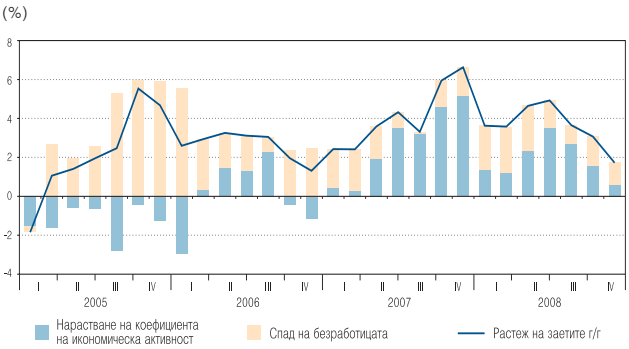


Източник: НСИ – Наблюдение на потребителите.

Доверието на потребителите през януари 2009 г. спада поради негативните очаквания за бъдещата икономическа ситуация и нивото на безработица вследствие на задълбочаването на глобалната криза. Повишената несигурност повлиява върху решенията на домакинствата за спестяване. В резултат на това потребителите отлагат част от покупките на предмети за дълготрайна употреба и ревизират плановете си за извършване на основни разходи (мебели, домакински уреди и др.). От друга страна, потребителите повишават оценките за финансовото си състояние и очакванията за бъдещото си финансово състояние, вероятно свързани със забавяне на текущата инфлация и с инфлационните очаквания за следващите 12 месеца. По-благоприятната оценка за финансовото състояние на домакинствата потвърждава, че ограничаването на потребителските разходи не е обусловено от финансови затруднения, а е резултат от по-високата склонност към спестяване на домакинствата.

Динамиката на доходите на домакинствата до голяма степен зависи от развитието на пазара на труда. През 2008 г. заетостта и доходите от труд продължават да се повишават. През последното тримесечие на изминалата година коефициентът на заетост е 64.3% (62.9% за четвъртото тримесечие на 2007 г.). Влиянието на глобалната криза върху икономиката на България през последното тримесечие на 2008 г. доведе до нулев растеж на заетите в промишлеността, по-нисък годишен темп на нарастване на доходите от труд в сектора, както и до леко понижение на коефициента на свободните работни места в цялата икономика. Тези индикатори показват, че тенденцията от последните няколко години за засилено търсене на свободен трудов ресурс се преустановява. Данните за регистрираните безработни показват първи сигнали за бъдещо увеличение на безработицата. През февруари и март тя се увеличава в сравнение с предходния месец съответно до 6.7% и 6.9%, което не е типично за предходните години. Това развитие ще допринесе за ограничаване на потребителските разходи през текущата година. От друга страна, понижаването на инфлацията ще съдейства за запазването на покупателната способност на доходите.

Източници на нарастване на заетостта



Източник: НСИ – Наблюдение на работната сила.

Динамика на заетостта и доходите (по тримесечия)

(процент спрямо съответния период на предходната година, ако не е посочено друго)

	2007 г.				2008 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Наети	4.9	3	2.1	1.6	3.3	2.9	2.8	2.6
Реална работна заплата	11.8	14.2	11.6	10.8	10.7	8.9	8.9	10.2
Фонд „Работна заплата“	17	17.2	13.7	12.1	14.1	11.7	11.8	12.7
Безработица, в края на периода, % от работната сила	8.9	7.4	6.8	6.9	6.8	6.0	5.8	6.3

Източници: НСИ – СНС, Агенция по заетостта.

Динамика на реалното потребителско търсене (по тримесечия)

(процент на нарастване в реално изражение спрямо съответния период на предходната година)

	2007 г.				2008 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Потребителски разход на член от домакинство	10.6	12.0	8.9	6.5	6.5	1.8	1.7	-0.7
Продажби на дребно	13.8	13.1	8.4	9.0	11.3	7.7	4.4	-1.2
Приходи в търговията на дребно	23.4	21.1	17.2	15.7	7.8	5.3	2.2	-1.2
в т.ч.								
хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	17.8	18.2	11.9	10.0	4.6	0.0	2.4	4.6
неспециализирани магазини с разнообразни стоки	38.9	34.2	32.2	35.7	11.9	13.6	8.1	3.8
автомобилни горива и смазочни материали	17.7	14.1	6.8	2.8	3.4	4.0	0.8	-5.9
фармацевтични и медицински стоки, козметика	10.2	8.7	12.7	10.6	11.8	7.8	5.0	5.6
текстил, облекло, обувки и кожени изделия	22.1	15.0	23.7	23.7	22.9	13.1	2.3	0.1
битова техника, мебели и други стоки за бита	40.3	38.6	34.0	31.5	10.2	5.8	1.3	-1.7
компютърна и комуникационна техника и др.	32.6	23.8	21.4	24.2	13.2	12.2	3.8	-4.5
извън магазини	12.0	12.8	11.2	11.4	0.0	-1.6	0.7	-1.5
Приходи от търговия с автомобили и ремонт	37.7	36.1	34.6	34.4	22.6	13.5	10.5	-4.6

Източник: НСИ – Бюджети на домакинствата и наблюдение на вътрешната търговия.

Правителствени финанси и държавно потребление

Тенденциите на забавяне на икономическия растеж през 2009 г. водят до очаквания за по-нисък темп на растеж на приходната в сравнение с разходната част на бюджета. Очаква се приносът на правителственото потребление в реалния растеж на БВП да е близък до нула, а размерът на бюджетното салдо към БВП на годишна основа да се понижава, но да остане положителен през прогнозния хоризонт.

През 2008 г. излишъкът по консолидираната фискална програма възлезе на 1989.8 млн. лв., което съставлява 3% от отчетения БВП за годината. Независимо от наблюдаваното забавяне в постъпленията по консолидирания бюджет в края на годината общите приходи се увеличиха с 13.5% годишно. Данъчните постъпления се повишиха с 14.7% въпреки по-умереното нарастване на доходите в икономиката от средата на годината. В групата на косвените данъци приходите от акцизи отбелязаха най-висок темп на растеж от 22.2% годишно в резултат на увеличението на ставките върху горивата и тютюневите изделия. Въпреки регистрираното забавяне на постъпленията от ДДС в рамките на годината приходите се увеличиха с 13.4% на годишна база.

Общите разходи по консолидирания бюджет (с вноската в бюджета на ЕС) нараснаха с 14.6% на годишна база. Текущите разходи (с вноската в бюджета на ЕС) се увеличиха с 16% годишно, основно под влияние на извършените индексации на пенсии и заплати и средствата от реализирания извънреден социален пакет към бюджета в края на годината. При капиталовите разходи е отчетено нарастване с 18.1%, което се дължи най-вече на направените инвестиционни разходи през четвъртото тримесечие във връзка с отделените допълнителни средства за инфраструктурни проекти, част от одобрения от парламента план за разпределение на допълнителни бюджетни кредити. Въпреки ускоряването в разходната част на бюджета през втората половина на годината реалният прираст на правителственото потребление и приносът на правителствения сектор към растежа останаха близки до нула.

Салдото по консолидираната фискална програма е положително в размер на 587.6 млн. лв. за първите два месеца на текущата година, което е с 12.9 млн. лв. повече спрямо същия период на предходната година.

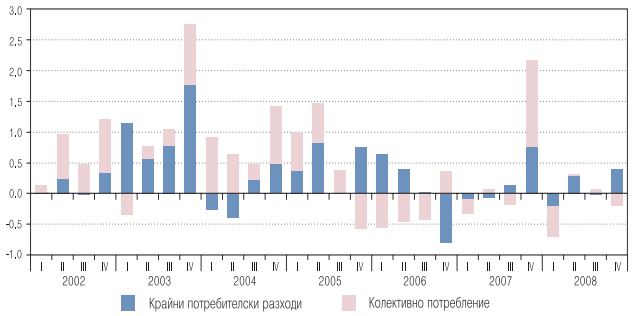
Бюджетните приходи за януари и февруари 2009 г. нарастват с 9.9% на годишна основа. Това се дължи основно на регистрираното значително увеличение на помощите, при които са постъпили с 347.6 млн. лв. повече на годишна база. Данъчните приходи бележат ръст от 1.2% годишно. В частта на преките данъци се отчита нарастване с 11.7% на годишна основа, а при косвените данъци – 2.5%. Съпоставени със същия период на миналата година, постъпленията от ДДС през първите два месеца на годината намаляват с 4.6%, което се дължи главно на свиването на обема на вноса и на по-ниските цени на горивата и суровините на международните пазари. Въпреки повишението на акцизните ставки на някои групи стоки от началото на 2009 г. приходите от акцизи бележат слабо нарастване от 2.4% на годишна основа.

Разходите по консолидирания бюджет (включително с вноската в бюджета на ЕС) нарастват с 12% на годишна база през първите два месеца на годината вследствие на увеличението при всички основни разходни елементи. Сходен темп на растеж от 12.8% годишно се регистрира и при текущите нелихвени разходи (с вноската в бюджета на ЕС). Лихвените плащания отбелязват спад с 2%, а капиталовите разходи нарастват със 17.8% на годишна основа. Частта от вноската на Република България в общия бюджет на ЕС към февруари 2009 г. нараства с 13.3 млн. лв. спрямо същия период на предходната година.

Очакванията за 2009 г. са свързани с по-нисък темп на растеж на приходната в сравнение с разходната част на бюджета. Приносът на правителственото потребление в растежа на реалния БВП се очаква да е близък до нула за второто и третото тримесечие на 2009 г. Очакваме бюджетното салдо към БВП на годишна основа да се понижава, но да остане положително през прогнозния хоризонт.

Принос на прираста на крайните потребителски разходи на правителството и на колективното потребление за икономическия растеж (по тримесечия)

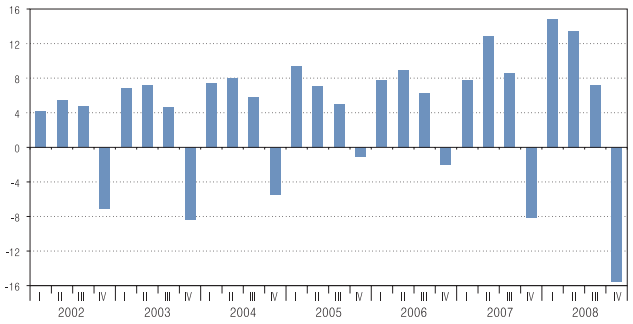
(%)



Източници: НСИ, БНБ.

Първичен баланс (по тримесечия)

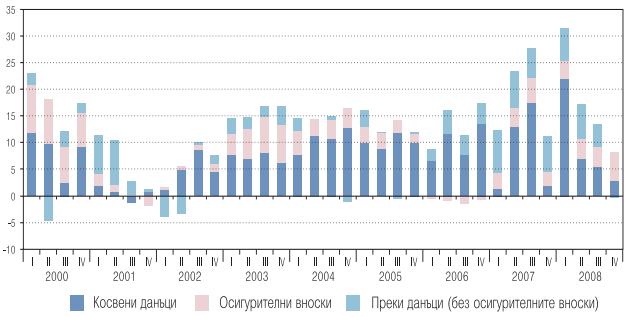
(дял от БВП за тримесечието, %)



Източници: МФ, БНБ.

Принос на прираста на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи по консолидираната фискална програма (по тримесечия)

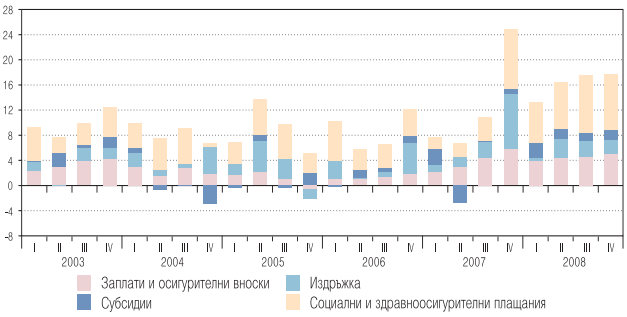
(%)



Източници: МФ, БНБ.

Принос на прираста на основните групи текущи нелихвени разходи за общия им растеж (по тримесечия)

(%)



Източници: МФ, БНБ.

Поведение на фирмите и конкурентоспособност

Външното търсене се свива значително, което пряко засяга експортните възможности на българските промишлени предприятия. Забавя се развитието на строителната дейност и на свързаните с нея промишлени отрасли, както и на операциите с недвижимо имущество.

Фирмите, които са най-засегнати от глобалната икономическа криза, успяват да смекчат отчасти негативния ефект върху финансовото си състояние чрез намаляване на разходите. В резултат на това финансовото състояние на предприятията остава сравнително добро. Гъвкавостта на пазара на труда и мерките на правителството за защита при безработица ще смекчат негативния ефект на кризата върху състоянието на пазара на труда.

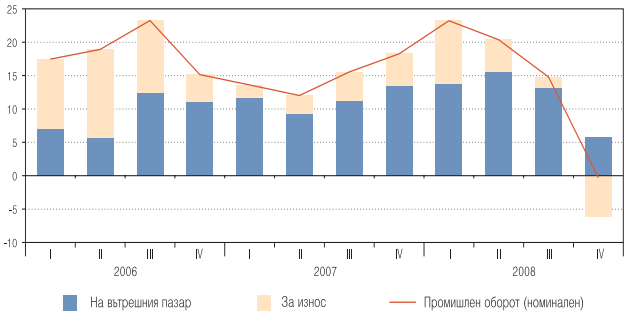
Задълбочаването на глобалната икономическа криза в края на 2008 г. и началото на текущата година свива значително външното търсене, което пряко засяга експортните възможности на българските промишлени предприятия. Докато през третото тримесечие на 2008 г. проблемите в промишлените отрасли се ограничаваха най-вече до спада на производствената активност в металургията, през четвъртото тримесечие на 2008 г. и първите два месеца на текущата година повечето сектори в промишлеността регистрират по-нисък номинален оборот и по-слабо производство в сравнение с година по-рано. Изключение прави производството на хранителни продукти, което по принцип е по-слабо обвързано с икономическия цикъл. Производството в хранително-вкусовата промишленост се подкрепя и от възстановяването на селскостопанското производство през 2008 г.

Най-засегнати от слабото външно търсене са отраслите, които още от средата на миналата година са изпитвали трудности да пласират произведената от тях продукция на международните пазари, а именно текстил и облекло, металургия, машиностроене и производство на резервни части и принадлежности за автомобили.

Месечните данни за промишлените продажби за износ потвърждават, че забавеният прираст на промишленото производство се дължи на влошената външна среда. През периода октомври 2008 г. – февруари 2009 г. номиналният годишен спад на оборота на промишлените предприятия на международния пазар се задълбочава от -12% през октомври до -30% през февруари. Оборотът, реализиран на вътрешния пазар през четвъртото тримесечие на 2008 г., се забавя, но остава положителен (8%), а през януари и февруари се наблюдава спад съответно от 3.8% и 10.6%. Секторите *производство на изделия от каучук, пластмаси и други неметални минерални суровини* и *металургия*, които са тясно свързани със строителството, тъй като осигуряват материали за междинно потребление, отчитат силно отрицателен растеж на годишна база през първите два месеца на текущата година.

Растеж на продажбите в промишлеността

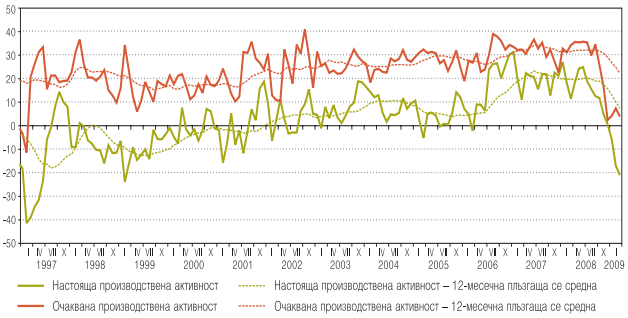
(процент спрямо съответното тримесечие на предходната година)



Източници: НСИ, БНБ.

Бизнес климат в промишлеността

(баланс на мненията)



Източник: НСИ.

Свиването на външното търсене изправя българските компании пред необходимостта от ограничаване на негативното въздействие на по-ниските продажби върху финансовото им състояние. Основният лост за ограничаване на негативните последици от влошената външна среда е редуцирането на разходите. Според очакванията (виж Икономически преглед, 2008, кн. 4) по-ниските цени на основни суровини и материали допринасят за ограничаване на негативния ефект на по-слабото търсене върху предприятията. Динамиката на дефлатора на брутната продукция изпреварва този на междинното потребление през четвъртото тримесечие за цялата икономика, както и в частност в преработващата промишленост. В резултат на това добавената стойност в преработващата промишленост регистрира номинално нарастване от 6.8% за четвъртото тримесечие (при 2.2% номинален растеж на брутната продукция за същия период).

По постоянни цени обаче разходите за междинно потребление през четвъртото тримесечие се запазват на нива, близки до тези през същия период на предходната година, докато брутната продукция спада с 0.7%. Задържането на разходите при спадащ оборот вероятно се дължи на известен фиксиран компонент в тях, който намалява еластичността им спрямо производствената активност.

Разходите за заплати в преработващата промишленост сравнително бързо реагират на намалената производствена дейност. Номиналният годишен растеж се забавя от 24.8% през първите девет месеца до 16.3% през четвъртото тримесечие. Гъвкавостта на разходите за труд се дължи в най-голяма степен на гъвкавите форми на заплащане в производствените предприятия, обвързани с производителността на труда.

Ограничаването на разходите за заплати и по-високият дефлатор на добавената стойност в преработващата промишленост[10] водят до по-нисък растеж на реалните разходи за труд на единица продукция (7.3% на годишна база през четвъртото тримесечие). Въпреки усилията на фирмите да смекчат негативното влияние на

[10] По-високият дефлатор на добавената стойност за четвъртото тримесечие е резултат от прилаганата методика на двойно дефлиране за изчисление на показателите на БВП по производствения метод, в резултат на което при по-бързо нарастване на ценовия индекс на крайната продукция спрямо динамиката на цената на междинното потребление дефлаторът на добавената стойност е по-висок от дефлатора на общата продукция.

слабото търсене върху финансовото си състояние оперирацият излишък в преработващата промишленост се свива с около 10% през четвъртото тримесечие спрямо същия период на 2007 г., а делът му в сумата на добавената стойност намалява до 30% (38% за първите девет месеца на 2008 г.). Запазването на положителен оперирацщ излишък и ограничаването на годишния спад до 10% свидетелстват, че финансовото състояние на преработващите предприятия се е влошило през последното тримесечие, но все още остава сравнително добро на фона на влошената конюнктура на международните пазари.

Бизнес наблюдението в промишлеността също показва отрицателното влияние на по-слабото външно търсене върху финансовото състояние на предприятията. Конюнктурните индикатори се влошават чувствително с всеки месец от ноември 2008 г. насам. Осигуреността на производството с поръчки постоянно намалява, което повлиява върху текущата оценка и очакванията за производствената активност и бизнес ситуацията в отрасъла. От началото на текущата година очакванията на предприемачите в промишлеността се задържат на ниските нива, достигнати в края на 2008 г., докато оценките за текущото състояние се влошават допълнително. Това показва, че мениджърите очакват в следващите периоди конюнктурата да не се влошава допълнително.

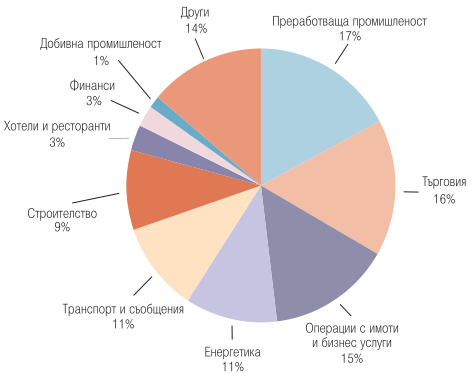
Намалението на външното търсене и високата несигурност променят оценките за ограниченията пред дейността на промишлените предприятия. Предвид влошената осигуреност с поръчки все повече фирми (около 30%) посочват недостатъчното търсене като пречка пред развитието на бизнеса. Опасенията на бизнеса относно несигурността на икономическата среда обаче се оказват дори по-силно и значимо ограничение пред предприятията в сектора – през март тази година повече от половината от интервюираните посочват този фактор като възпиращ дейността им. Финансовото състояние е пречка за около 20% от анкетираните, но въпреки лекото му покачване от ноември насам значимостта му остава чувствително под дългосрочната средна за отрасъла. Потвърждава се изводът, направен на основата на националните сметки, че въпреки влошаването финансовото състояние на фирмите засега е сравнително добро. Повишената несигурност вероятно ще накара част от компаниите да отложат по-амбициозните си инвестиционни проекти, както и намеренията си да наемат допълнителен трудов ресурс. Във връзка с това през ноември и декември 2008 г. рязко спада значението на недостига на работна сила като ограничение пред развитието на бизнеса, а делът на фирмите, които планират наемане на допълнителен персонал, през януари 2009 г. е едва 5% (11% година по-рано).

Инвестиционните решения на промишлените предприятия зависят и от степента на натоварване на производствените мощности, която е обвързана тясно с производствената активност. В периода от средата на 2006 г. до края на 2008 г. заедно с ускоряването на производствената активност предприятията по-интензивно натоварват наличните производствени ресурси, като показателят се приближава до равнища от близо 80%. Данните за използването на производствения капацитет през януари показват леко понижение на показателя от около 75% на 70%. Спадът се дължи основно на свиване на дела на предприятията, използващи наличните мощности на нива между 90% и 70%, за сметка на увеличение на дела на компаниите, оперирацщ под 70% от пълното си натоварване. Въпреки намалението на общото ниво на използване на производствените мощности делът на промишлените предприятия, които натоварват наличния капитал над 90%, остава около 30% в началото на 2009 г., което показва, че голяма част от предприятията използват пълния си производствен капацитет и вероятно продължаващата инвестиционна активност в промишлеността в края на 2008 г. се дължи отчасти на необходимостта от разширяване на производствените мощности в тези дружества.

Процесът на обновяване на производствените мощности е характерен за всички сектори. Приносите по сектори за нарастване на разходите за придобиване на дълготрайни материални активи (РПДМА) за 2008 г. в номинално изражение са сравнително сходни. Широката база на растежа на разходите за дълготрайни активи ще смекчи негативния ефект върху общата инвестиционна активност при забавяне на инвестициите в отделен икономически сектор. През четвъртото тримесечие РПДМА нарастват номинално с 25.8% на годишна база. В повечето сектори високата инвестиционна активност се запазва. По-слаб годишен прираст на инвес-

тициите в сравнение с растежа, отбелязан в предходните периоди, имат секторите *строителство, недвижими имоти* и *търговия* вероятно поради по-слабото търсене в тези отрасли през четвъртото тримесечие на 2008 г.

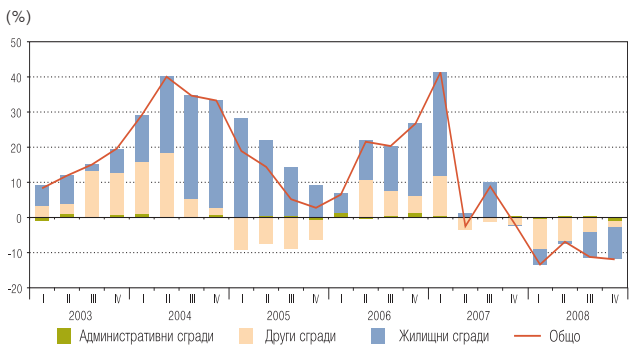
Структура на разходите за придобиване на ДМА по икономически дейности през 2008 г.



Източник: НСИ.

Според очакванията строителната активност през последното тримесечие на 2008 г. регистрира по-нисък годишен растеж, като добавената стойност нараства с 4.4%. Предварителните данни за строителната продукция през януари и февруари показват спад на строителната активност съответно с 6.1% и 5.8% на годишна база. Нагласите и очакванията на стопанските ръководители от сектора се влошават през декември в по-голяма степен, отколкото е обичайно за сезона. Броят на издадените разрешения за строеж продължава тенденцията към спад, формирана от края на 2007 г., което подкрепя очакванията за по-слаба строителна дейност в бъдеще. Притокът на поръчки според оценките на мениджърите в бранша също намалява значително от декември 2008 г.

Годишно нарастване на издадените разрешения за строеж на нови сгради



Източник: НСИ.

Финансирането на търсенето на нови жилища също се забавя чувствително през втората половина на 2008 г. и първите два месеца на текущата година. Отпуснатите нови жилищни кредити за периода юли 2008 г. – февруари 2009 г. са с 38.5% по-малко от новите кредити за същия период година по-рано. Свиването се задълбочава, като спадът достига 75.4% през февруари.

Едновременно с влошаването на притока на поръчки оценките за настоящата производствена дейност и очакванията за бъдещата строителна активност, както и плановете за увеличение или задържане на наличния персонал стават по-песимистични. Нараства също така броят на клиенти със закъснения в плащанията, като делът на фирмите, срещащи подобен проблем, се покачва до нива, близки до тези през периода 2000-2001 г., предшестващ бурното развитие на отрасъла. Въпреки всички тези неблагоприятни тенденции строителните предприятия оценяват настоящата ситуация сравнително благоприятно – едва 11.7% от тях оценяват своето бизнес състояние като лошо. Нивото на брутния оперирщ излишък продължава да нараства на годишна база и през четвъртото тримесечие, което е индикация за постигнатите печалби в отрасъла.

Както и в останалите отрасли, в строителството несигурната икономическа среда представлява най-важното ограничение пред развитието на дейността, като през март 2009 г. 66% от анкетираните идентифицират този фактор като определящ. Подобно на развитието в преработващата промишленост, по-ниските цени на материалите благоприятстват развитието на бизнеса, което става видно от намаляващото значение на фактора цена на материали като ограничение за дейността.

От четвъртото тримесечие на 2008 г. средно за страната цените на жилищата регистрират спад на верижна база, като за първите три месеца на тази година спадът достига 12.4%. Очакваме тази тенденция да продължи и в следващите периоди поради по-слабото търсене, по-ниските разходи за материали и възможността за свиване на високите печалби, регистрирани в предходните периоди.

Както номиналните, така и реалните разходи за труд на единица продукция (РТЕП) в строителството продължават да нарастват с ускорени темпове през цялата 2008 г. Очакваното забавяне на строителната активност в следва-

щите периоди ще потисне ускореното нарастване на разходите за заплати в сектора. Възможно е обаче част от действителната корекция на трудовите възнаграждения да не бъде отчетена поради наличието на „сива“ заетост в сектора.

През март се наблюдава подобряване на бизнес климата в строителството след рязкото влошаване през декември. Следва обаче да се отчете, че в това леко възстановяване има значителен сезонен компонент, свързан с по-добрите метеорологични условия.

Икономическата активност в сектора на услугите се запази висока през първите девет месеца на 2008 г. През четвъртото тримесечие под влияние на по-умереното търсене в секторите *търговия* и *операции с недвижими имоти и бизнес услуги* растежът на добавената стойност в тези сектори се забавя съответно до 1.6% и 0.6%. Останалите услуги извън отраслите с преобладаващо държавно участие запазват положителен растеж през 2008 г. благодарение на устойчивото вътрешно търсене, обусловено от нарастващите заплати и заетост в икономиката.

Основен принос за растежа на добавената стойност на услугите през цялата 2008 г. има финансовото посредничество. Ефективността на сектора продължи да се подобрява през годината, което се отразява в бързо растящата производителност на труда (близо 16% на годишна база), както и от спадането на разходите за междинно потребление в реално изражение с 6% при реално нарастване на оборота с повече от 20%. Добавената стойност в сектора нараства с 24% в реално изражение през четвъртото тримесечие на 2008 г. В края на 2008 г. банките възприеха по-консервативна кредитна политика и се очаква тя да продължи и през текущата година. Въпреки това очакваме финансовото посредничество да продължи да се задълбочава, макар и с по-бавни темпове, поради стабилното състояние на банковата система и стратегическите дългосрочни интереси на финансовите институции, опериращи в страната.

През декември 2008 г. стопанската конюнктура в търговията на дребно и другите услуги се влоши рязко, а в следващите месеци се наблюдава задържане на балансовите показатели. През март се забелязва слабо подобрение, което вероятно е свързано с корекция спрямо много резкия начален спад през декември.

Както и в останалите сектори, най-значимо ограничение пред развитието на бизнеса е несигурната икономическа среда, а делът на фирмите с финансови проблеми се увеличава незначително. Опериращият излишък в сектор *други услуги* нараства на годишна база през четвъртото тримесечие с 10.4%. За същия период брутният опериращ излишък в търговията намалява номинално на годишна база с 6%, но делът му в добавената стойност на отрасъла остава висок – 58.4% (65.7% година по-рано). Тези данни потвърждават поддържането на сравнително добро финансово състояние на фирмите в секторите *търговия* и *други услуги*. В подкрепа на очакванията за по-слабо потребителско търсене на вносни стоки (виж тук подраздел *Поведение на домакинствата*) са по-ниските очаквания в търговията на дребно относно поръчки към доставчици от чужбина.

Влошаването на РТЕП за цялата икономика през четвъртото тримесечие се дължи в голяма степен на нарастването на фонд „Работна заплата“ в секторите *търговия* и *операции с недвижими имоти и бизнес услуги* на фона на по-ниския растеж на добавената стойност в тях. Предвид очакваното по-слабо търсене в тези сектори фирмите вероятно ще преразгледат разходната си политика и очакваме да ограничат разходите за труд през текущата година. Поддържането на висок растеж на разходите за заплати в публичния сектор също допринася значително за по-високите РТЕП през четвъртото тримесечие. Декларираните намерения за замразяване на заплатите в бюджетната сфера ще допринесат за постигането на по-ниски темпове на нарастване на възнагражденията за труд в цялата икономика.

Промените в трудовото законодателство, влизащи в сила от началото на 2009 г., предвиждат удължаване на периода, за който се въвежда намалено работно време в случай на временно свиване на поръчките и производствената дейност на предприятията, от три на шест месеца. Националният план за действие по заетостта за 2009 г. предвижда допълнителни мерки, насочени към преодоляване на отрицателните ефекти върху пазара на труда. Лицата, работещи на непълен работен ден, имат възможност да получат до 50 на сто от минималната работна заплата за период от 3 месеца с цел компенсиране намалението на доходите от труд. Освен това се предвиждат субсидии за

работодателите, които наемат безработни, съкратени в резултат на преструктуриране или несъстоятелност/ликвидация на предприятия. Общата оценка за гъвкавост на пазара на труда в съчетание с горепосочените мерки дават основание да се очаква, че ограничаването на разходите за труд в икономиката в близко бъдеще ще се реализира основно чрез значително по-нисък растеж на трудовите възнаграждения в комбинация с умерен спад в заетостта.

Влияние на глобалната икономическа криза върху българската икономика

От края на 2007 г. до средата на септември 2008 г. влиянието на глобалната финансова криза върху българската икономика бе ограничено.

- Първото проявление на кризата беше върху българската фондова борса, където в резултат на глобалната несигурност и намаляващата ликвидност от октомври 2007 г. започна понижение на индексите и на дневните обороти. За периода от средата на октомври 2007 г. до средата на октомври 2008 г. индексът СОФИКС загуби почти 70% от стойността си.
- Нарасналите усещания за риск и по-ниската ликвидност в международен план се отразиха върху междубанковия паричен пазар, където спредовете спрямо лихвените проценти в еврозоната започнаха да нарастват от последното тримесечие на 2007 г. Към октомври 2008 г. спредът между индексите ЛЕОНИА и ЕОНИА бе приблизително 250 б.т. при нива от под 20 б.т. към средата на предходната година. Сходна динамика се наблюдаваше и при лихвените проценти по кредити и депозити.
- Банките, опериращи у нас, както и банките по света изобщо, започнаха да затягат условията и стандартите си за кредитиране и да повишават лихвите по кредитите. У нас вземанията на банките от неправителствения сектор в края на второто тримесечие на 2008 г. нараснаха с 12.4% спрямо края на първите три месеца, а в края на третото – със 7.1% спрямо края на полугодието.
- Спадът на редица международни цени на основни суровини и на горивата от втората половина на 2008 г. допринесе за бързо забавяне на инфлацията у нас.

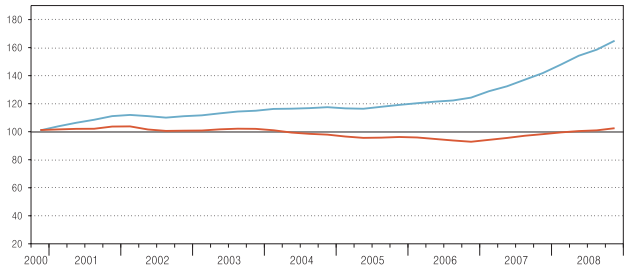
След септември 2008 г. (след фалита на „Леман Брадърс") глобалната финансова криза се превърна в глобална икономическа криза, а спадът в икономическата активност в развитите страни по своя обхват и мащаб се определя като най-сериозния след Голямата депресия през 30-те години на XX век. Свиването на световната търговия и на производството в глобален мащаб осезаемо повлия върху българската икономика:

- Промишлените продажби за износ спаднаха значително. Осигуреността с поръчки за износ в промишлеността се влошава, което показва, че в следващите периоди икономическата активност в сектора ще остане ниска. Натоварването на производствения капацитет на промишлените предприятия се понижава от около 75% през 2008 г. до под 70% в първите месеци на 2009 г.
- Нарастващата несигурност на икономическата среда се оказва най-значимото ограничение пред развитието на бизнеса във всички икономически сектори и принуждава част от компаниите да отложат инвестиционните си проекти и намеренията да наемат допълнителен трудов ресурс.
- Потребителите реагират на несигурността за бъдещите доходи, като отлагат част от покупките на предмети за дълготрайна употреба и извършването на основни ремонти на жилища и съответно повишават нормата си на спестяване.
- В резултат на по-слабото вътрешно потребителско и инвестиционно търсене вносът започна да спада. През периода декември 2008 г. – февруари 2009 г. вносът регистрира по-бърз спад от износа, което доведе до подобряване на търговския баланс и на текущата сметка на платежния баланс. Тази тенденция очакваме да продължи и през следващите месеци.
- Фирмите са изправени пред предизвикателството гъвкаво да реагират на влошената външна среда и по-ниското вътрешно търсене, като снижават разходите за производство. Повишаването на ефективността на производството е единствената възможност за фирмите да противодействат на кризата. Международните цени на основни суровини и на горивата, които спаднаха значително през 2008 г. в сравнение с 2007 г., допринасят за намаляване на разходите на фирмите за междинно потребление. Ограничаването на разходите за труд е друг инструмент за гъвкаво управление на разходите.
- Банките продължават да затягат стандартите и условията си за отпускане на кредити. В същото време несигурната среда и преразглеждането на плановете за потребление и инвестиции от страна на небанковите институции и на домакинствата свиват търсенето на кредити, особено на дългосрочни кредити и кредити с инвестиционни цели.
- През първите месеци на 2009 г. бюджетните приходи не нарастват в съответствие с очакванията. Това налага допълнително съкращаване на разходите над буферите, заложени в Закона за държавния бюджет.
- В резултат на по-слабото външно и вътрешно търсене очакваният темп на икономически растеж ще бъде значително по-нисък от потенциалния.

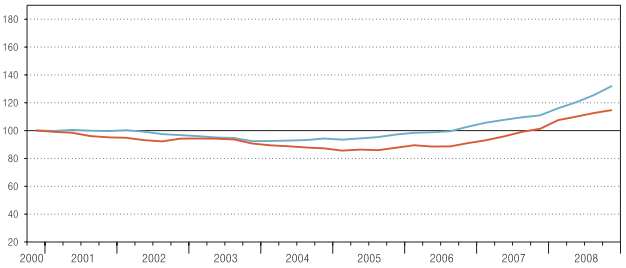
Разходи за труд на единица продукция (по тримесечия)

(2000 г. = 100)

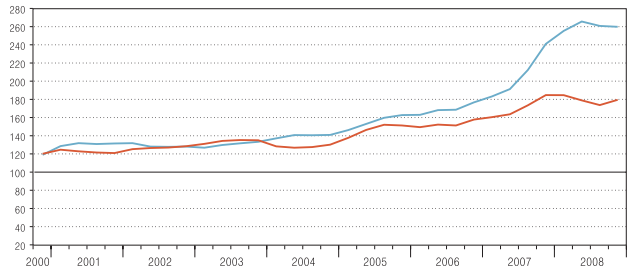
Общо за икономиката



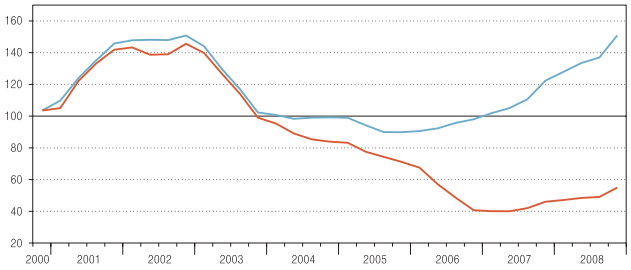
Преработваща промишленост



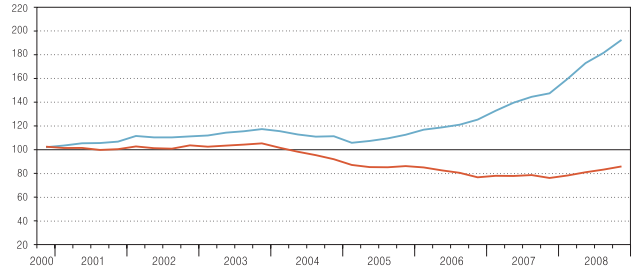
Аграрен сектор



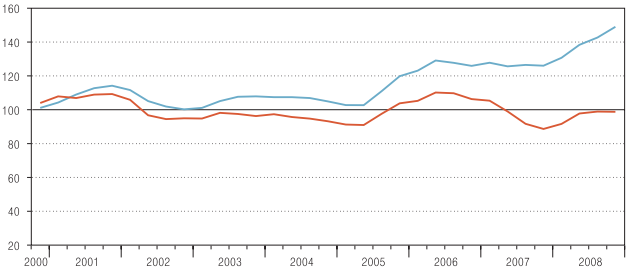
Добивна промишленост



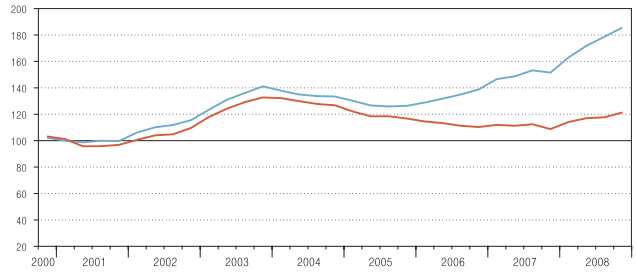
Строителство



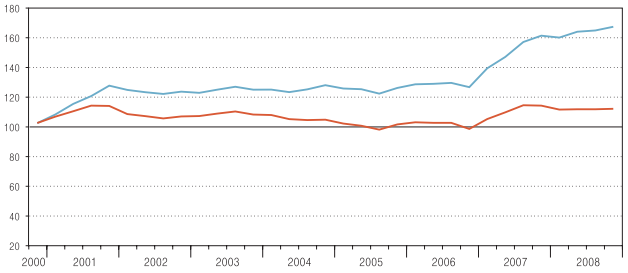
Електроенергия, газ и вода



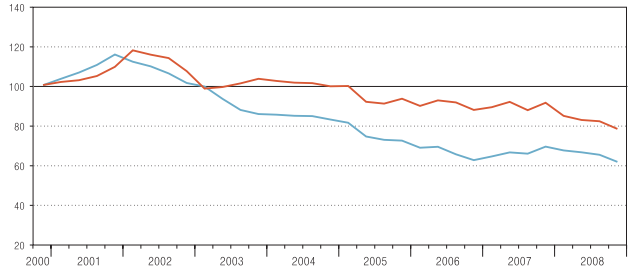
Търговия



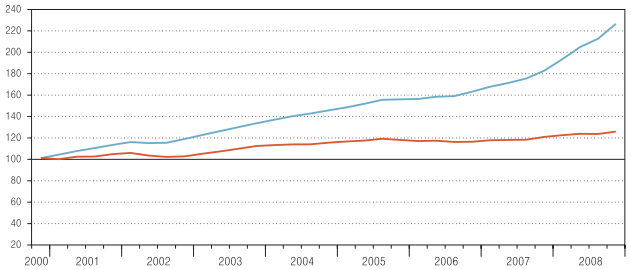
Транспорт и съобщения



Финансово посредничество



Други сектори



Номинални – плъзгаща се средна за 4 тримесечия

Реални – плъзгаща се средна за 4 тримесечия

Забележка: Методологията за изчисляване на разходите за труд на единица продукция е променена и съответства на методологията на ЕЦБ. Номиналните разходи за труд на единица продукция са изчислени като съотношение между компенсацията на един нает и производителността на труда (реална стойност) на един зает. Реалните разходи за труд на единица продукция са изчислени по същата формула, но производителността на труда на един зает е изчислена на база на номиналната добавена стойност.

Източници: НСИ, БНБ.

Износ и внос на стоки

През второто и третото тримесечие на 2009 г. очакваме отрицателни темпове на износа и вноса поради продължаване на икономическата криза в глобален аспект и особено в основния ни търговски партньор – държавите от ЕС. Очакваме по-бърз спад на вноса в сравнение с износа, което ще доведе до подобряване на търговския дефицит.

При темпове на растеж на износа и вноса съответно от 13% и 16% за 2008 г. задълбочаването на глобалната икономическа криза и значителното влошаване на икономическите перспективи на европейския пазар доведоха до рязко забавяне на динамиката на външнотърговските потоци на България през последните два месеца на 2008 г. и началото на 2009 г.[11] За ноември 2008 г. износът регистрира отрицателен темп на растеж (-15.1%) спрямо ноември 2007 г., а вносът регистрира спад от 11.3%. През декември 2008 г. и първите два месеца на 2009 г. тази тенденция продължи, като вносът регистрира по-бърз спад от износа (през януари износът намаля с 28%, а вносът с 33%; през февруари износът намаля с 27%, а вносът с 32%).

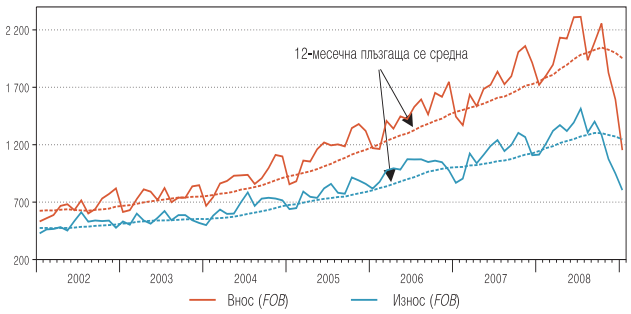
На фона на спада на световната търговия и на търсенето в страните, основни търговски партньори на България, пазарният дял на българските стоки в общия внос на държавите – членки на Общността, продължава да нараства и достигна 0.59% към четвъртото тримесечие на 2008 г. (на годишна база) спрямо 0.57% една година по-рано.

Износът на стоки в евро по предварителни данни достигна 15 278 млн. евро за 2008 г., което е номинално нарастване с 1765.6 млн. евро, или с 13.1% спрямо предходната година. Вносът (*FOB*) възлезе на 24 035.8 млн. евро за 2008 г., като номиналното повишение спрямо 2007 г. е с 3278.6 млн. евро, или с 15.8%. Групите по начин на използване, които са със силно изразен спад в износа и вноса през последните два месеца на 2008 г. и януари 2009 г., са *минерални продукти и горива* и *суровини и материали*. Групата *минерални продукти и горива* традиционно е с проциклична динамика. При групата суровини и материали износът спада заради свиване на външното търсене и намаление на цените, а спадът на вноса е породен както от по-ниските цени, така и от спада на износа на инвестиционни и потребителски стоки.

Основен принос за нарастването на търговския дефицит с 1513 млн. евро за януари – декември 2008 г. имат енергийните ресурси (8.1 пр.п.) и потребителските стоки (6.8 пр.п.). В първата група нараства стойността на вноса на петролни продукти поради високата международна цена на петрола. За 2008 г. средната цена в евро на внесения в страната суров петрол се повишава с 34.7% спрямо 2007 г., а внесените количества петролни продукти нарастват с 1.4%. В групата на потребителските стоки се наблюдава спад, особено през последните два месеца на 2008 г., в износа на напитки, дрехи и обувки, лекарства и козметика в резултат на слабото външно търсене. За намаляване на търговския дефицит принос има динамиката на износа на суровини за производство на храни и вноса на текстилни материали. Износът на суровини за производство на храни е нараснал със 139.7% на годишна база, което се дължи до голяма степен на високия износ през третото тримесечие на 2008 г., свързан с възстановяване на селското стопанство. Вносът на текстилни материали е намалял с 10.6% в резултат на намалението на износа на готово облекло.

Динамика на износа и вноса

(млн. евро)



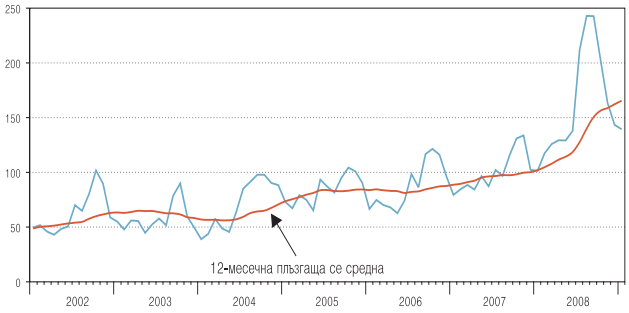
Източник: БНБ.

[11] Анализът, представен в този раздел, използва данни за износа и вноса в номинално изражение в евро.

През 2008 г. всички групи с изключение на *текстил, кожени материали, дрехи, обувки и други потребителски стоки* и *изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло* имат положително влияние за растежа на износа, като основен принос има динамиката при *продукти от животински и растителен произход* (5.2 пр.п.), при *машини, транспортни средства и други* (3.6 пр.п.) и при *минерални продукти и горива* (2.8 пр.п.). Приходите от износ в първата група са в размер на 1950.4 млн. евро за 2008 г., което е с 61.9% повече от предходната година. С основен положителен принос от групата към общата динамика на износа са *зърно* (2.7 пр.п.) и *семена* (1.1 пр.п.), което се дължи на по-добрата реколта през 2008 г. И в двата случая през третото тримесечие има силно изразен растеж, който се забавя в четвъртото тримесечие на 2008 г. и януари 2009 г. Очакванията ни за износа на продукти от животински и растителен произход са за продължаване на забавянето поради свиване на външното търсене.

Износ на продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни

(млн. евро)

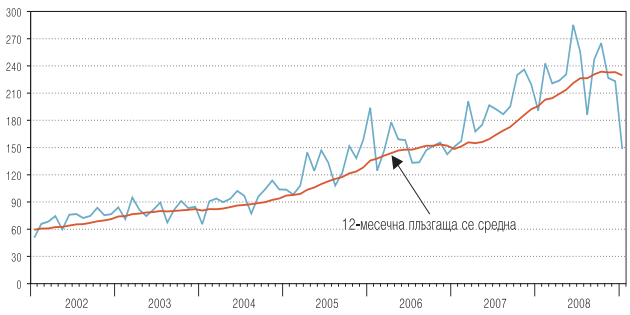


Източник: БНБ.

Приходите от износ на *машини, транспортни средства и апарати* са нараснали с 490.8 млн. евро (21.2%), като основен принос има динамиката при *електрически машини и апарати* (принос от 1.3 пр.п.) и при *ядрени реактори, котли, машини, апарати и механизми* (принос от 1.2 пр.п.). Поради влошената международна среда през четвъртото тримесечие на 2008 г. е реализирано по-съществено забавяне (4.3%) в сравнение с 20% за третото и 37.2% за второто тримесечие. През януари 2009 г. се наблюдава отрицателен растеж (-22.2%), който вероятно ще продължи и през прогнозния хоризонт.

Износ на машини, транспортни средства и апарати

(млн. евро)

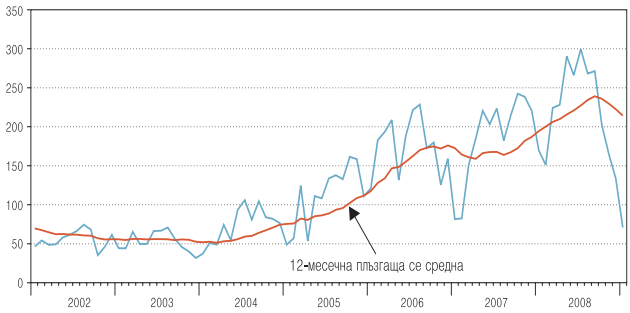


Източник: БНБ.

Приходите от износ на минерални продукти и горива са нараснали с 426.3 млн. евро (18.9%). Положително развитие за периода се отчита при всички основни позиции от групата с изключение на *руди* (-0.5 пр.п.), които отбелязват по-значителен спад през четвъртото тримесечие на 2008 г. и януари 2009 г. поради намаляване на цената и свиване на външното търсене. При подгрупата *минерални горива* също има спад през четвъртото тримесечие, но поради високия растеж за предходните тримесечия приносът за годината е положителен. За януари 2009 г. този принос е вече отрицателен. Очакванията ни за износа на минерални продукти и горива през следващите тримесечия е за продължаване на тенденцията към спад поради по-слабо търсене и по-ниски цени.

Износ на минерални продукти и горива

(млн. евро)



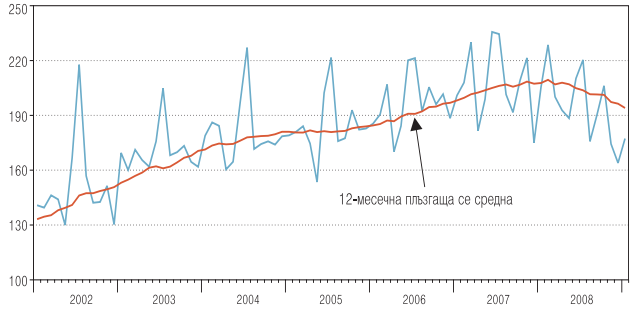
Източник: БНБ.

Износът на текстилни материали, дрехи и обувки има отрицателен принос към общия растеж на износа за 2008 г. (-1.1 пр.п.). Реализираните приходи от износ на текстилни материали са по-малко спрямо 2007 г., съответно със 131.2 млн. евро (5.3%), като най-голямо влияние оказва намалението на износа на облекла (принос от -0.5 пр.п.). За прогнозния период очакваме запазване на тенденцията към спад, която започна от началото на 2007 г.

и продължава през цялата 2008 г. и през януари 2009 г., както поради преструктуриране на отрасъла, така и поради влошената външна среда.

Износ на текстилни материали, дрехи и обувки

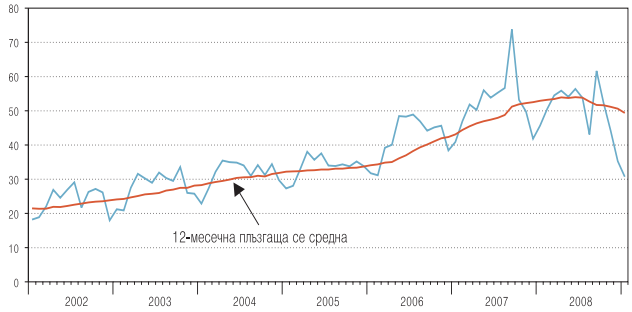
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ на дърво, хартия, керамика и стъкло

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износът на изделия от дърво, хартия, керамика и стъкло също има отрицателен принос към общия растеж на износа за 2008 г. (-0.2 пр.п.). Приходите от износ са по-малко спрямо 2007 г. с 23 млн. евро (3.6%), като най-голям отрицателен принос има подгрупата *дърво и изделия от дърво* (-0.4 пр.п.). Тя е с отрицателен растеж от четвъртото тримесечие на 2007 г., като този спад се задълбочава до третото тримесечие на 2008 г., забавя се през четвъртото тримесечие поради базов ефект и отново се задълбочава през януари 2009 г. За прогнозния период очакваме продължаване на спада поради свиване на външното търсене.

Принос на съответните групи стоки за нарастването на търговията през януари – декември 2008 г.

	Износ		Внос	
	растеж, %	принос, пр.п.	растеж, %	принос, пр.п.
Потребителски стоки	6.1	1.5	21.4	3.5
Суровини и материали	11.3	5.1	8.7	3.2
Инвестиционни стоки	18.5	3.0	14.2	3.9
Енергийни ресурси	24.0	3.5	26.9	5.3
Общ растеж	**13.1**		**15.9**	

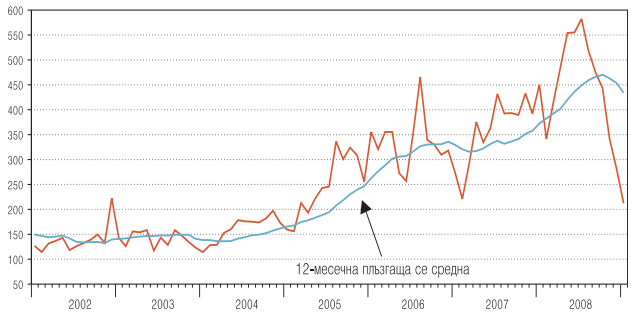
Източник: БНБ.

Вносът (*CIF*) достигна 25 333.5 млн. евро през януари – декември 2008 г., което представлява номинално нарастване с 3472.3 млн. евро (15.9%) спрямо съответния период на предходната година. В структурата на вноса по начин на използване най-голям положителен принос се отчита при минералните продукти и горива (5.3 пр.п.), при инвестиционните стоки (3.9 пр.п.) и при потребителските стоки (3.5 пр.п.).

Плащанията за внос на минерални продукти и горива през 2008 г. възлязоха на 5459.5 млн. евро. Основен принос за това развитие имат горивата (4.8 пр.п.) и суровият петрол и природният газ (4.4 пр.п.), което се дължи главно на по-високите цени през 2008 г. Очакванията ни за второто и третото тримесечие на 2008 г. са спадът в номиналните темпове на растеж през последните два месеца на 2008 г. и януари 2009 г. да продължи вследствие на по-ниските международни цени и намаленото вътрешно търсене.

Внос на енергийни ресурси

(млн. евро)



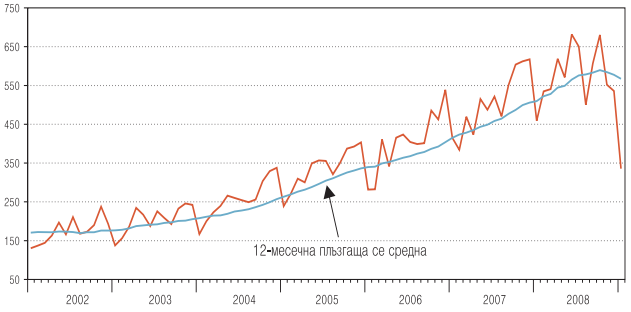
Източник: БНБ.

Вносът на инвестиционни стоки нарасна с 14.2% за 2008 г., като тези продукти представляват втората по големина група на вноса (след суровини и материали), с дял от 27.3%. Стойностният обем достигна 6928.1 млн. евро

(14.2%), като най-голям принос към общия растеж имат *машини и оборудване* (1.5 пр.п.), следвани от *транспортни средства* (1 пр.п.). През последните два месеца на 2008 г. и януари 2009 г. се регистрира спад и при инвестиционните стоки. Общата стойност на внесените суровини и материали възлезе на 8593.1 млн. евро през 2008 г., което представлява нарастване с 688.8 млн. евро (8.7%) спрямо съответния период на 2007 г. С най-висок принос от тази група към общия прираст на вноса са *чугун, желязо и стомана* и *суровини и материали за хранителната промишленост*, съответно 1.2 пр.п. и 0.6 пр.п. През януари 2009 г. всички позиции в тази група с изключение на суровини за хранителната промишленост регистрират спад. Очакванията ни за второто и третото тримесечие на 2009 г. са за задълбочаване на спада при двете групи поради по-ниски международни цени и отслабващо вътрешно търсене.

Внос на инвестиционни стоки

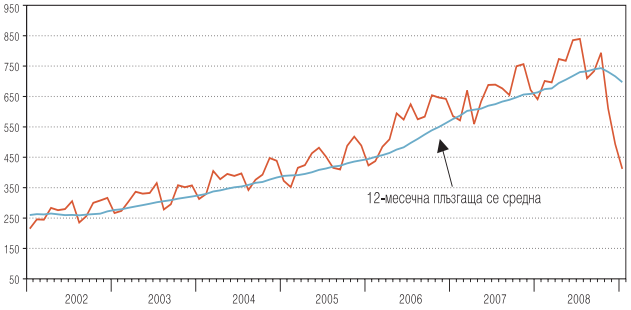
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Внос на суровини и материали

(млн. евро)

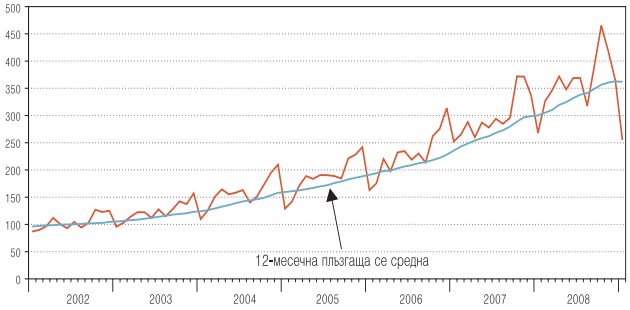


Източник: БНБ.

Вносът на потребителски стоки нарасна през януари – декември 2008 г. със 767.9 млн. евро (21.4%) спрямо съответния период на предходната година, като стойностният им обем достигна 4353.5 млн. евро. С основен принос от тази група към прираста на вноса са *храни, напитки и тютюни* (1.4 пр.п.) и *мебели* (0.5 пр.п). През последните два месеца на 2008 г. е регистрирано забавяне, а през януари 2009 г. и спад на растежа на вноса по всички позиции на тази група с изключение на *храни, напитки и цигари* и *медицина и козметика*. При първата позиция се наблюдава устойчив растеж за цялата 2008 г. и януари 2009 г., а при втората има базов ефект. Очакванията ни за прогнозния хоризонт са за задълбочаване на наблюдаваната тенденция за вноса на потребителски стоки.

Внос на потребителски стоки

(млн. евро)



Източник: БНБ.

През 2008 г. българският износ, насочен към останалите държави – членки на ЕС, нараства с 11.8% по предварителни данни, докато към страните извън Общността растежът е с 15%. Внесените стоки с произход от Общността нарастват с 12.8%, а тези от трети страни – с 19.2%. Не очакваме съществени изменения в географската структура на българската външна търговия през прогнозния хоризонт.

Промишлеността е отрасълът, най-силно засегнат от спадащото външно търсене. Осигуреността с поръчки за износ на промишлеността (според мненията на ръководителите към март т.г.) продължава да се влошава. Това е важен конюнктурен индикатор, свързан с известен лаг с индекса на производствената дейност на промишлеността.

Понижаващите се международни цени и свиващото се външно и вътрешно търсене ще продължат да влияят върху дейността и през второто и третото тримесечие на годината. Очакваме в номинално изражение вносът да продължи да се свива с по-бързи темпове от износа, в резултат на което търговският дефицит ще се подобри.

4. Инфлация

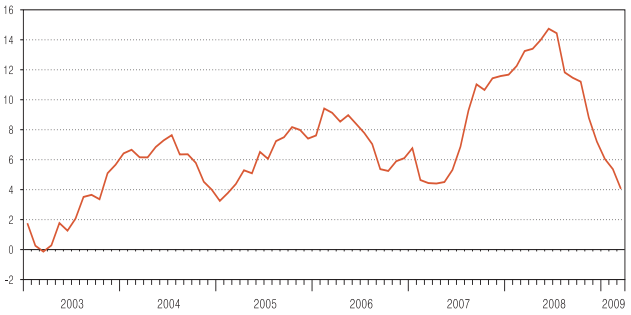
През първото тримесечие на годината инфлацията на годишна база продължи да се понижава под влияние на забавянето на темповете на нарастване на цените при всички основни групи стоки и услуги с изключение на тютюневите изделия.

Очакваме през второто и третото тримесечие тенденцията на снижаване на инфлацията да продължи като следствие от забавянето в растежа на вътрешното търсене и продължаващото влияние на по-ниските в сравнение с 2008 г. цени на суровините и горивата. Очакваното понижаване на някои административно определяни цени също ще допринесе за спада на инфлацията.

В началото на 2009 г. инфлацията на годишна база продължи бързо да се понижава, като през март достигна 4.0% (7.2% през декември 2008 г.). Основен принос има забавянето на растежа при цените на храните и горивата – тенденция, формирала се през втората половина на 2008 г. Към март приносът на храните в инфлацията е положителен от 0.5 пр.п., а на горивата отрицателен от -1.4 пр.п. Забавянето на растежа на вътрешното търсене и повишената несигурност за икономическата среда потискат цените особено на нехранителните стоки и услугите, поради което се наблюдава ясно изразена тенденция към понижаване и на техните годишни темпове на нарастване. Значителното забавяне на инфлацията при транспортните услуги и общественото хранене е в резултат на косвени ефекти от динамиката на цените на храните и горивата, както и на базов ефект, свързан с увеличенията в цените на тези групи през същия период на предходната година.

Хармонизиран индекс на потребителските цени

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)

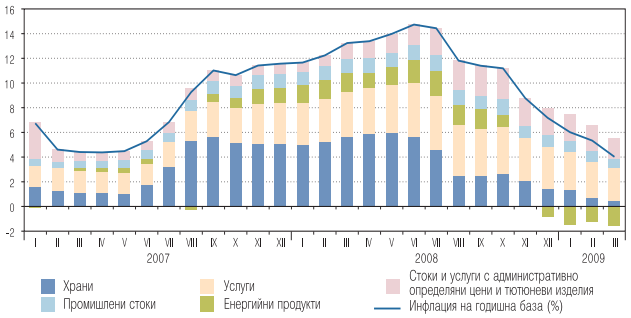


Източник: НСИ.

През първото тримесечие натрупаната инфлация достигна 0.5% и бе с 3 пр.п. по-ниска от тази през същия период на 2008 г. При всички основни групи стоки и услуги с изключение на тютюневите изделия се наблюдават по-ниски темпове на нарастване на цените. В групата на услугите поскъпването е с 1.2% (спрямо 3.5% в периода януари – март 2008 г.). Административните цени също поскъпват в по-малка степен – с 0.9% (спрямо 3.5% през 2008 г.). При цените на горивата и промишлените стоки се отчита дефлация съответно от -4.6% и -0.2%.

Темп на инфлация спрямо съответния месец на предходната година и принос на основните групи стоки и услуги*

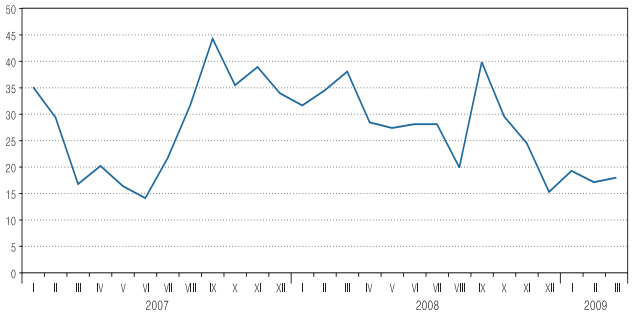
(спрямо съответния месец на предходната година, %)



* Изложената структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени.

Източници: НСИ, БНБ.

Индекс на дифузия*



* Индексът на дифузия е изчислен на равнище елементарни агрегати от потребителската кошница и представлява относителен дял на агрегатите с месечен темп на нарастване на цените, по-висок от 1%.

Източници: НСИ, БНБ.

Индексът на дифузия, отчитащ дела на групите от потребителската кошница с месечно поскъпване, по-високо от 1%, следва тенденция към понижение от началото на четвъртото тримесечие на 2008 г., като през първите три месеца на тази година средно 18% от наблюдаваните стоки и услуги регистрират по-висока месечна инфлация.

Темп на нарастване на цените на основните групи стоки и услуги и приносът им към натрупаната инфлация

Инфлация (%)	януари – март 2008 г.		януари – март 2009 г.		март 2008 г. – март 2009 г.	
	3.5		0.5		4.0	
	темп на инфлация по групи, %	принос, пр.п.	темп на инфлация по групи, %	принос, пр.п.	темп на инфлация по групи, %	принос, пр.п.
Храни	**5.0**	**1.26**	**1.1**	**0.26**	**1.9**	**0.46**
Преработени храни	3.1	0.49	-1.4	-0.21	0.6	0.11
Непреработени храни	8.1	0.77	5.1	0.47	3.8	0.36
Услуги	**3.5**	**1.03**	**1.2**	**0.37**	**9.2**	**2.68**
Обществено хранене	4.3	0.46	1.9	0.22	12.2	1.31
Транспортни услуги	5.5	0.28	-0.2	-0.01	9.7	0.50
Телекомуникационни	-0.5	-0.02	-0.3	-0.01	-0.9	-0.04
Други услуги	3.5	0.31	1.8	0.17	10.2	0.90
Енергийни продукти	**4.9**	**0.42**	**-4.4**	**-0.34**	**-17.4**	**-1.52**
Транспортни горива	4.7	0.36	-4.6	-0.31	-20.8	-1.40
Промишлени стоки	**1.0**	**0.17**	**-0.2**	**-0.03**	**4.2**	**0.72**
Стоки и услуги с административно определяни цени	**3.5**	**0.57**	**0.9**	**0.14**	**7.4**	**1.19**
Тютюневи изделия	**2.8**	**0.10**	**3.3**	**0.09**	**15.7**	**0.51**

Източници: БНБ, НСИ.

Цени на храните

В началото на 2009 г. темпът на нарастване на цените на храните на годишна база продължи бързо да спада основно поради значителното забавяне на инфлацията при преработените храни. Към март цените на преработените храни са с 0.6% по-високи в сравнение със същия месец на предходната година, а тези на непреработените – съответно с 3.8%.

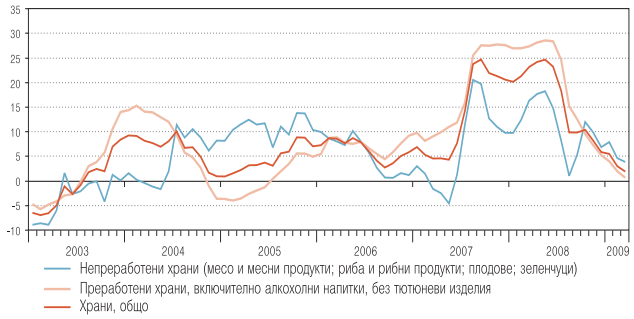
Повишеното предлагане на основни суровини за производство на храни, като пшеница и слънчоглед, доведе до намаляване на цените им.[12] Спадът на цените на тези производствени суровини беше основен фактор за продължилото в началото на тази година поевтиняване на брашното и олиото. През първото тримесечие на тази година цената на брашното спадна с 5%, а тази на олиото – с 12.5%, като към март поевтиняването на годишна база при брашното достига 28%, а при олиото – 34%. В сравнение с месечното поевтиняване при тези две групи стоки, отбелязано през последните месеци на 2008 г., през първите три месеца на тази година темповете на поевтиняване постепенно намаляват, което показва, че преките ефекти от снижаването на цените на суровините към този момент започват да се изчерпват. През първите три месеца на 2009 г. продължават да се наблюдават косвени ефекти от поевтиняването на брашното в групата на хляба и зърнените

[12] Реколтата през 2008 г. бе добра при благоприятните климатични условия през годината, докато през 2007 г. имаше значителен спад в селскостопанското производство поради изключително лошите климатични условия.

храни, където наред с поевтиняването при хляба се понижават цените и на някои тестени и сладкарски изделия. През март цените в групите *хляб и зърнени храни* и *растителни масла и мазнини* отбелязват понижение съответно с 0.6% и 25% спрямо март 2008 г.

Хармонизирани индекси на цените на храните

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)



Източници: НСИ, БНБ.

От началото на тази година в групата на млякото и млечните продукти се отчита дефлация от -0.2%. Тя се дължи на понижаването на цените на сиренето, кашкавала и киселите млека, което може отчасти да бъде обяснено със сезонни фактори. Друг фактор за понижаване на цените при тази група е спадът на цените на фуражите в страната. На годишна база инфлацията при групата на млякото и млечните продукти продължава да се понижава, като през март е 2.6%.

Инфлацията при непреработените храни също допринася за значителното забавяне на общия темп на поскъпване на храните. Това се дължи основно на поевтиняването на годишна база на зеленчуците и плодовете съответно с 1.2% и 13.4%. Същевременно при месото и месните продукти годишният темп на нарастване на цените все още остава висок (14.5%) въпреки дефлацията в тази група от -0.6% спрямо декември 2008 г.

Очакваме през следващите две тримесечия тенденцията към забавяне на нарастването на цените на храните да се запази, като е възможно общо за групата на храните да бъде регистрирана дефлация. Тази динамика ще се определя основно от цените на преработените храни, при които с лаг във времето ще продължи да се пренася понижението в сравнение с предходната година на цените на използваните производствени суровини, включително на вносните. Добра селскостопанска реколта тази година ще подкрепи низходящата ценова динамика при храните.

Цени на енергийните продукти

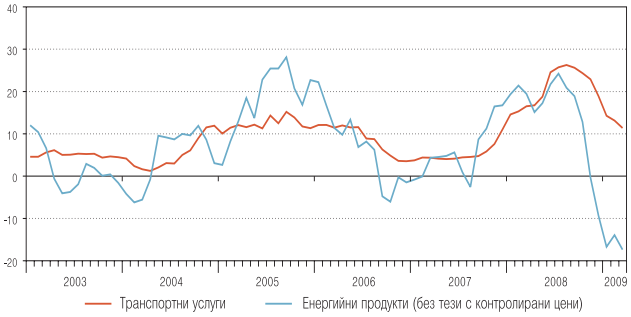
През първите три месеца на годината цените на енергийните продукти (без тези с контролирани цени) запазиха отрицателен темп на изменение на годишна база, отразявайки значителния спад на цената на петрола в сравнение с равнището му в началото на предходната година. През март основният компонент в групата на енергийните продукти – горивата – отбеляза понижение с 21% спрямо същия месец на 2008 г.

Динамиката на цените на транспортните услуги (включваща и административно определяните цени) следва тази на горивата, макар трендът да е по-слабо изразен. В низходяща посока действа базов ефект поради повишенията на цените през същия период на 2008 г., а фактът, че не се наблюдава по-голямо забавяне на инфлацията при транспортните услуги, може да се обясни с по-голямата устойчивост на търсенето им в сравнение с това на други стоки и услуги, както и с по-голямата негъвкавост в посока надолу на административно определяните цени на вътрешноселищния транспорт. Поради тази причина дефлацията при цените на транспортните услуги от началото на годината не е значителна (-0.1%). Тя се определя от слабото поевтиняване при пазарноопределяните цени на междуселищния транспорт (-0.3%) и от поскъпването с 0.7% при градския транспорт.

Въпреки очакваното постепенно поскъпване на петрола вследствие на базов ефект инфлацията на годишна основа при енергийните продукти ще остане отрицателна до края на третото тримесечие. Очакваме тенденцията на задържане на цените на транспортните услуги да се запази, при което техният годишен темп на нарастване ще се забави значително.

Хармонизирани индекси на цените на енергийните продукти и транспортните услуги

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)



Забележка: Енергийните продукти без тези с контролирани цени включват горива и смазочни материали за лични транспортни средства; твърди, течни и газообразни горива за битово потребление.

Източници: НСИ, БНБ.

Административно определяни цени и цени на тютюневи изделия

През първото тримесечие годишният темп на нарастване на административно определяните цени постепенно се понижи и достигна 7.4% през март. Все още сравнително високата инфлация при стоките и услугите с административно определяни цени дава основен принос в общата годишна инфлация след групата на услугите.

Най-голям принос за натрупаната от началото на годината инфлация при административно определяните цени имат поскъпването на болничните и лекарските услуги поради по-високата минимална работна заплата през 2009 г. и повишаването на таксите за събиране и изхвърляне на битови отпадъци. Ефектът върху инфлацията от поскъпването на топлоенергията със 17% през януари бе в значителна степен компенсиран в резултат на последвалата отмяна на по-високите цени на парното отопление в София.

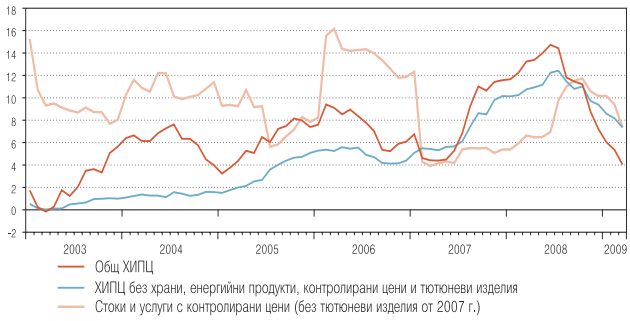
Очакваме през второто и третото тримесечие на годината инфлацията при контролираните цени да продължи да се забавя. За това ще допринесе поевтиняването на топлоенергията и на телефонните разговори между фиксирани и мобилни мрежи при допускане за задържане на равнищата при останалите групи стоки с административно определяни цени, за които към момента не са оповестени корекции.[13]

Поради поевтиняването на природния газ през второто тримесечие на годината и очакваните нови понижения в цената му през следващите тримесечия по-ниската цена на топлоенергията ще влияе в низходяща посока на инфлацията. Възможно е ефектът върху инфлацията да се прояви по-силно през последното тримесечие на годината поради обвързаността на отразяването на цените на услугите в потребителската кошница с действителния им период на потребление. В този случай по-голямо влияние върху инфлацията през следващите две тримесечия ще има поевтиняването на топлата вода, което ще бъде по-бързо отразено в цените.

Решението на Комисията за регулиране на съобщенията за по-бързо поетапно намаляване на цените на едро на телефонните разговори в мобилни и фиксирани мрежи, прието в съответствие с препоръките на Европейската комисия, ще окаже дефлационно влияние от средата на тази година. Понижаването на цените ще бъде отразено в административните цени (поради поевтиняването на цените от фиксирана към мобилна мрежа) и вероятно в известна степен и в пазарноопределяните цени на разговорите между мобилните оператори.

Хармонизирани индекси на стоките с контролирани и с неконтролирани цени

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)



Забележка: Поради зависимостта на цените на тютюневите изделия от административно определяните акцизни ставки те се разглеждат извън групата на стоките и услугите с неконтролирани цени въпреки либерализацията на пазара на тютюневи изделия от началото на 2007 г.

Източници: НСИ, БНБ.

[13] Влизането в сила на новия Позитивен лекарствен списък може да бъде свързано с промени в цените на лекарствените продукти, но към момента ефектът върху инфлацията не може да бъде определен.

През първото тримесечие на тази година тютюневите изделия са единствената група от основните групи стоки и услуги с по-висока инфлация в сравнение със същия период на предходната година. Поради поредното увеличение на акцизните ставки от началото на тази година се очаква повишението на цените на тютюневите изделия да достигне около 15–16%, а наблюдаваното до момента сравнително по-бързо поскъпване вероятно се обуславя от по-краткия гратисен период (3 месеца) за продажба по цени от предходната година.

Цени на промишлените стоки

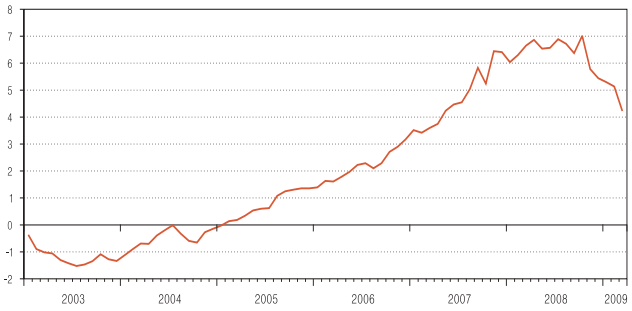
В началото на тази година се запази тенденцията, оформила се през последните няколко месеца на 2008 г., към забавяне на годишния темп на нарастване на цените на промишлените стоки (без тези с контролирани цени). През март инфлацията в тази група се понижи до 4.2%.

Спадът на реалното потребление на нехранителни стоки на годишна база през последното тримесечие на предходната година бе първият индикатор за започналото ограничаване на потребителските разходи в резултат на повишената несигурност за икономическата среда и затрудняването на достъпа до кредит. Данните за сравнително бързото забавяне на инфлацията при нехранителните стоки в началото на тази година са показател, че започналата тенденция към ограничаване на търсенето в тази група продължава.

Наблюдаваната ценова динамика при промишлените стоки съответства и на данните от продажбите на дребно в страната, показващи понижаване на търсенето предимно на нехранителни стоки с изключение на фармацевтичните и медицински продукти, козметика и тоалетни принадлежности (виж раздел *Икономическа активност*). Последното наблюдение на потребителите от януари 2009 г. показва влошаване на баланса на мненията за текущата тенденция относно закупуването на предмети за дълготрайна употреба, което също потвърждава, че търсенето на нехранителни стоки към момента се ограничава.

Хармонизиран индекс на цените на промишлените стоки без енергийни продукти и без стоките с административно определяни цени

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)



Източници: НСИ, БНБ.

Към март най-голям принос за понижаването на инфлацията при нехранителните стоки имат дефлацията при автомобилите и забавящите се темпове на нарастване на цените на резервните части, на облеклата и обувките и на домакинските уреди. Ценовата динамика при аудиовизуалната и фотографската техника и машините за обработка на информация до голяма степен отразява глобалната тенденция към понижаване на цените, като у нас ясно изразен тренд на отрицателен растеж на цените се наблюдава при стоки като фотографска техника и носители на записи за аудиовизуална и фотографска техника.

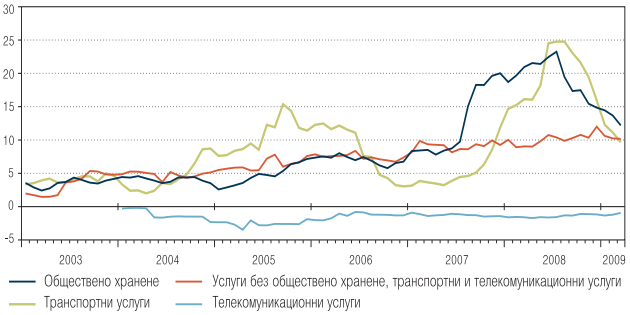
Очакванията са през следващите две тримесечия инфлацията при нехранителните стоки да продължи постепенно да намалява, като в някои групи, като автомобили и техника за свободното време, може да бъде наблюдавано засилване на тенденцията към спад в цените. Сравнително по-постоянното търсене на някои стоки (като потребителските недълготрайни продукти) ще поддържа положителни темпове на нарастване при тях и ще влияе в обратна посока върху ценовата динамика на цялата група нехранителни стоки.

Цени на услугите

През първото тримесечие на годината инфлацията при услугите (без тези с административно определяни цени) нараства със значително по-бавни темпове спрямо същия период на 2008 г. Наблюдаваните по-ниски инфлационни темпове са свързани с незначителната дефлация при транспортните услуги (спрямо декември 2008 г.) и по-ниската инфлация при общественото хранене и при останалите услуги. Към март годишната инфлация при услугите се понижи до 9.2%.

Хармонизиран индекс на цените на услугите без тези с контролирани цени

(инфлация спрямо съответния месец на предходната година, %)



Източници: НСИ, БНБ.

Забавянето на инфлацията при услугите е резултат от косвените ефекти от низходящата динамика на цените на горивата и храните върху цените на транспортните услуги и общественото хранене, като вероятно отразява и по-бавното нарастване на потребителското търсене. В резултат на базов ефект от значителното поскъпване на транспортните услуги и общественото хранене през първото тримесечие на 2008 г. годишният темп на инфлация в тези две групи се понижава бързо. Годишната инфлация при останалите услуги (без телекомуникационните) се понижава сравнително по-бавно, като през март достига 10.2% (при годишен темп от 12% през декември 2008 г.).

При нарасналата несигурност на икономическата среда фирмите в сферата на услугите е възможно да пристъпят към силно ограничаване на нарастването на разходите си, включително на заплатите, като това косвено ще намали натиска върху цените от страна на разходите. Фактор при определянето на цените ще бъде потребителското търсене. При значително забавяне на растежа му през тази година е възможно инфлацията при услугите да се понижи съществено. Под влияние на базов ефект снижаването на инфлацията при общественото хранене и транспортните услуги ще има принос за понижаването на годишния темп на нарастване на цените на услугите поради по-високия дял на тези групи в потребителската кошница.[14] Ценовата динамика при останалите услуги извън транспортните и общественото хранене ще зависи от потребителското търсене, като е възможно понижаването на инфлацията да бъде по-бързо в някои сектори, в които конкуренцията е по-голяма, като услугите по настаняване и комплексните услуги за почивка и туристически пътувания. Планираното намаляване на цените на терминиране на трафик в мобилни мрежи от началото на юли 2009 г. е друг фактор, който ще допринесе за забавянето на инфлацията при услугите.

При допускане за забавяне или за задържане на темпа на растеж на потребителското търсене, но не и за неговото рязко свиване, на годишна база дефлация в групата на услугите е малко вероятна.

Очаквания за инфлацията през второто и третото тримесечие на годината

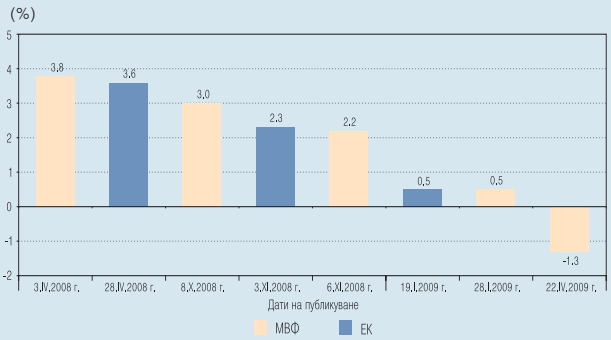
Очакваме през второто и третото тримесечие тенденцията към понижаване на годишния темп на инфлацията да продължи. Нарастването на потребителските цени ще бъде ограничено от забавянето на вътрешното търсене в резултат на повишената несигурност за икономическата среда, ниския темп на нарастване на заплатите и намаляването на заетостта. Влиянието на по-ниските в сравнение с 2008 г. цени на суровините и горивата и очакваното понижаване на някои административно определяни цени също ще допринесат за спада на инфлацията.

[14] През 2009 г. относителният дял на общественото хранене в потребителската кошница е 11%, а на транспортните услуги (без тези с контролирани цени) – съответно 4.8%.

Ревизии на прогнозите за развитието на световната и на българската икономика през 2009 г.

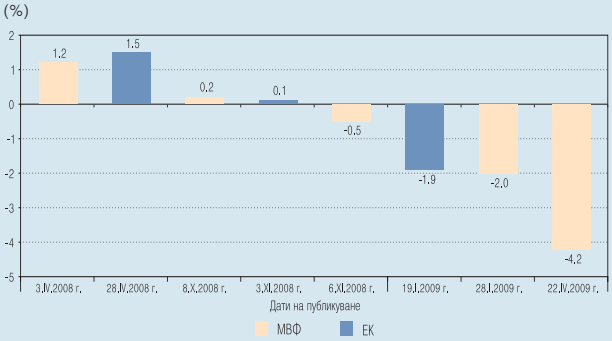
В хода на 2008 г. с развитието на глобалната финансова и икономическа криза се наблюдава постоянно ревизиране в посока надолу на прогнозите за растежа на световната икономика, публикувани от водещите международни финансови институции. Основна причина за ревизиите е текущата статистическа информация, която в хода на 2008 г. отчиташе по-бързо влошаване на конюнктурата в сравнение с прогнозите. Скоростта на влошаване на икономическите показатели в световен мащаб започна да се ускорява след фалита на „Леман Брадърс“ през септември 2008 г., което доведе до по-чести и по-големи ревизии на очакванията за това, как ще се развива световната икономика през 2009 г. Обща характеристика на ревизиите е задълбочаването на отрицателните темпове на растеж на водещите икономики и на обема на глобалната търговия, както и по-ниски темпове на инфлация.

Прогноза за световния растеж през 2009 г.



Източници: МВФ, ЕК.

Прогноза за растежа в еврозоната през 2009 г.



Източници: МВФ, ЕК.

Влошаващите се очаквания за растежа на световната икономика се отразяват върху перспективите за развитието на българската икономика. БНБ използва оценките за развитието на световната икономика и на страните от еврозоната като входящи параметри в прогнозите си за основните макроикономически показатели на България. По-ниските прогнози за външното търсене и несигурността за бъдещето водят съответно до понижаване на прогнозата за растежа на БВП както поради по-нисък износ, така и поради по-слабо вътрешно търсене.

Основни макроикономически показатели за България през 2009 г.

Период на изготвяне на прогнозите	Институция	Прогнози за 2009 г.		
		Растеж на БВП, %	Инфлация (средно за периода, %)	Текуща сметка (% от БВП)
Април 2008 г.	ЕК	5.6	5.9	-20.9
	МВФ	4.8	6.0	-18.9
	БНБ	6.5	4.7	-20.3
Октомври – ноември 2008 г.	ЕК	4.5	7.9	-22.3
	МВФ	4.2	7.0	-21.5
	БНБ	4.9	5.4	-21.1
Януари – февруари 2009 г.	ЕК	1.8	5.4	-24.0
	МВФ	1.0	4.7	-15.3
	БНБ	2.4	3.0	-18.3
Април 2009 г.	МВФ	-3.5	3.3	-12.0
	БНБ	между 0.6 и -2.0	между 2.5 и 1.7	между -17.2 и -13.8

Източници: МВФ, ЕК, БНБ.