

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

ГОДИШЕН ОТЧЕТ • 1996



Издание на Българската народна банка
1000 София, пл. „Княз Александър Батенберг“ № 1
Телефон: 85-51
Телекс: 24090, 24091
Факс: 980 2425, 980 6493
Печат: Полиграфична база на БНБ

© Българска народна банка, 1997

Материалите и информацията, публикувани в
Годишния отчет на БНБ за 1996 г., могат да се
ползват без специално разрешение, единствено с
изричното позоваване на източника.

**Уважаеми г-н Председател
на Народното събрание!
Уважаеми госпожи и господа
народни представители!**

В съответствие със Закона за БНБ, член 1, алинея 2 Българската народна банка се отчита за дейността си пред Народното събрание. Имам честта да ви представя съгласно член 54 от споменатия закон Отчета на Българската народна банка за 1996 година.



**Любомир Филипов
Управител на Българската
народна банка**

РЪКОВОДСТВО НА БЪЛГАРСКАТА НАРОДНА БАНКА

ЧЛЕНОВЕ НА ПЛЕНАРНИЯ СЪВЕТ

проф. Тодор Вълчев
Любомир Филипов
Венцеслав Димитров
проф. Георги Петров
Димитър Костов
Деян Попов
Ганчо Ганчев
Милети Младенов
Ганчо Колев
Димитър Димитров

Пламен Илчев
Евгени Узунов
Камен Тошков
Розалина Нацева
Стоян Шукеров
Борислав Стратев
Здравко Балъзов
Николина Мичева
Андрей Николов
Лена Русенова

ЧЛЕНОВЕ НА УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ

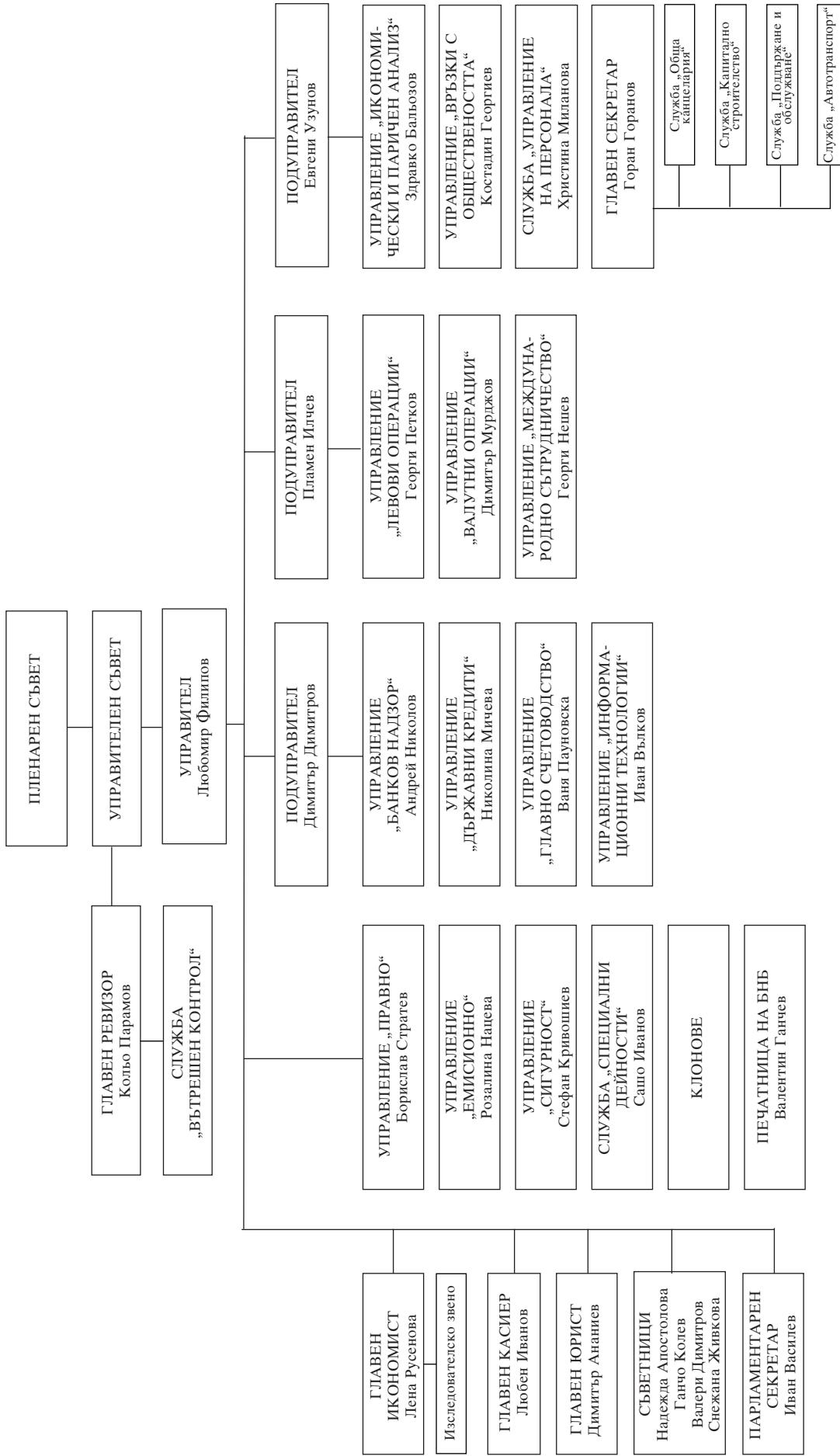
проф. Тодор Вълчев
Любомир Филипов
Милети Младенов
Ганчо Колев
Димитър Димитров
Пламен Илчев
Евгени Узунов

Камен Тошков
Розалина Нацева
Стоян Шукеров
Борислав Стратев
Здравко Балъзов
Николина Мичева
Андрей Николов
Лена Русенова

Проф. Т. Вълчев е управител, член на ПС и УС на БНБ до 24 януари 1996 г. Л. Филипов е управител на БНБ от 24 януари 1996 г. М. Младенов и Г. Колев са подуправители и членове на ПС и УС до 30 юни 1996 г. Д. Димитров е подуправител и член на ПС и УС от 17 май 1996 г. П. Илчев и Е. Узунов са подуправители и членове на ПС и УС от 30 юни 1996 г. К. Тошков, Р. Нацева и С. Шукеров са членове на ПС и УС до 8 юли 1996 г. Б. Стратев е член на ПС и УС до 29 декември 1996 г. З. Балъзов, Н. Мичева, А. Николов и Л. Русенова са членове на ПС и УС от 17 юли 1996 г.

Организационна структура на БНБ

(КВМ 1 април 1997 г.)



Съдържание

I. Основни тенденции в развитието на световната икономика	
1. Развити страни	12
2. Страни в преход към пазарна икономика	14
3. Развиващи се страни	16
II. Обща характеристика на икономиката	
1. Брутен вътрешен продукт	19
2. Заетост	22
3. Доходи и разходи на населението	24
4. Цени	26
5. Външна търговия	32
6. Платежен баланс	39
7. Външен дълг	43
III. Фискална политика	
1. Консолидиран държавен бюджет	49
2. Бюджетен дефицит	51
3. Финансиране на бюджетния дефицит	52
4. Вътрешен държавен дълг	54
IV. Парична политика	
1. Обща характеристика	61
2. Парично предлагане	64
3. Резервни пари и паричен мултиликатор	67
4. Вътрешен кредит	70
5. Парични инструменти и паричен пазар	73
6. Лихви по операции на търговските банки	79
7. Емисионна дейност	83
8. Валутна политика	86
V. Банков надзор	
1. Влияние на макроикономическата обстановка в страната върху банковата система	95
2. Финансово състояние на банковата система	95
3. Мерки на банковия надзор за преодоляване нестабилността на банковата система	105
VI. Финансови резултати от дейността на БНБ	107
VII. Развитие на банковата и платежната система	
1. Развитие на платежната система	115
2. Правно регулиране на банковата дейност	115
3. Връзки с международни финансни институции	117
4. Персонал и квалификация	119
VIII. Основни насоки на паричната политика на БНБ през 1997 г. и 1998 г.	121
Приложения	131

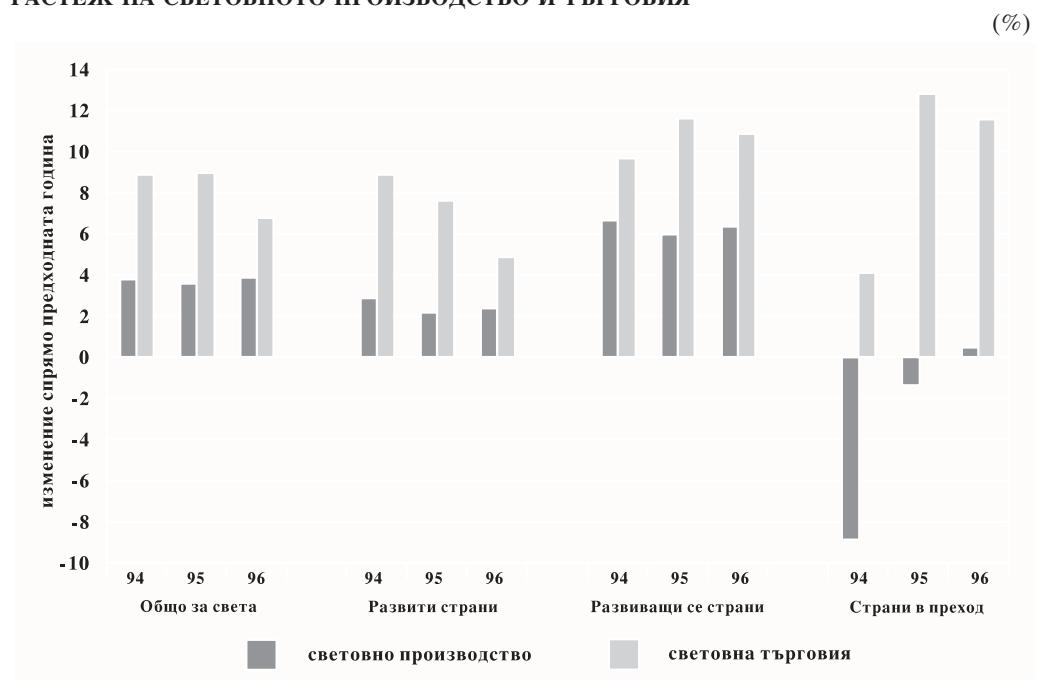
Абревиатури

БВП	<i>брутен вътрешен продукт</i>
БИСЕРА	<i>Банкова интегрирана система за електронни разплащания</i>
БМР	<i>Банка за международни разплащания</i>
БОРИКА	<i>Банкова организация за разплащания с използване на карти</i>
ДБ	<i>държавен бюджет</i>
ДВ	<i>„Държавен вестник“</i>
ДОО	<i>Държавно обществено осигуряване</i>
ДФРР	<i>Държавен фонд за реконструкция и развитие</i>
ДЦК	<i>държавни ценни книжа</i>
ЕАСТ	<i>Европейска асоциация за свободна търговия</i>
ЕБВР	<i>Европейска банка за възстановяване и развитие</i>
ЕИБ	<i>Европейска инвестиционна банка</i>
ЕС	<i>Европейски съюз</i>
ЗБКД	<i>Закон за банките и кредитното дело</i>
ЗДБ	<i>Закон за държавния бюджет</i>
ЗУНК	<i>Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.</i>
КДБ	<i>консолидиран държавен бюджет</i>
МБИС	<i>Международна банка за икономическо сътрудничество</i>
МВФ	<i>Международен валутен фонд</i>
МИБ	<i>Международна инвестиционна банка</i>
МС	<i>Министерски съвет</i>
МТВС	<i>Министерство на търговията и външноикономическото сътрудничество</i>
МТСГ	<i>Министерство на труда и социалните грижи</i>
МФ	<i>Министерство на финансите</i>
НС	<i>Народно събрание</i>
НСИ	<i>Национален статистически институт</i>
ОЛП	<i>основен лихвен процент</i>
ОИСР	<i>Организация за икономическо сътрудничество и развитие</i>
РБ	<i>републикански бюджет</i>
СБ	<i>Световна банка (Международна банка за възстановяване и развитие – МБВР)</i>
СИВ	<i>Съвет за икономическа взаимопомощ</i>
СПТ	<i>специални права на тираж</i>
ТБ	<i>търговска банка</i>
ЦИЕ	<i>Централна и Източна Европа</i>
ЦЕФТА	<i>Централноевропейска асоциация за свободна търговия</i>

I. Основни тенденции в развитието на световната икономика

По предварителни данни на МВФ¹ растежът на производството в глобален мащаб за 1996 г. е 3.8%, докато за предходната година той е бил 3.5%. Развитите индустриални страни окончателно преодоляха рецесията от началото на 90-те години, като темповете на растеж им са близки до потенциалните, което свидетелства за възстановяване на дългосрочния тренд. Развиващите се страни и преди всичко тези от азиатския регион продължават да поддържат по-високи темпове на растеж, отколкото средните за света. Икономиките на страните в преход (с малки изключения) са в подем, като се очертава тенденция към излизане от дълбоката структурна криза. Това определено се свързва с ускоряването процеса на приватизация в повечето от тях. Световната търговия, измерена чрез размера на стокообмена на стоки и услуги, отново регистрира висок темп на растеж – 6.7% средно за света, въпреки че през 1996 г. той е по-нисък с 2.2 процентни пункта спрямо предходната година.

РАСТЕЖ НА СВЕТОВНОТО ПРОИЗВОДСТВО И ТЪРГОВИЯ



Източник: World Economic Outlook, October 1996.

Според прогнозите на МВФ през 1997 г. ще бъде отбелаян растеж на световното производство с около 4% спрямо 1996 г. Очакваното нарастване на БВП в развитите индустриални страни се оценява на 2.5%, на развиващите се – 6.2% и на страните в преход – 4%. Прогнозите за растежа на световната търговия през 1997 г. сочат нарастване със 7.2% спрямо предходната година. Развитите индустриални държави се очаква да повишат външнотърговския стокообмен с 5.8%, което представлява нарастване с 1 процентен пункт спрямо 1996 г. След постигнатите през 1995 г. и 1996 г. високи темпове на

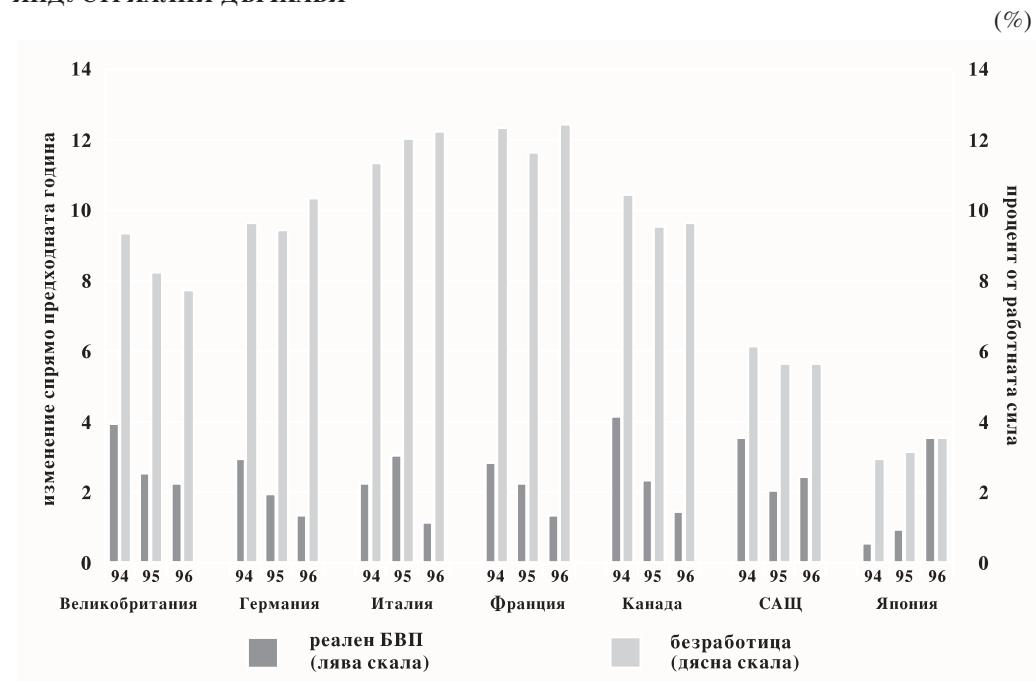
¹ World Economic Outlook, October 1996, IMF.

растеж на износа и вноса на развиващите се страни и страните в преход към пазарна икономика очакванията за 1997 г. са спад в темповете, съответно с 0.4 и 4.1 процентни пункта до равнища от 10.7% и 6.2%.

1. Развити страни

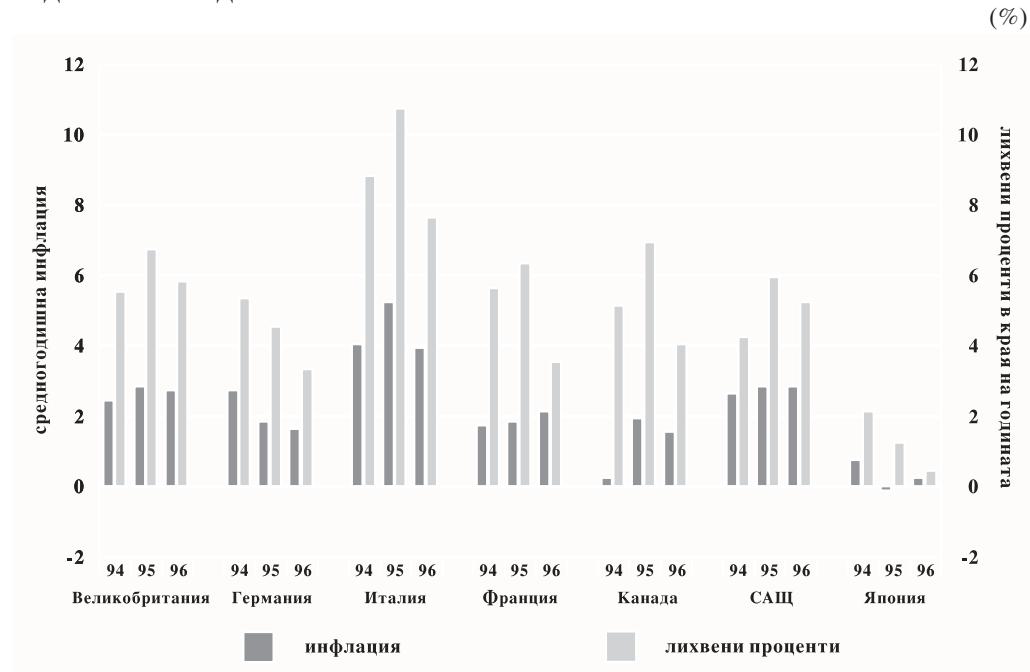
След известно забавяне на темповете на растеж през 1995 г. (с 0.7 процентни пункта спрямо 1994 г.) през 1996 г. високоразвитите индустриски страни постигнаха темп на нарастване на реалния БВП от 2.3%, което представлява увеличение с 0.2 процентни пункта спрямо предходната година. За 1997 г. прогнозите сочат продължаване на възходящия тренд – растеж от около 2.5%. Относително високата инфлация (4 – 5% годишно), която беше характерна за началото на 90-те години, през последните 3 години бе сведена до 2 – 3%, като перспективите за 1997 г. са тя да се стабилизира около тези нива. Равнището на лихвените проценти продължи да намалява и да стимулира растежа, като почти всички страни се възползват от благоприятната конюнктура на международните пазари и предприеха мерки за намаляване на бюджетните дефицити, което наред с ниската инфлация беше допълнителен стимул за намаляване на лихвените проценти. Проблемът, който хвърля сянка върху, общо взето, успешното развитие на индустриски страни, е голямата безработица (7.8%). Независимо от очаквания растеж прогнозите оценки за нивото на безработицата през 1997 г. остават високи (7.8 – 8%).

РЕАЛЕН БВП И БЕЗРАБОТИЦА ВЪВ ВОДЕЩИТЕ ИНДУСТРИАЛНИ ДЪРЖАВИ



* Данные за 1996 г. са предварителни.
Източник: МВФ, БМР.

ИНФЛАЦИЯ И ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ ВЪВ ВОДЕЩИТЕ ИНДУСТРИАЛНИ ДЪРЖАВИ



* Данните за 1996 г. са предварителни.

Източник: МВФ, БМР.

Европейски съюз

Страните от Европейския съюз забавиха темповете си на растеж през 1996 г., като нарастването на БВП е 1.6% срещу 2.8% и 2.5% през 1994 г. и 1995 г. Изоставането от растежа в САЩ и Япония през разглеждания период е съответно 0.8 и 1.9 процентни пункта. Прогнозните оценки за 1997 г. сочат ускоряване темповете на растеж в рамките на 2.5%. Инфлацията през 1996 г., измерена чрез потребителските цени, е 2.4%, което е по-ниско с 0.5 процентни пункта в сравнение с 1995 г. Във връзка с изискванията на договореностиите от Маастрихт за бюджетен дефицит, ненадхвърлящ 3% от БВП, във всички страни от ЕС се отбелязва намаляване на бюджетния дефицит: през 1996 г. средно за ЕС той е 4.4% от БВП при 5.2% за предходната година; прогнозите за 1997 г. сочат допълнително свиване до 3.3 – 3.5% от БВП. Ниската инфлация и ограничаването на бюджетния дефицит позволиха и намаляване на лихвените проценти. През 1996 г. краткосрочните лихвени проценти намаляха с около 1.8 процентни пункта и достигнаха рекордно ниски нива от около 4.9%. Сериозният проблем в страните от ЕС си остава хроничната висока безработица, която вече пета поредна година не може да падне под 10%. За 1996 г. тя е нараснала с 0.2 процентни пункта, като достигна 11.4%. Прогнозата за 1997 г. е намаление с 0.4 процентни пункта до около 11%.

От гледна точка на външното търсене на българските стоки и услуги очакванията за развитието на страните от ЕС през 1997 г. могат да се определят като благоприятни. Прогнозните оценки на МВФ сочат нарастване на вноса в страните от ЕС средно с 5.4%. За страните, в които България има традиционно висок относителен дял на износа, като Германия, Италия и Франция, очакваното нарастване на общия внос съответно е 5%, 6.5% и 4.5%.

САЩ

След кризата през 1991 г. вече пета поредна година икономиката на САЩ отбелязва стабилни и високи темпове на растеж. Нарастването на реалния БВП през 1996 г. се оценява на 2.4%, или с 0.4 процентни пункта по-високо спрямо предходната година. Растежът е съпроводен с повишаване на заетостта, ниски равнища на инфляция и съкрашаване на бюджетния дефицит. Обезценяването на щатския долар спрямо основните конвертируеми валути през 1995 г. беше съпроводено със значително нарастване на износа на стоки

и услуги (8.9%). През 1996 г. долларът поскъпна, което доведе до известна загуба на конкурентоспособност (измерена чрез реалния ефективен валутен курс) и до спад от 3.7 процентни пункта в темповете на износа. Прогнозите за 1997 г. са оптимистични – нарастване на реалния БВП с 2.5%, инфляция около 2.3% и задържане нормата на безработица на нивото от 1996 г. – 5.6%.

Япония

Икономика на Япония най-после излезе от продължителния застой, в който беше изпаднала през последните три-четири години. Реалният БВП през 1996 г. нарасна с 3.5% срещу 0.5% и 0.9% през 1994 г. и 1995 г. Икономическата политика беше насочена към противодействие на дефлационните процеси, причинени от рязкото поскъпване на юената през предходната година, спада в цените на борсовите акции и проблемите в банковата система. Традиционно ниски продължават да бъдат стойностите на инфлацията (0.2%) и безработицата (3.5%). Прогнозите за 1997 г. сочат растеж на реалния БВП с 2.7%, нарастване на инфлацията до 1.2% и задържане нормата на безработица до 3.4%. През 1996 г. въпреки обезценяването на юената спрямо щатския долар износът на стоки и услуги стагнира, но перспективите за 1997 г. са изключително благоприятни, като очакваният растеж се оценява на около 9%.

2. Страни в преход към пазарна икономика

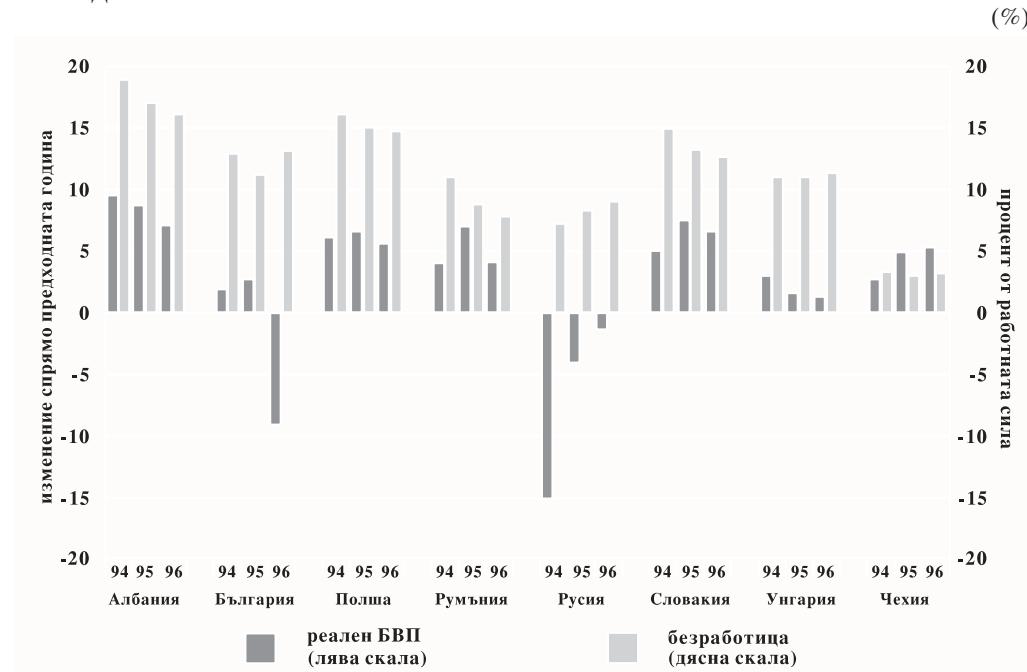
Натрупаният досега опит от държавите в преход към пазарно стопанство и обобщените статистически данни позволяват да се направят някои заключения, валидни за всички бивши социалистически страни. Първо, овладяването на инфлацията е от първостепенна важност за спиране на спада в производството, характерен за началния период на прехода. Второ, стабилен и устойчив растеж е невъзможен без дълбоки структурни промени. Трето, структурните промени са свързани с увеличаване на безработицата.

Според данни на МВФ за първи път след началото на прехода през 1996 г. бившите социалистически страни като цяло отбелязват положителен растеж от 0.4%. Страните от Централна и Източна Европа имат растеж средно около 4.4%. От тях само България, Украйна и Беларус отбелязват спад в производството съответно с 10%, 8% и 5.5%. Русия² все още не може да спре спада в производството, но значително е намалила неговия темп – от -15% през 1994 г. на -4% през 1995 и -1.3% през 1996 г. Останалите страни от бившия СССР отбелязват ръст в реалния БВП в размер на 0.6%. Сериозни икономически трудности продължават да изпитват Таджикистан и Азъrbайджан, докато Армения и Грузия преодоляха кризата и отбелязват висок икономически растеж, съответно 6.5% и 8%.

Значителен прогрес през 1996 г. бе отбелязан в овладяването на инфлацията, която намаля от 264.8% средногодишно през 1994 г. на 128% през 1995 г. и около 42% през 1996 г. Само България, Украйна и Беларус имат инфляция над 50%. За втора поредна година инфлацията в Чехия е под 10%. Вследствие на по-ниската инфлация намаляха и лихвените равнища, но те все още остават твърде високи в сравнение със страните от ЕС. С изключение на Чехия безработицата продължава да е висока, като в повечето от страните равницето ѝ нарасна през 1996 г. Прогнозите за 1997 г. са, общо взето, оптимистични. Очакваният ръст на реалния БВП за страните в преход се оценява на 4% при спад на инфлацията до около 17% и задържане нормата на безработица. В същото време очакванията за растежа на външнотърговския стокообмен са за спад на темповете му до 7 – 8%, след като през предишните две години те бяха средно 12 – 13%.

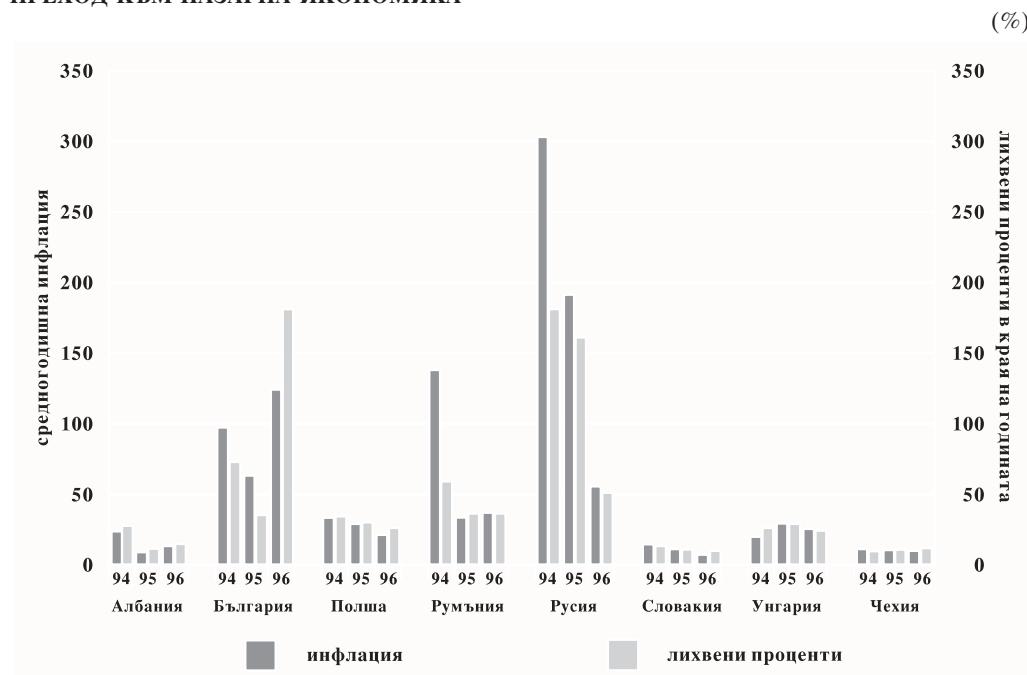
² От гледна точка на несъпоставимост в машабите на производството, търговията и други икономически показатели Русия се разглежда като самостоятелна страна и не е включена в групата на ЦИЕ и на бившия СССР.

**РЕАЛЕН БВП И БЕЗРАБОТИЦА В СТРАНИТЕ, ИЗВЪРШВАЩИ
ПРЕХОД КЪМ ПАЗАРНА ИКОНОМИКА**



* Даниите за 1996 г. са предварителни.
Източник: МВФ, БМР.

**ИНФЛЯЦИЯ И ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ В СТРАНИТЕ, ИЗВЪРШВАЩИ
ПРЕХОД КЪМ ПАЗАРНА ИКОНОМИКА**



* Даниите за 1996 г. са предварителни.
Източник: МВФ, БМР.

Износът на България към страните в преход към пазарна икономика, въпреки че значително намаля след разпадането на СИВ, продължава да заема значителна част от експортната листа на страната. Либерализирането на търговските режими в тези държави, очакваното ускоряване на икономическия растеж и подписаните договори за свободна търговия с голяма част от тях създават благоприятни условия за износ от гледна точка на външното

търсене. Нерешен засега остава въпросът за по-благоприятно третиране на българския износ към Русия.

3. Развиващи се страни

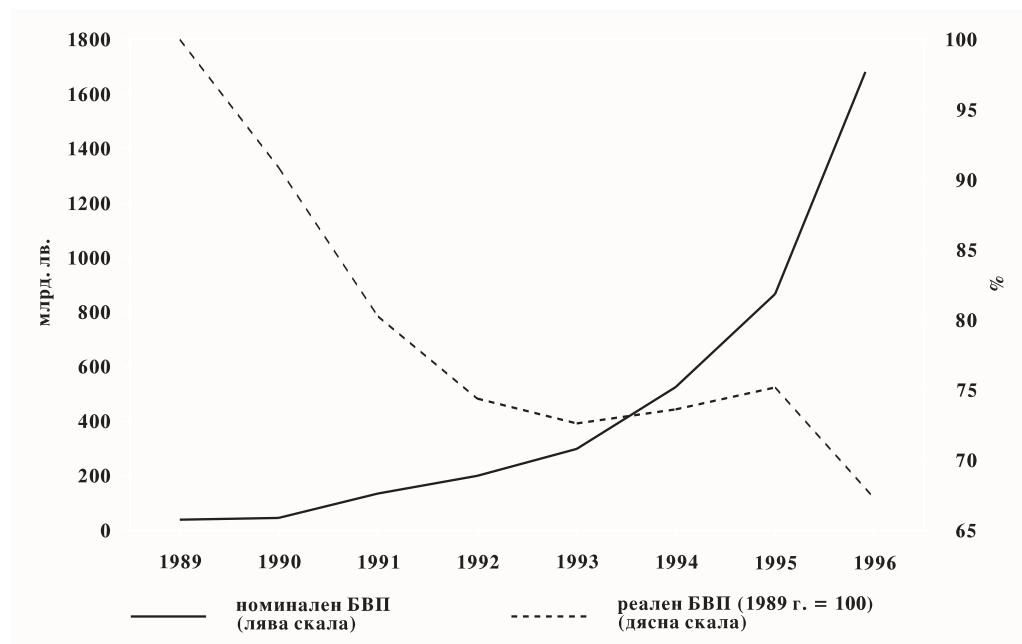
Темпът на икономически растеж в развиващите се страни продължава да е висок – 6.2% за 1996 г. Особено успешно се развиват страните от азиатския регион, които въпреки известното забавяне на темповете отбелязват растеж от около 7.5%. Инфлацията е спаднала от 19.8% през 1995 г. на 13.3% през 1996 г. Високи остават темповете на растеж на външнотърговския стокообмен – средно нарастване от 10.8%. Географската отдалеченост на България от развиващите се страни е пречка за установяване на по-значителни търговски връзки. Изключение представляват само някои от арабските страни, с които България поддържа традиционно добри търговски отношения.

II. Обща характеристика на икономиката

1. Брутен вътрешен продукт

През 1996 г. номиналният брутен вътрешен продукт на Република България достигна 1660 млрд. лв.³. В реално изражение БВП намалява с около 10.9% в сравнение с предходната година. Това е най-големият спад на БВП след 1991 г., когато започнаха икономическите реформи за преход към пазарна икономика. Така през 1996 г. отново беше прекъснат слабият икономически растеж, наблюдаван в предходните две години⁴.

БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ



Източник: НСИ, БНБ.

БВП по елементи на крайното търсене

Вътрешното търсене остава определящ фактор за динамиката на БВП. Крайното потребление на домакинствата през 1996 г. е около 1284 млрд. лв. и по съпоставими цени е с около 7.4% по-малко в сравнение с предходната година. По-значителен е спадът в реално изражение при другите компоненти на вътрешното търсене – държавните покупки и инвестициите в основен капитал. Спримо 1995 г. държавните покупки спадат реално около 32%, а инвестициите в основен капитал – с 13.5%. Този спад е следствие от това, че по-голямата част от разходите на държавата са предназначени за обслужване на държавния дълг, а останалите агенти нямат стимули да инвестират.

Силните колебания във валутните курсове затрудниха сериозно външнотърговския стокообмен през 1996 г., което намира отражение в редуциране

³ По прогнозни данни на НСИ.

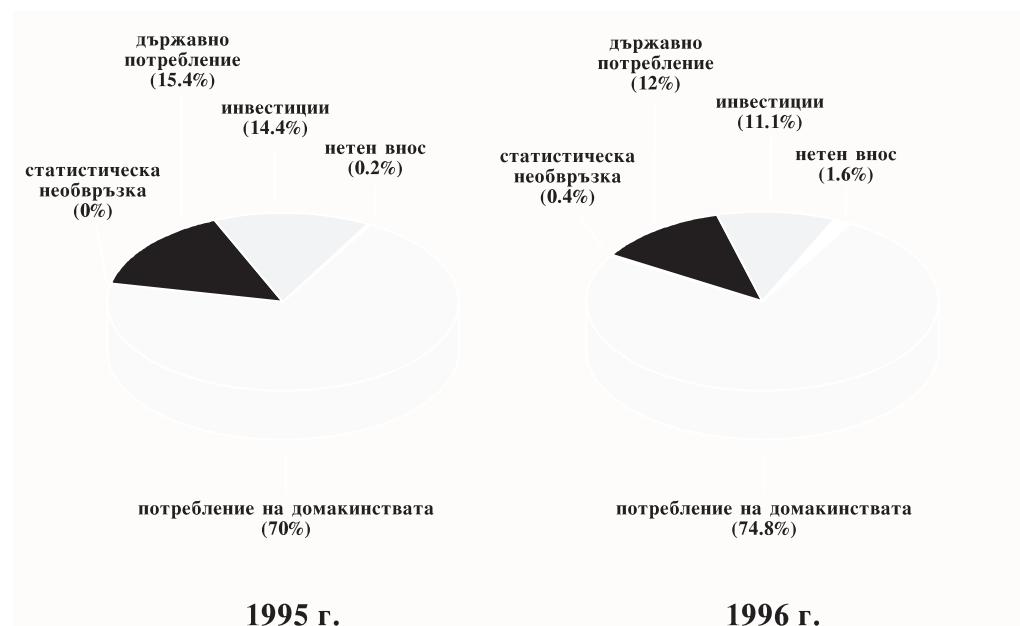
⁴ Темповете на промяна на БВП за всяка една от трите години са изчислени по цени на предходната.

обемите на вноса и износа на стоки и услуги. Въпреки значителното номинално и реално обезценяване на лева през годината българската икономика продължава да е нетен вносител на стоки и услуги.

Липсата на инвестиции в основен капитал, трудно прогнозираме колебания на валутния курс и насочването на държавните разходи изключително за обслужването на държавния дълг при сегашната структура на собствеността в българската икономика значително ограничават възможностите за дългосрочен икономически растеж. Това изиска промени в икономическата политика с цел създаване на ефективни стимули за увеличаване предлагането на факторите на производството, стабилизиране колебанията на основните финансови показатели и създаването на канали за превръщането на спестяванията в инвестиции чрез преструктуриране на финансово-кредитната система.

Промените в компонентите на крайното търсене през 1996 г. доведоха и до изменения в неговата структура. Намаляват с над 3 пункта относителните дялове на държавните покупки и инвестициите за сметка увеличението на дяловете на потреблението на домакинствата и нетния внос на стоки и услуги.

БВП ПО ЕЛЕМЕНТИ НА КРАЙНОТО ТЪРСЕНИЕ



Източник: НСИ, БНБ.

Отраслова структура на БВП

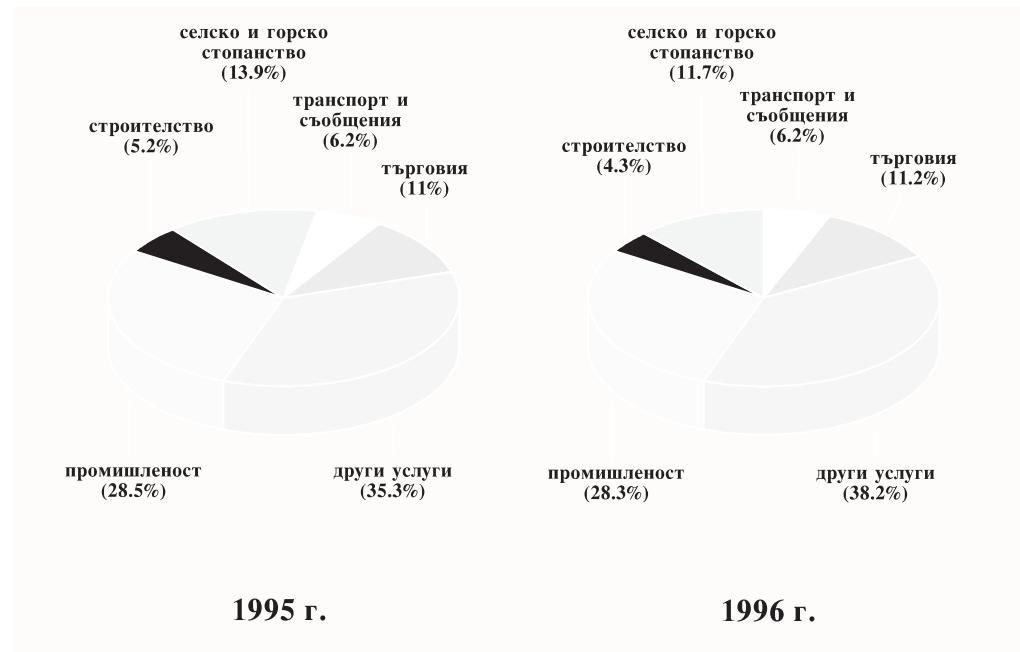
В условията на обща нестабилност в икономиката и на финансовите пазари през 1996 г. реален спад на добавената стойност има във всички отрасли и дейности. В най-големия народностопански отрасъл „Промишленост“ е произведена добавена стойност за 428 млрд. лв., но в реално изражение тя е с 6.5% по-малко в сравнение с 1995 г. Тежко е засегнато от неблагоприятната макроикономическа среда селското стопанство, където допълнително отрицателно въздействие оказаха и лошите климатични условия през годината. В него през 1996 г. е произведена добавена стойност за 184 млрд. лв. по текущи цени, но в сравнение с предходната година по съпоставими цени тя е с 18% по-малко. По-голям реален спад от този на БВП има и в добавената стойност на отраслите „Строителство“ и „Транспорт“.

Отрасловата структура на БВП⁵ в годините след началото на прехода през 1991 г. не позволява да се откроят ясно тенденциите при преструктури-

⁵ Отрасловата структура на БВП е направена въз основа на данни в текущи цени.

рането на икономиката. През 1996 г. по-съществено се повишава само относителният дял на т. нар. „Други услуги“⁶ – с около 3 пункта, който в предходната година отбелояза намаление за сметка на намалението на дела на отрасъл „Селско стопанство“.

ОТРАСЛОВА СТРУКТУРА НА БВП



Източник: НСИ, БНБ.

Секторна структура на БВП

През 1996 г. за първи път от началото на прехода към пазарна икономика добавената стойност в частния сектор намалява като дял от брутната добавена стойност в икономиката. В него е създадена нова стойност за 762 млрд. лв. по текущи цени, а относителният ѝ дял в брутната добавена стойност е 47.4%. Най-голяма е добавената стойност на услугите – около 61% от създадената в частния сектор. Разширяването на частния сектор в индустрията и селското стопанство е значително по-бавно поради необходимостта от относително по-големи по размер инвестиции в основен капитал в тези отрасли в сравнение със сектора на услугите. Това е отражение и на забавената скорост, с която се осъществява преструктурирането на собствеността в промишлеността и селското стопанство.

ДЯЛ НА ЧАСТНИЯ СЕКТОР В БРУТНТА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ

Отрасли	1994 (%)	1995 (%)	1996*
Частен сектор – общо	41.6	48.3	47.4
Селско и горско стопанство	10.2	11.1	9.2
Индустрия	7.1	9.4	9.2
Услуги	24.3	27.8	29.0

* Прогнозни данни.

Източник: НСИ.

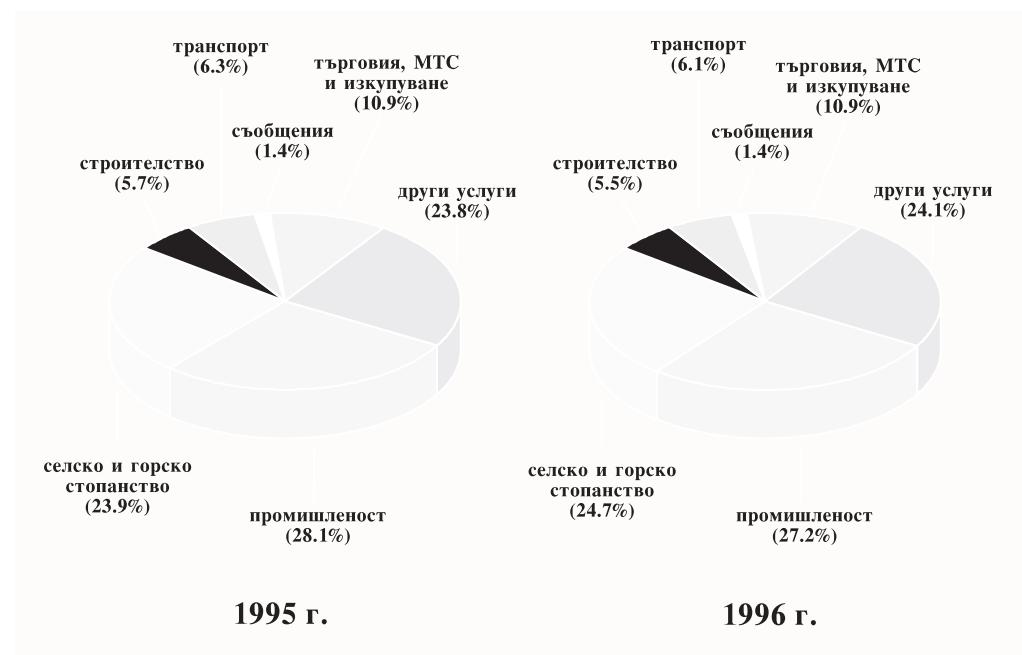
⁶ В „Други услуги“ се включват жилищно-кумунално стопанство и битово обслужване, наука и научно обслужване, образование, култура и изкуство, здравеопазване, социално осигуряване, физкултура, отдих и туризъм, финанси, кредит и застраховка, управление.

2. Заетост

Неблагоприятната стопанска конюнктура през 1996 г. оказа влияние и върху заетостта. Слабото нарастване на заетите през предходната 1995 г. се оказа следствие на неустойчивия растеж през този период. За последните двадесет месеца заетостта отново започна да намалява. Средногодишният брой заети в икономиката достигна 3279 хил. души⁷, което е с около 2700 души по-малко от предходната година. Въпреки влошените икономически условия частният сектор продължава да се разраства и броят на заетите в него през 1996 г. достигна 1378 хил. души, или с 3.4% повече от 1995 г. Независимо от сложната икономическа ситуация вече 42% от заетите в страната се трудят в него. Растежът на заетостта в частния сектор е изцяло за сметка на намалението на работните места в обществения сектор, където през 1996 г. се трудеха 37% по-малко в сравнение с 1991 г.

Въз основа на данните за трудоспособното население, заетите и регистрираните безработни може да се твърди, че през 1996 г. между 150 и 200 хил. души са заети в т. нар. „сив“ сектор. Вероятно голяма част от тях се трудят на непълно работно време, наети най-често от частни предприемачи или за своя сметка, без официални трудови договори и социални осигуровки, като по този начин си осигуряват социалното оцеляване.

ОТРАСЛОВА СТРУКТУРА НА ЗАЕТОСТТА



Източник: НСИ, БНБ.

В структурно отношение се наблюдава по-нататъшно намаление на заетостта в индустриалния сектор за сметка на нарастване на работещите в сферата на услугите. След старта на икономическите реформи започна трайно преструктуриране на работните места, което доведе до намаляване на работещите в отраслите с по-ниска икономическа адаптивност в преходния период. В същото време започна открояването на отрасли с подчертан стремеж към увеличаване броя на заетите. В сравнение с последната година преди реформата (1990 г.) се наблюдава увеличение на работещите в отраслите „Съобщения“ (3.6%), „Селско стопанство“ (8.1%), „Култура и изкуство“ (16.9%), „Управление“ (38.3%) и „Финанси, кредит и застрахователно дело“ (101.1%). На противоположната страна на този процес са отраслите, в които

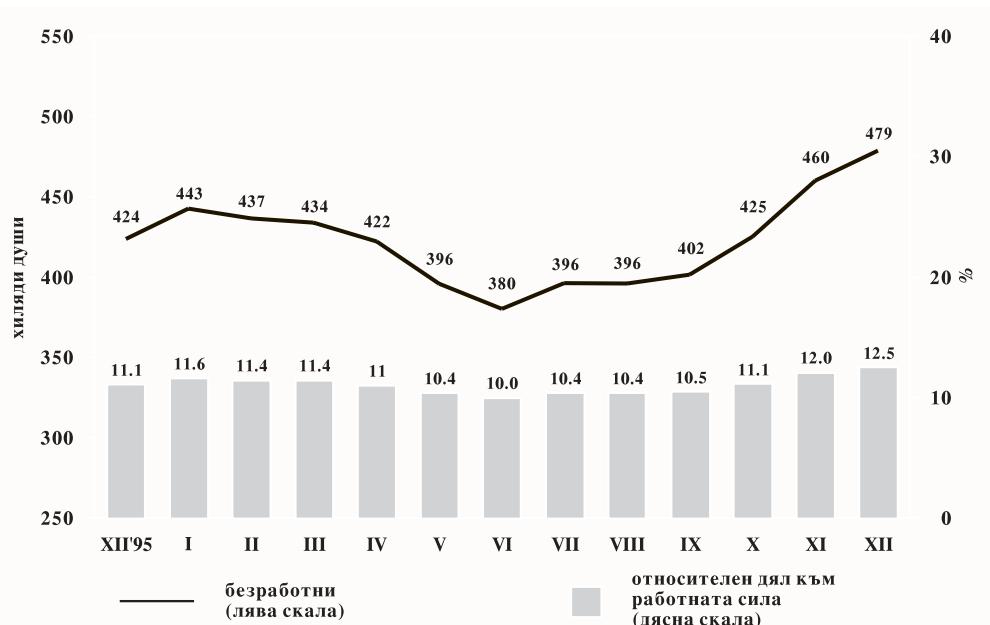
⁷ По предварителни данни на НСИ.

се наблюдава трайно намаление на заетостта: „Наука и научно обслужване“ (-61.3%), „Строителство“ (-46.3%), „Промишленост“ (-40.4%), „Транспорт“ (-17.3%), „Здравеопазване, спорт и туризъм“ (-9.6%) и „Образование“ (-6.3%). В частния сектор най-много са заетите в селското стопанство – 678 хил. души, или почти половината от всички работещи в този сектор. Отрасли със значителна и увеличаваща се заетост в частния сектор са и отраслите „Търговия и изкупуване“ с 19.4%, „Промишленост“ с 11% и „Строителство“ с 6.8% от всичките заети в сектора.

Безработица

В края на 1996 г. броят на регистрираните безработни достигна 479 хил. души⁸, или 12.5% от трудовите ресурси на страната. За една година те са се увеличили с 36 хил. души. Въпреки неустойчивостта на икономическия растеж през 1994 г. и 1995 г. той бе в основата на тенденцията към спадане броя на освободените от работа. Докато през предходните две години слабото увеличение на безработицата в края на годината можеше да се разглежда като следствие от сезонния ѝ характер, то в средата на 1996 г. тази тенденция се пречупи и в условията на влошаваща се стопанска конюнктура започна нов процес на слабо, но устойчиво нарастващ на безработицата в страната. В основата му са забавянето на структурната реформа и липсата на икономическа ефективност в дейността на стопанските предприятия от обществения сектор.

БЕЗРАБОТИЦА ПРЕЗ 1996 г.



Източник: МТСГ, БНБ.

В структурно отношение се задълбочават тенденциите към увеличение възрастта на безработните и спадане на квалификационния им ценз. Непрекъснато нараства и броят на лицата, които са се регистрирали като останали без работа повече от два пъти в бюрата по труда, което е признак за формирането на значителна група постоянно безработни. В сравнение с началото на годината нараства и броят на останалите без работа, които получават финансова подкрепа, обезщетение или социална помощ за продължителна безработица. В края на 1996 г. 35% от всички безработни са получили средства от фонд „Професионална квалификация и безработица“.

⁸ По данни на Националната служба по заетостта към Министерството на труда и социалните граници.

БЕЗРАБОТНИ И РАЗХОДИ ЗА КОМПЕНСАЦИИ, ПОМОЗИ И ПРЕКВАЛИФИКАЦИЯ

Показатели	декември 1992 г.	декември 1993 г.	декември 1994 г.	декември 1995 г.	декември 1996 г.
Безработни, души	576893	626141	488442	423773	478770
Получаващи компенсации, души	198510	195422	170784	139309	167756
Относителен дял на получаващите компенсации, %	34.4	31.2	35.0	31.4	35.0
Разходи за компенсации и помоzi на един безработен, лв.	630	1065	1832	2964	5532
Разходи за преквалификация на един безработен, лв.	6.05	7.50	15.08	22.13	35.60

Източник: МТСГ.

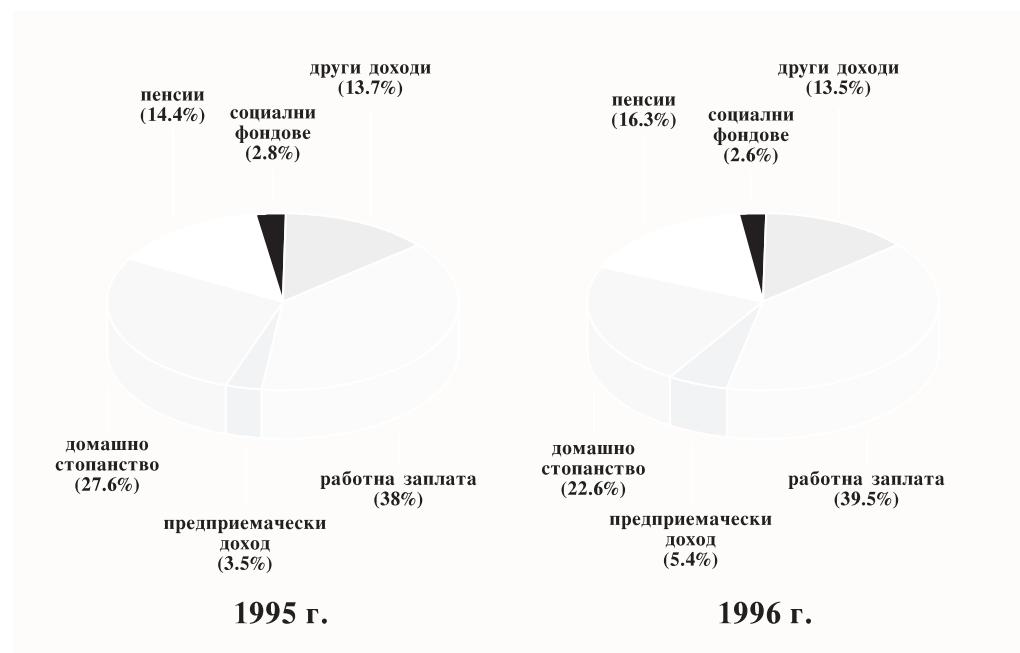
3. Доходи и разходи на населението

Доходи

И през 1996 г. доходите на населението продължиха реално да се понижават. През последните дванадесет месеца размерът на общите доходи (парични и натурални) нарасна номинално с 52.8%⁹. Високият ръст на потребителските цени обаче силно редуцира покупателната им сила и в реално изражение те намаляха с 31.5%. Разпределението на населението по интервални доходни групи показва, че в края на 1996 г. само 15.8% от него живее с доходи, по-големи от 5100 лв. месечно.

Най-голям дял във формирането на общите доходи през 1996 г. имат работната заплата, пенсийте и домашното стопанство, които осигуряват 78.4% от общата издръжка. Слабата динамика на тези видове доходи са в основата на обединяването на населението. През разглеждания период тези три основни източника на средства губят от реалния си размер съответно 28.7%, 22.3% и 51.8%. За пръв път от началото на икономическите реформи през 1991 г. намаля относителният дял на доходите от домашното стопанство, в основата на което стои неблагоприятната селскостопанска година.

СТРУКТУРА НА ОБЩИТЕ ДОХОДИ НА НАСЕЛЕНИЕТО



Източник: НСИ, БНБ.

⁹ По данни на НСИ от месечното извадково наблюдение на домакинските бюджети.

Независимо от високата инфлация през 1996 г. растеж в реално изражение отбелязаха доходите от собственост (9.4%), от застраховки (8.1%) и предприемаческите доходи (6.1%). Те обаче усигуряват едва 5.6% от общата издръжка на населението. Поради значителните бюджетни затруднения през изминалата година по-слабо се увеличиха семейните добавки и социалните помощи. Тези плащания са само 2% от доходите на домакинствата през изминалата година.

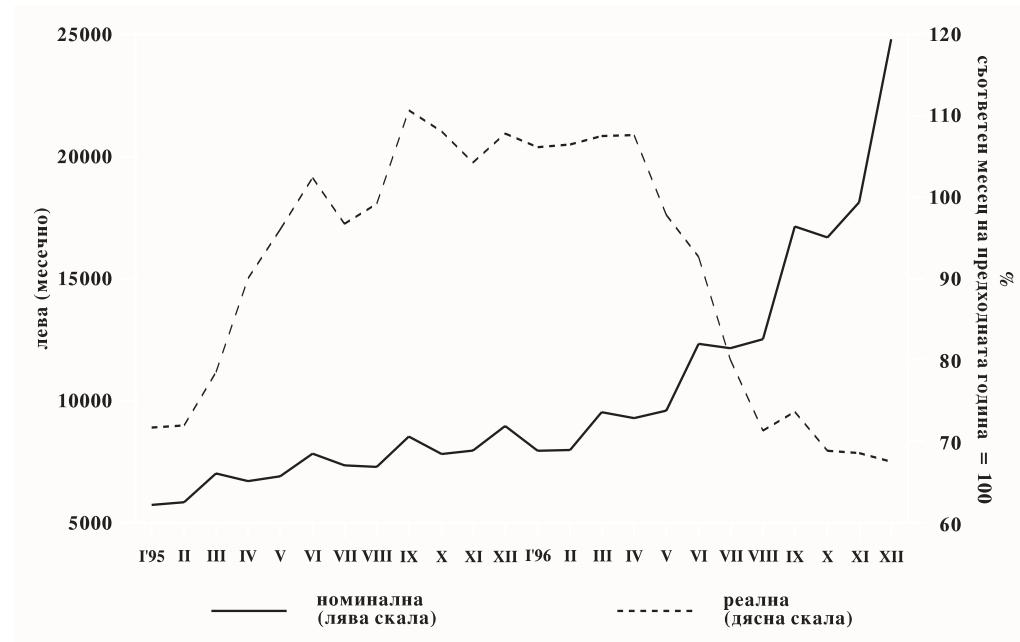
Паричните доходи на населението през 1996 г. нарастват в номинално изражение по-бързо от общите доходи – 68.1% спрямо 1995 г. Намаляването на натурализацията на издръжката като цяло е положителен процес. През изминалата година обаче той бе следствие от по-слабото селскостопанско производство.

Работна заплата

Въпреки че за една година работната заплата загуби три пункта от относителния си дял в структурата на общите доходи, тя продължава да е най-същественият източник на парични средства за домакинствата. През 1996 г. тя осигурява 52.1% от всички парични доходи на населението.

Средномесечната работна заплата в обществения сектор достигна 13 269 лв. В сравнение с 1995 г. тя е нараснала със 74.7%. Въпреки това ръстът на инфлацията значително изпревари динамиката на работната заплата, при което през изминалата година тя загуби 21.7% от реалния си размер. От началото на икономическата реформа заплащането на труда загуби повече от 4/5 от реалния си размер. През втората половина на 1996 г., когато месечните равнища на инфляция трайно преминаха двуцифрената граница, работната заплата все по-трудно успяваше да осигури текущата издръжка на населението и това стана важен фактор за намаляването на спестяванията.

СРЕДНА РАБОТНА ЗАПЛАТА В ОБЩЕСТВЕНИЯ СЕКТОР



Източник: НСИ, БНБ.

Пенсии

Създаденият през 1996 г. Национален осигурителен институт (заменил фонд „Социално осигуряване“) изплати 121.2 млрд. лв. за пенсии, което е със 73.1% повече от предходната 1995 г. Общийят брой на пенсионерите през 1996 г. достигна 2381 хил. души. Въпреки намалението с 28 хиляди през последните дванадесет месеца съотношението между работещите и пенсионери те (1.37:1) продължава да е далеч от стандартите, които осигуряват нормално функциониране на осигурителната система. Законодателното отделяне на

Националния осигурителен институт от бюджета не реши основния проблем на пенсионното осигуряване – наличието на достатъчно средства за индексирането на пенсийте, които в годините на икономически преобразования загубиха значителна част от покупателната си сила.

През 1996 г. размерът на средната пенсия достигна 4145 лв. месечно, или със 75% повече от 1995 г. В същото време поради високата инфляция реалният ѝ размер намаля с 21.5%, а в края на годината покупателната ѝ сила спадна почти наполовина в сравнение с декември 1995 г. Като се има предвид натрупаната загуба на покупателна способност от 1991 г. до момента, пенсионерите се оказват една от най-прогресивно обедняващите социални групи.

Разходи

През 1996 г. размерът на общите разходи на населението е нараснал със 73.1%, но в реално изражение е намалял с 22.4% спрямо предходната година. Промените в структурата на общите разходи са пряко отражение от обедняването на домакинствата. През последните дванадесет месеца са се увеличили дяловете на разходите за храна, енергия за битови нужди и транспорт и съобщения спрямо общите разходи. Всяка от посочените три групи разходи има подчертана ниска еластичност по отношение доходите на населението, което определя и тяхното по-голямо номинално нарастване. За сметка на тях всички останали разходи бележат осезаем реален спад. Най-голямо е свиването на разходите за образование и свободно време, обзавеждане, облекло и обувки, които са загубили повече от 1/3 от размера си през предходната година.

СТРУКТУРА НА ОБЩИТЕ РАЗХОДИ НА ДОМАКИНСТВАТА

Показатели	1994 г.	1995 г.	1996 г.	(%)
Общи разходи	100.0	100.0	100.0	
Хранителни продукти	45.0	46.3	48.2	
Спиртни напитки	2.0	1.8	1.8	
Тютюневи изделия	2.4	2.2	2.1	
Жилища	4.2	3.7	3.4	
Енергия за битови нужди	4.3	4.5	6.7	
Жилищно обзавеждане	4.6	4.3	3.5	
Облекло, обувки и галантерия	7.4	7.8	6.5	
Лична хигиена и здравеопазване	3.2	3.7	3.6	
Образование и свободно време	3.0	3.1	2.5	
Транспорт и съобщения	8.0	7.1	7.6	
Домашно стопанство	4.6	4.0	3.7	
Други разходи	11.6	11.4	10.4	

Източник: НСИ.

Аналогични са динамиката и структурата на паричните разходи на населението, които през 1996 г. представляват 89.6% от общите разходи. Само с три пункта е по-голяма динамиката на паричните в сравнение с общите разходи. Повече от 43% от парите си домакинствата изразходват средно за храна. През последните дванадесет месеца трайно нараства делът на паричните разходи за енергия (7.4%) и транспорт и съобщения (8.4%).

4. Цени

След първото тримесечие на 1996 г. икономиката изпита сериозен инфлационен натиск, близък по сила до този при първоначалната либерализация на цените през 1991 г. Основна причина бе продължителното отлагане на структурните промени в производството и заетостта, което създаде т. нар. „тесни места“ в стопанството. За бързото и рязко повишаване на инфляцията допринесоха и някои външни шокове, като например изтичането на валута от банковата система в края на 1995 г. и началото на 1996 г., което доведе до го-

леми и непредвидими колебания на валутния курс и предизвика задълбочаване и изостряне на проблемите във финансовата система.

Икономическата политика в страната не реагира достатъчно бързо, адекватно и гъвкаво на промените в макроикономическата среда и това засили инфлационните очаквания още в края на първото тримесечие. Правителството продължаваше и в началото на 1996 г. да отлага либерализацията на цените на някои особено важни производствени ресурси (горива, енергия), транспортните и съобщителните услуги, както и на основните хранителни стоки. Така се задълбочиха изкривяванията в структурата на относителните цени, като в същото време само се отложи моментът, в който икономическият агент щяха да разпознаят тези изкривявания. Опитите на централната банка предимно чрез интервенции на валутния пазар и повишаване на основния лихвен процент да овладее колебанията във валутния курс също не дават очаквания резултат до края на април 1996 г.

Решителните мерки на паричната политика за овладяване на инфлационните очаквания от май 1996 г. не бяха подкрепени от правителството с бързи структурни промени в реалната икономика и банковата система. В резултат на това не бяха постигнати краткосрочните цели на паричната политика по отношение на някои важни показатели като валутния курс, които имат ключово значение по отношение на инфлационните очаквания и инфлацията. Опитите на правителството само чрез шоково увеличаване на фиксираните цени на стоки и услуги с универсално приложение (електро- и топлоенергия, горива, телефонни и телеграфни услуги) доведоха до значително реално ограничаване на крайното потребителско търсене, без да се преодолеят изкривяванията в относителните цени.

През втората половина на 1996 г. инфлацията в България доби основните белези на „инфляция на разходите“, което само увеличи нестабилността на пазарната конюнктура, без да бъдат преодолени изкривяванията в относителните цени. Това обяснява и липсата на значителни промени в поведението на производителите на стоки и услуги.

Потребителски цени¹⁰

Цената на потребителската кошница през декември 1996 г. е с 310.8% по-висока спрямо декември 1995 г. Това е най-голямото увеличение на потребителските цени след първата либерализация през 1991 г. Инфлацията през 1996 г. е близо 10 пъти по-висока от тази през предходната година. Месечните колебания на общия индекс на потребителските цени през годината също се увеличиха. Месечният ръст на потребителските цени беше най-висок през декември – 26.9%, а най-нисък през март – 1.7%. Тази месечна динамика на потребителските цени е различна от наблюдаваната през същия период на предходните години. Тя не може да се обясни с действието на сезонни фактори, а се дължи преди всичко на рязкото обезценяване на лева, непоследователността на мерките в областта на ценовата политика и установяването на значителни, но нестабилни, инфлационни очаквания в поведението на икономическите агенти.

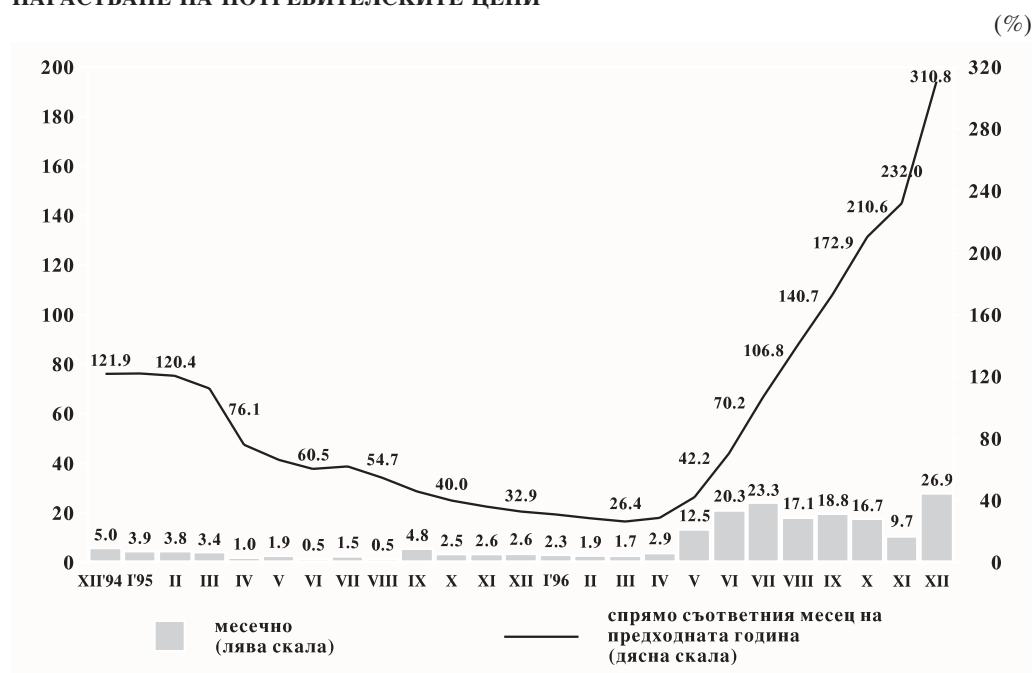
Спрямо края на 1995 г. цените на хранителните стоки са се увеличили с 306.6%, на нехранителните – с 327% и на услугите – с 306.7%. Такова поведение на груповите индекси е характерно за периоди, в които правителството активно използва ценовата политика. Цените на нехранителните стоки са се увеличили най-много, тъй като при наличието на голям дял вносни артикули в тази група сериозен допълнителен фактор за тяхната динамика се явява обезценяването на националната валута¹¹. Динамиката на цените на хранител-

¹⁰ През 1996 г. НСИ продължи да изчислява индекса на потребителските цени по методиката, възприета в началото на 1993 г. Направени бяха незначителни промени в структурата на потребителската кошница с цел по-голямо съответствие с качеството на индивидуалните потребителски стоки, предлагани на вътрешния пазар. Актуализирани бяха и теглата, като при изчисленията се използваха разходите на домакинските бюджети през 1995 г. вместо тези от 1992 г.

¹¹ В сравнение с останалите групи в потребителската кошница при групата на нехранителните стоки най-голям е броят на т. нар. „търгуеми стоки“.

ните стоки през 1996 г. е много близка до тази на общия индекс на потребителските цени, което показва, че натрупаните в миналото ценови диспропорции все още не са преодолени. Опитите на правителството да намали динамиката на цените на хранителните стоки чрез разширяване на държавната намеса при регулирането на техните цени се оказа неефективна. Това само забавя процеса на ценово приспособяване и съдейства за поддържане на високи инфлационни очаквания. За разлика от предходните две години през 1996 г. индексите на цените на услугите са с много близка динамика до тази на общия индекс. Това говори за известен автоматизъм при ценовото приспособяване през 1996 г. дори при тези традиционно неизменящи се консистентно с общия тренд цени.

НАРАСТВАНЕ НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ



Източник: НСИ, БНБ.

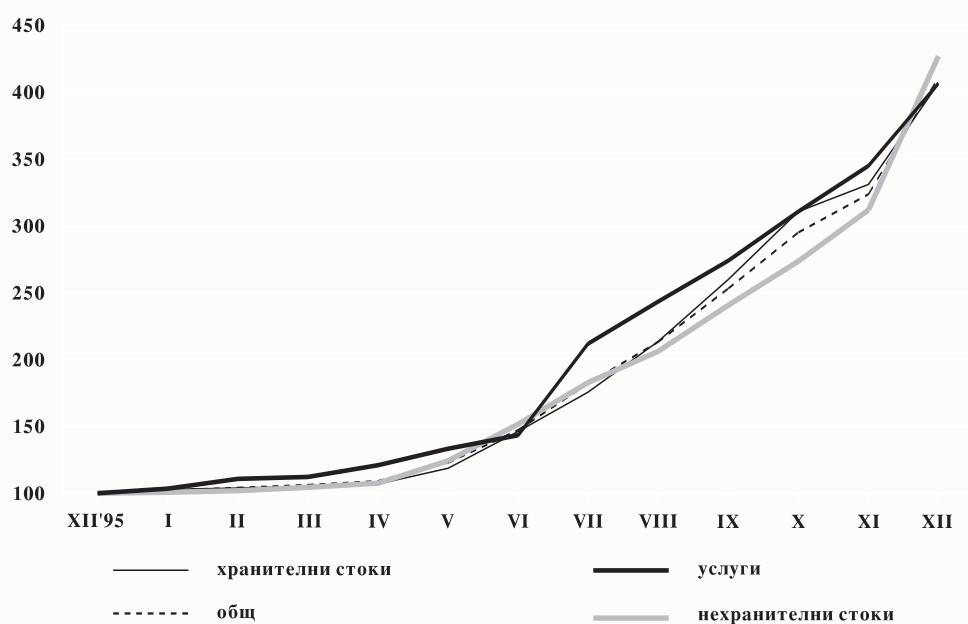
Сериозното намаление на вариацията на груповите индекси около общия индекс на потребителските цени през 1996 г. в сравнение с предходните години, при значително увеличаване темпа на инфляцията, е аргумент в подкрепа на извода, че българската инфляция е „инфляция на разходите“. Нехарактерното за предходните години относително по-голямо отклонение на индекса на нехранителните стоки (при които делът на стоките от внос е най-голям) от общия индекс разкрива важната роля на обезценяването на лева като генератор на инфлационни очаквания и катализатор на инфлационния процес. Оттук може да се направи изводът, че при новата стабилизационна програма сериозно внимание следва да се отдели на мерките за овладяване на колебанието във валутния курс и преструктурирането на разходите на икономическите агенти.

ОТКЛОНЕНИЕ НА ГРУПОВИТЕ ИНДЕКСИ ОТ ОБЩИЯ ИНДЕКС НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ

Индекс	1994 г.	1995 г.	1996 г.
Хранителни стоки	17.6	-9.3	-4.2
Нехранителни стоки	-3.9	3.5	16.2
Услуги	-61.3	24.2	-4.1
Средно отклонение	27.6	12.3	8.2
Коефициент на вариация, %	35.6	25.2	5.0

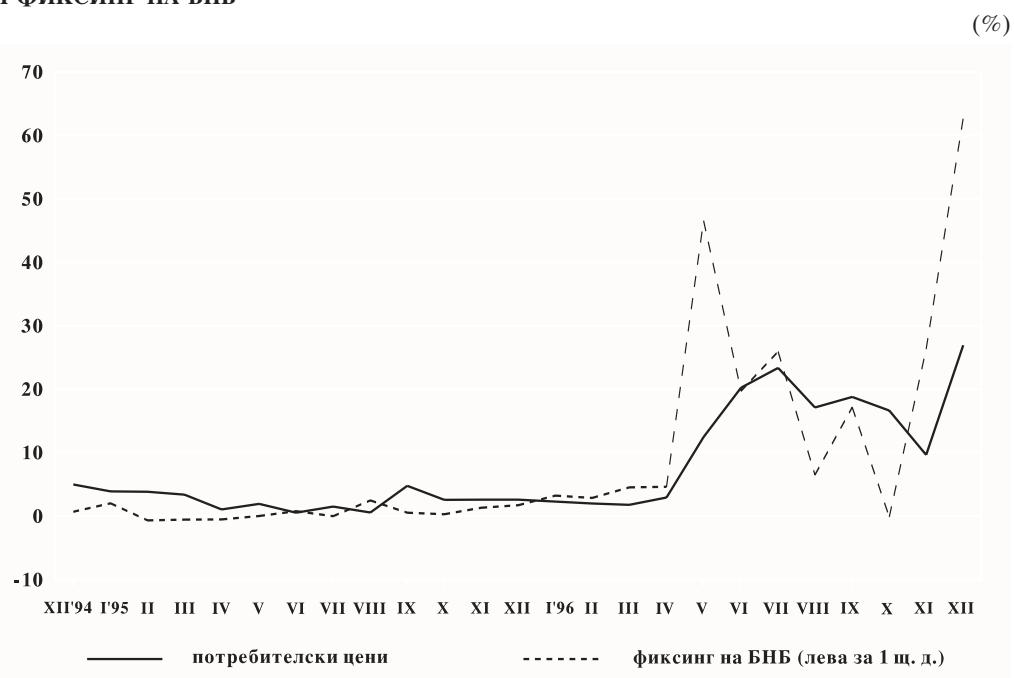
Източник: НСИ, БНБ.

**ИНДЕКСИ НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ ПРЕЗ 1996 г.
(декември 1995 г. = 100)**



Източник: НСИ, БНБ.

**МЕСЕЧНО ИЗМЕНЕНИЕ НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ
И ФИКСИНГ НА БНБ**

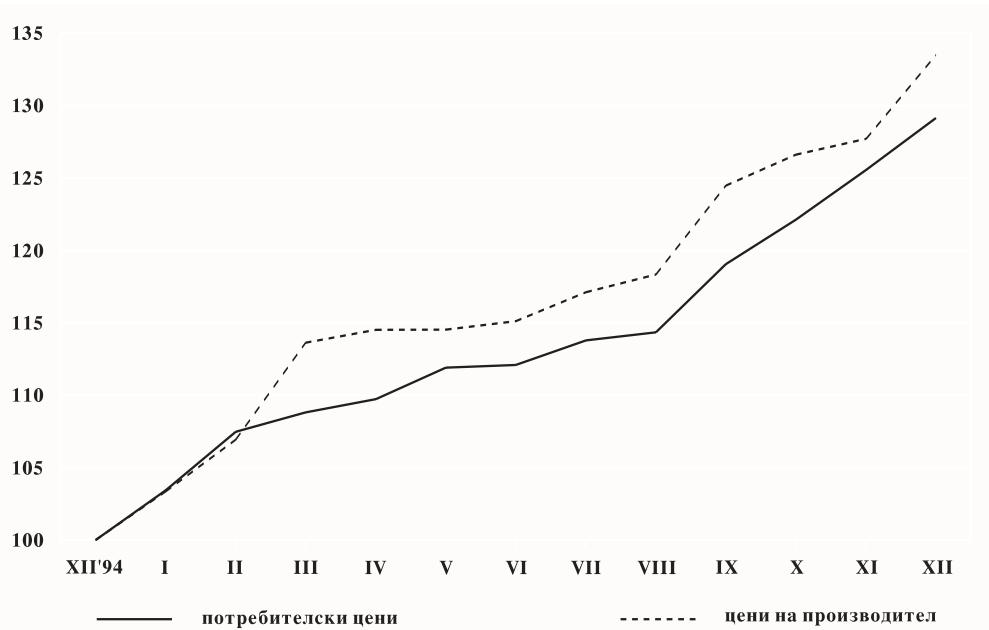


Източник: НСИ, БНБ.

Цени на производител¹²

През 1996 г. месечните индекси на цените на производител на промишлена продукция, както и в предходната година, са близки до равнището на индексите на потребителските цени¹³, като в някои от месеците дори ги изпреварват. За периода декември 1995 г. – декември 1996 г. цените на производител на промишлена продукция са нараснали с 356.7% и изпреварват с около 46 пункта растежа на потребителските цени за същия период. Тази относителна динамика на цените на производител спрямо потребителските цени е нехарактерна за предходните години и също косвено подкрепя тезата, че инфлацията в България през 1996 г. е от типа „инфлация на разходите“. Главен фактор за динамиката на цените на производител е динамиката на валутния курс. Обезценяването на лева, освен че съдейства за краткосрочното увеличаване на конкурентоспособността на местното производство и по-високата левова равностойност на износа, се явява чрез цените на вносните суровини и материали и фактор за увеличението на цените на производител. Активната ценова политика на правителството по отношение на контролираните цени също допринася за значителните колебания в цените на производител.

ИНДЕКСИ НА ЦЕНИТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ НА СТОКОВА ПРОМИШЛЕНА ПРОДУКЦИЯ И НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ ПРЕЗ 1995 г. (декември 1994 г. = 100)

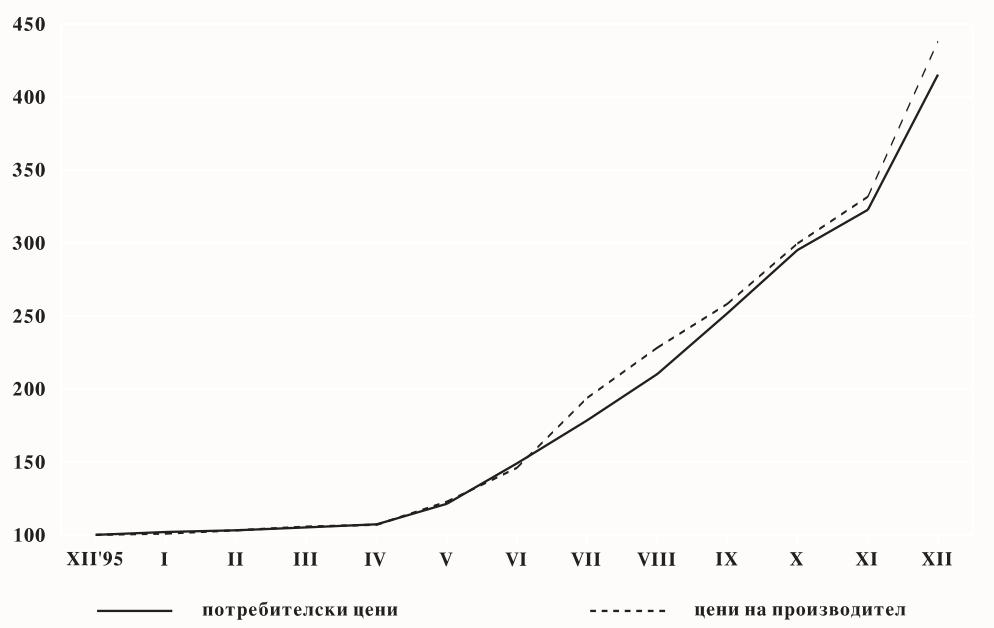


Източник: НСИ, БНБ.

¹² През 1996 г. НСИ не направи никакви промени в методиката за изчисляване индексите на цените на производител на промишлена продукция. Този индекс остава ограничен и неособено сигурен източник на информация за процесите в реалния сектор.

¹³ Трябва да се има предвид, че индексите на цените на производител на стокова промишлена продукция не отразяват изменението в цените на производствените услуги. Сравнение, макар и условно, между индексите на цените на производител на стокова промишлена продукция с индексите на потребителските цени е възможно, тъй като последните до голяма степен също се определят от индексите на цените на стоките в потребителската кошница.

**ИНДЕКСИ НА ЦЕНИТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ НА СТОКОВА ПРОМИШЛЕНА
ПРОДУКЦИЯ И НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ ПРЕЗ 1996 г.
(декември 1995 г. = 100)**

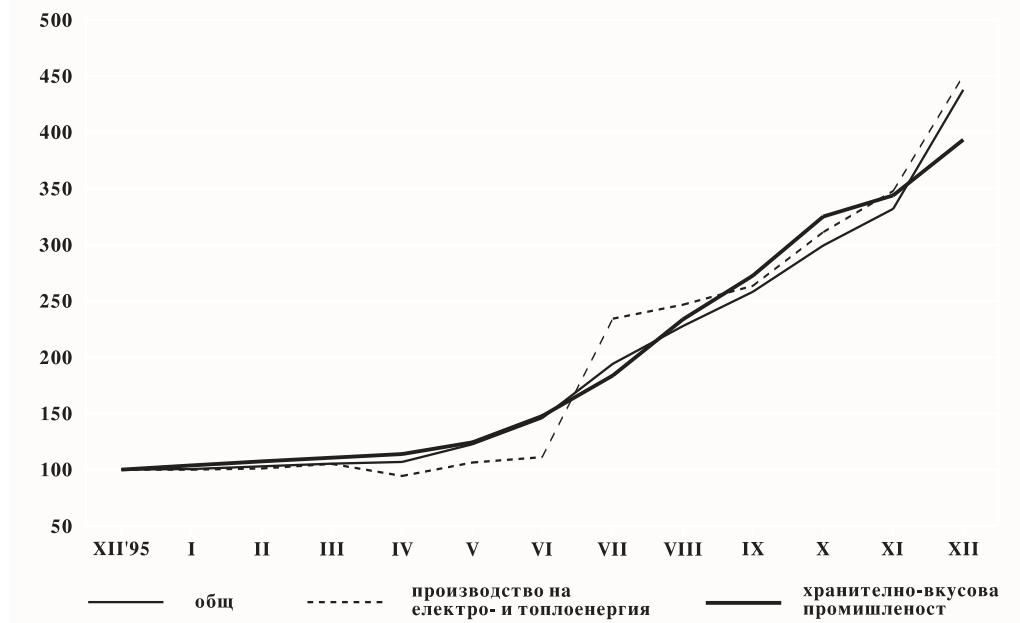


Източник: НСИ, БНБ.

Вариацията на отрасловите индекси на цените на производител на промишлена продукция около средната за почти всички месеци на годината остава висока и през 1996 г. Значителните амплитуди в колебанията на месечните индекси на цените на производител на различните промишлени отрасли около общия индекс показват, от една страна, че все още промишлените фирми нямат трайни външнотърговски отношения и динамиката на валутния курс може да доведе само до временено увеличаване на конкурентоспособността им на международните пазари, а от друга – че те разчитат в значителна степен на вносни компоненти. За големите колебания на отрасловите индекси през годината допринася и видът на самия индекс – „Индекс на Пааше“, тъй като те отразяват и флукутациите в производството.

В по-висока степен от средното равнище на индекса на цените на производител са се увеличили цените в 7 промишлени отрасъла, като най-голямо е изпреварването в „Полиграфическа промишленост“ и „Химическа и нефто-преработваща промишленост“. В резултат на активната ценова политика на правителството и увеличаването на контролираните цени през второто полугодие по-бързо от средния индекс са нараснали и цените на производител в отраслите „Производство на електро- и топлоенергия“ и „Каменовъглена промишленост“, като в края на годината тези индекси също изпреварват равнището на общия индекс.

ИНДЕКСИ НА ЦЕНИТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ НА СТОКОВА ПРОМИШЛЕНА ПРОДУКЦИЯ ПРЕЗ 1996 г.



Източник: НСИ, БНБ.

5. Външна търговия

Външната търговия на България през 1996 г. беше значително повлияна от външни и вътрешни за икономиката шокове – спад на външното търсене, финансова нестабилност в страната и шок от страна на предлагането (както поради започналото преструктуриране на реалния сектор, така и поради слабата селскостопанска реколта през годината). Поради това във външната търговия настъпи обрат в сравнение с 1995 г. Стокообменът¹⁴ с чужбина спадна с 12%, докато през 1995 г. бе отбелязан растеж от 39.4% (макар че той в долларовата стойност на стокообмена се дължеше от части и на подценения тогава щатски долар спрямо останалите основни валути). Делът на стокообмена в брутния вътрешен продукт обаче продължава да нараства, което е индикатор за все по-отворения характер на българската икономика.

ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ КАТО ДЯЛ ОТ БВП

(%)

Показатели	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.*
Износ (ФОБ)	34.3	39.4	41.1	48.5
Внос (СИФ)	43.5	42.7	43.4	50.7
Стокообмен	77.8	82.1	84.5	99.2

* Данные за 1996 г. са предварительные.

¹⁴ По предварительни митнически данни (Информационно-изчислителен център – ИИЦ, на МФ и ГУ „Митници“). Износът е отчетен по цени ФОБ, а вносът – по цени СИФ.

Основни фактори за развитието на външната търговия

Износ

Износа през 1996 г. е в размер на 4723.8 млн. щ. д., като спрямо 1995 г. е намалял с 11.6%. Спадът в обемите на търговията и особено на износа поставя българската икономика в изключително неблагоприятно положение. Приходите от износ на стоки и услуги са източник за посрещане на разходите за внос, за редовното обслужване на външния дълг и за нарастването на валутния резерв. По-важните фактори за намалението на износа са следните:

По-слабо външно търсене. Поради високия дял на страните от Европейския съюз в географската структура на българския износ (38%) той е твърде зависим от колебанията на търсения от този регион. Общо за ЕС оценката за ръста на БВП за 1996 г. е около 1.6%¹⁵ при 2.5% за 1995 г. Спадът в темповете на растеж в страните от ЕС доведе до по-ниско търсене на български стоки, поради което се наблюдава спад в износа към ЕС на важни стокови групи, като „Неблагородни метали и изделия от тях“ със 128.7 млн. щ. д. (24.4%) и „Химически продукти“ с 51.6 млн. щ. д. (15.5%). Нарастването на вноса на Германия (основният търговски партньор на България от ЕС) е едва 1.8% при растеж от 6.4% през 1995 г. Това доведе до спад на износа към Германия с 8.3%.

Спад в цените на стоки с ниска еластичност на търсене. През 1996 г. се наблюдаваше засилено предлагане на стоки с ниска степен на преработка (и по-специално стомана, в т. ч. и от бившите съветски републики) при по-ниско търсене. Това предизвика реакция от страна на европейските производители за въвеждане на защитни мерки. Основните български производители бяха принудени да самоограничат производството и износа си за ЕС, за да се избегне налагането на антидъмпингови мита. Тенденцията към спад в цените ще се запази поне в краткосрочен период основно поради по-високото предлагане в сравнение с търсениято¹⁶.

Вътрешни фактори. Предварителните данни на НСИ показват свиване на производството, вкл. и в производства с традиционно високо участие в износа (черна металургия 19.6%, нефтодобивна промишленост 11.1%, текстилна и шивашка промишленост 6.3%, хранително-вкусова промишленост 7.5%)¹⁷. Факторите за това са:

Намаляването на кредитите за реалния сектор и високите номинални лихвени проценти. Българската икономика зависи в твърде голяма степен от банковия кредит, в т. ч. и като един от източниците за оборотен капитал. През 1996 г. кредитната задолжност на нефинансовите предприятия (държавни и частни) е намаляла значително в реално изражение спрямо декември 1995 г. – със 71.6% в левове и със 17.4% във валута, а междуфирмената задолжност е спаднала в реално изражение с 27.8%.

Започналите структурни промени във финансовия и реалния сектор: обявяване в несъстоятелност на банки; ликвидация на част от губещите предприятия; изолация от финансови ресурси на предприятия в тежко финансово състояние; масова приватизация.

До 1995 г. енергийните разходи на предприятията бяха субсидирани чрез цените. Сравнително честото актуализиране на цените на енергията през 1996 г. имаше неблагоприятен ефект върху износа на енергоемка продукция.

Конкуренто-способност на износа

Реален валутен курс. Реалното поскъпване на лева спрямо конвертируемите валути през 1995 г. беше един от факторите за номиналното и реалното му обезценяване, започнало в началото на 1996 г.

¹⁵ Източник: OECD Economic Outlook, December, p. A4.

¹⁶ Доларовото изражение на българския износ на черни метали ще се намали през първото тримесечие на 1997 г. и поради поскъпването на американския долар спрямо останалите основни валути. За този период германската марка и швейцарският франк се обезцениха спрямо американския долар съответно със 7.7 и 9.5%.

¹⁷ По данни на НСИ за деветмесечието на 1996 г. спрямо същия период на 1995 г.

ИНДЕКС НА РЕАЛНИЯ ВАЛУТЕН КУРС



* Индексът на реалния ефективен валутен курс е изчислен от кошница от три валути в съотношение: USD – 75%, DEM – 20%, CHF – 5%, на база индекс на потребителските цени. Стойностите под 100 – реално обезценяване на лева.

Източник: БНБ, НСИ, International Financial Statistics.

През 1996 г. левът се обезцени спрямо основните валути в номинално изражение с 572.5%, а в реално – само с 40.6%. В съответствие с движението на реалния валутен курс и очакванията за номиналното му обезценяване се очертава и динамиката на износа по тримесечия. Най-голям спад на износа се наблюдава през първото и третото тримесечие, когато левът бе най-силно надценен. Пряката връзка между инфляцията и нарастването на номиналния валутен курс дава основания да се счита, че рязкото номинално обезценяване на лева в съчетание с други фактори (например свиването на кредита в реално изражение) допринасе в немалка степен за спада на производството и износа. При рязко обезценяване на лева се повишават и разходите на предприятията за вносни суровини и материали, които съставляват около 61.2% от продукцията, предназначена за износ. Поради това при съществуващите условия обезценяването на националната валута не следва да се разглежда само като фактор за подобряване на конкурентоспособността на износа.

Разходи за работни заплати на единица продукция. През 1996 г. разходите за работни заплати на единица продукция спаднаха значително в реално изражение, като през четвъртото тримесечие достигнаха 14.2% от равнището си в края на 1994 г. Това допълнително предимство за българския износ не можеше да бъде използвано поради ниския относителен дял на разходите за работните заплати и слабото влияние на изменението им върху конкурентоспособността. Следователно по-нататъшното подобряване на конкурентоспособността може да става най-вече чрез използване на други фактори (намаляване на ресурсоемкостта, подобряване на технологичното равнище на производствата и повишаване производителността на труда).

Внос¹⁸

През 1996 г. вносът (СИФ) бе в размер на 4939.6 млн. щ. д., което представлява спад от 12.4% спрямо 1995 г. Основният фактор, повлиял на намалението на вноса беше рязкото обезценяване на лева. Вносът на потребителски и инвестиционни стоки, суровини и материали следваше движението на

¹⁸ За по-голяма яснота при анализа вносът е структуриран в следните стокови групи: потребителски стоки, инвестиционни стоки, суровини и материали, енергоресурси. Критериите за тази класификация са предназначението на стоките и факторите, определящи вноса на съответните групи.

реалния валутен курс, като само през първото тримесечие се наблюдаваше нарастване на вноса спрямо съответното тримесечие на 1995 г. В този период левът все още беше надценен и се появиха силни очаквания за значителното му обезценяване, поради което вносителите ускориха и увеличили доставките на стоки от внос.

Едновременното действие на политиката на намаляване на разходите (намаляване на разходите на държавния сектор и свиване на кредита в реално изражение) и на политиката за пренасочване на разходите, прилагана чрез обезценяването на лева, оказа различно въздействие върху вноса на отделните групи стоки в зависимост от тяхното предназначение.

ВНОС ПРЕЗ 1995 г. И 1996 г.

Групи стоки	1995 г.		1996 г.		Промяна спрямо предходната година	
	млн. щ. д.	отн. дял (%)	млн. щ. д.	отн. дял (%)	млн. щ. д.	(%)
Потребителски стоки	709.4	12.6	506.1	10.2	-203.4	-28.7
Сировини и материали	2196.3	39.0	1729.4	35.0	-467.0	-21.3
Инвестиционни стоки	1111.3	19.7	845.0	17.1	-266.3	-24.0
Енергоресурси	1622.4	28.8	1859.1	37.6	236.8	14.6
Общо внос (СИФ)	5638.0		4939.6		-698.4	-12.4

Източници: НСИ (окончателни данни за 1995 г.), ИИЦ на МФ и ГУ „Митници“ (предварителни данни за 1996 г.).

Вносът на инвестиционни стоки, сировини и материали спадна с 24% спрямо 1995 г. Той беше силно повлиян от липсата на кредити, от които предприятията имаха все по-голяма необходимост в процеса на номинално обезценяване на лева. Съкращаването на субсидиите за обществения сектор, както и продължаващото държавно регулиране на вътрешните цени на някои крайни продукти допълнително ограничиха възможностите на предприятията да извършват внос както за обновяване на производствата, така и за поддържане на текущото производство. Вносът на сировини и материали намаля с 21.7% спрямо 1995 г. Големият дял на вноса на сировини и материали в общия внос (35%) и резкият му спад предопределиха в голяма степен спада на брутния вътрешен продукт и износа за 1996 г.

Най-висок бе спадът във вноса на потребителски стоки (с 28.7% спрямо 1995 г.). Високата инфлация, минималното компенсиране на работните заплати в държавния сектор, както и ликвидирането на предприятия и увеличаването на безработицата доведоха до значителен спад на реалните доходи на домакинствата и до свиване потреблението предимно до продоволствени стоки. Реалното обезценяване на лева допълнително предизвика пренасочване на търсенето от вносни към местни потребителски стоки.

През 1996 г. единствено вносът на енергоресурси отбеляза растеж – 14.6%. Динамиката му имаше традиционно сезонен характер и поради ниската еластичност на търсенето на тези стоки не прояви такава зависимост от обезценяването на лева и липсата на финансови ресурси, както вносът на останалите стокови групи.

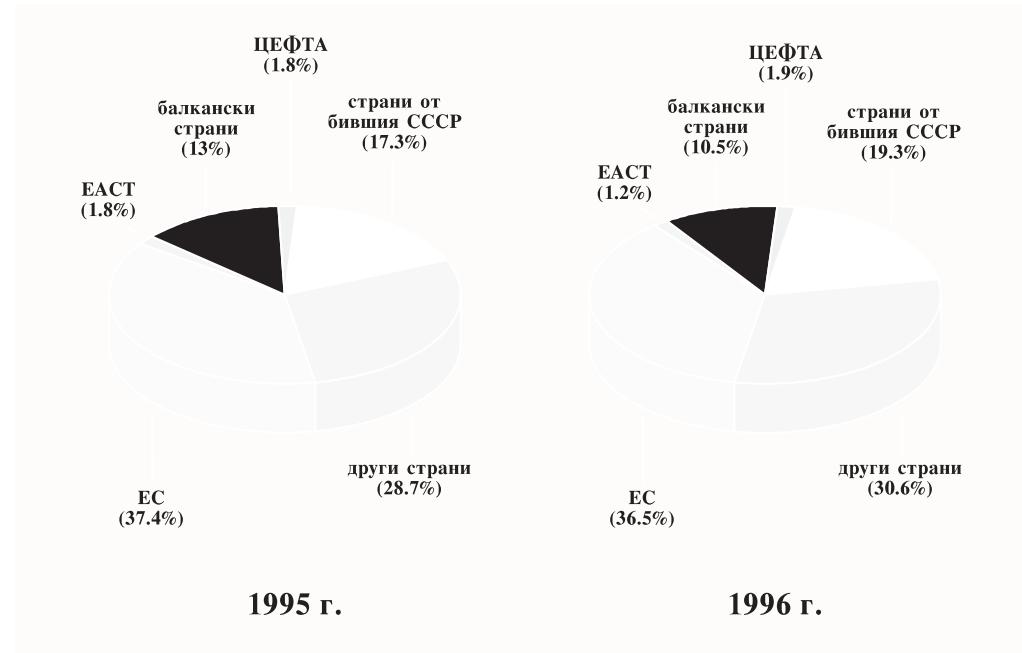
Допълнителни фактори за по-ниското търсене на вноса, особено през третото тримесечие, бяха въведените от 4 юни 1996 г. временни такси по вноса (до 1 юли 1997 г.) в размер на 5% от митническата облагаема стойност за всички стоки с изключение на някои важни сировини и материали (сиров нефт, природен газ, електроенергия, въглища, ядрено гориво и др.), както и увеличаването от 1 юли 1996 г.¹⁹ на данъчната ставка на данък добавена стойност от 18% на 22%.

¹⁹ Въвеждането на тези фискални мерки имаше двояко действие, тъй като едновременно с намаляването на търсенето на вносни стоки се увеличили стимулите за подценяване на действителната стойност на вноса от страна на вносителите.

Географска структура на износа и вноса

Страните от ЕС продължават да са най-големите потребители на български стоки. За 1996 г. 36.5% от целия износ е предназначен за тях. Абсолютните обеми на износа към ЕС намаляват с 13.7%. Износът към страните от Балканския регион бележи силно намаление (с 28.3%) главно поради рязко спадналия износ към Македония (намаление от 293.1 млн. щ. д., или 67.2%). Относителният дял на балканските страни също спада от 13% на 10.5%. В същото време износът към СР Югославия е нараснал със 140.9 млн. щ. д. (164.8%), но това не може да компенсира рязкото намаление на износа към Македония. Спръмко 1995 г. се наблюдава спад в износа (7.6%) към страните от Централноевропейската асоциация за свободна търговия²⁰, но делът им в общия износ остава стабилен (около 1.9%). Повишава се делът на бившите съветски републики (до 19.3%).

ГЕОГРАФСКА СТРУКТУРА НА ИЗНОСА

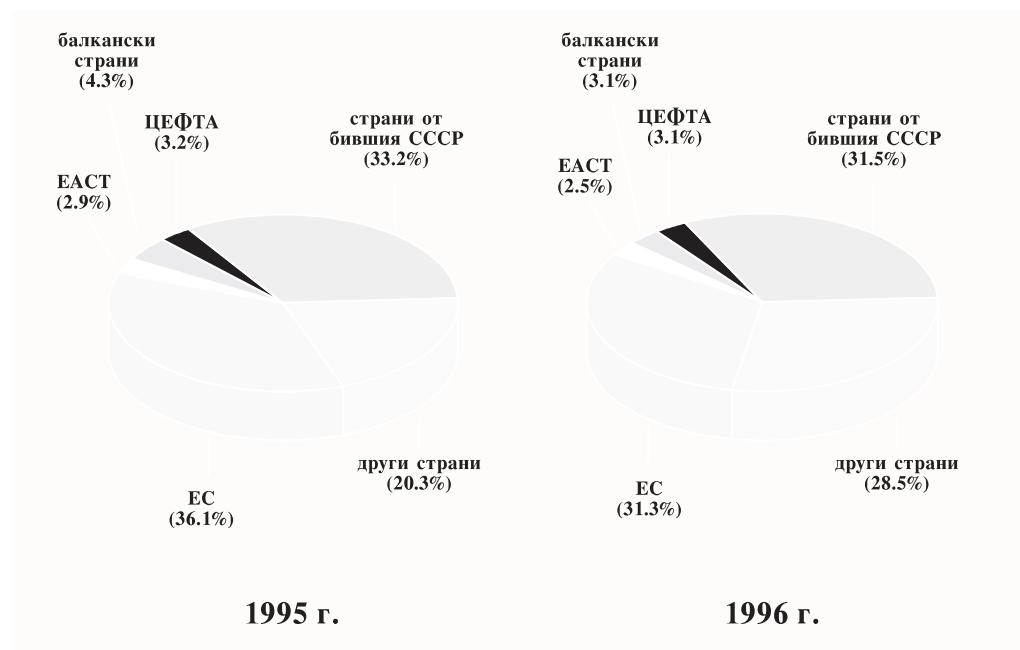


Източник: НСИ, БНБ.

Страните от ЕС намаляват дела си във вноса с 2.8 процентни пункта (до 31.3%), но стойностните обеми спадат с 23.9%. В сравнение с 1995 г. общото намаление на вноса от бившите съветски републики е 16.7%, а само за Русия – 11.5%, поради спада на вноса на сиров нефт. Делът на тези страни в географската структура обаче нараства до 36.1%, като този на Русия е 32.5%.

²⁰ Вероятно една от причините за задържане темпа на нарастване на износа към страните от този регион е, че все още не са подписани споразумения за облекчени условия на търговия с Полша и Унгария.

ГЕОГРАФСКА СТРУКТУРА НА ВНОСА



Източник: НСИ, БНБ.

Стокова структура на износа и вноса²¹

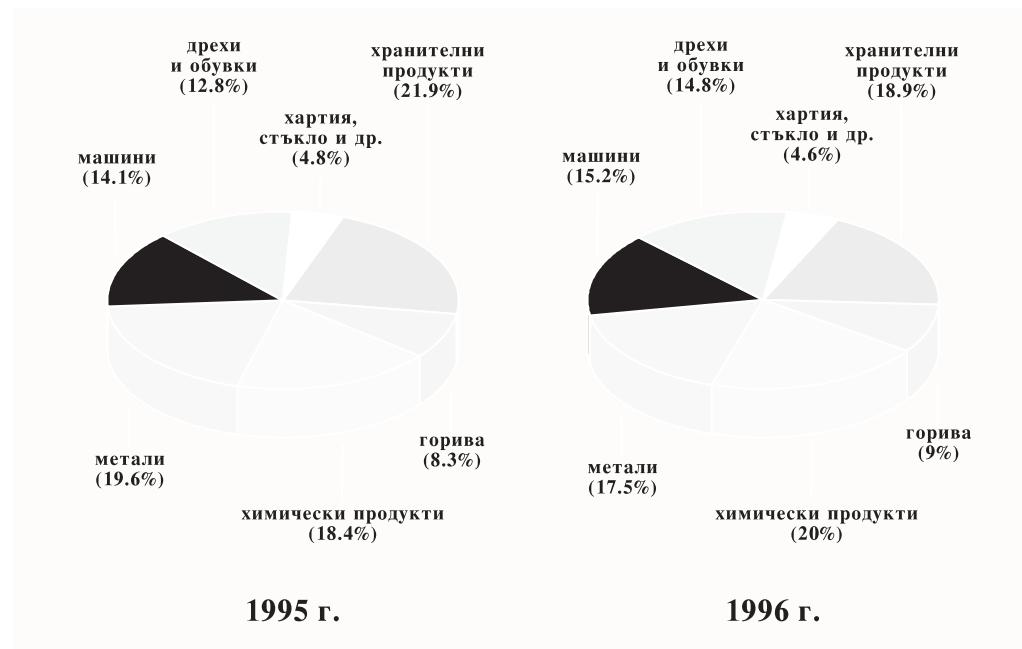
През 1996 г. не се наблюдава значително изменение в стоковата структура на износа и вноса, тъй като спадът във външната търговия има относително равномерно влияние върху агрегираните стокови групи.

При износа най-голямо намаление има при стоковите групи „Чугун, желязо и стомана“ (38%) от агрегираната група „Неблагородни метали“; „Огранични химични продукти“ (26%) от групата „Химически продукти“; „Тютюн и обработени заместители на тютюна“ (20%) от групата „Продукти от животински произход, хrани, напитки, тютюни“. Нарастване на износа в най-голям размер има при стоковите групи „Торове“ (5.9% поради повишеното търсене от ЕС с оглед увеличаване на добивите след слабата реколта през 1995 г.) и „Дъбилни и багрилни екстракти“ (17.6%) от агрегираната група „Химически продукти“, както и при агрегираната група „Текстил, кожени материали, дрехи, обувки и др.“ (2%).

При вноса най-голям спад се наблюдава при агрегираните стокови групи „Машини“ (27.8%), „Химически продукти“ (24.9%) и „Неблагородни метали“ (34.9%). Увеличава се вносът на агрегираната стокова група „Минерални продукти и горива“ (13.1%) главно поради нарастването при стоковата група „Минерални горива и масла“ (14.6%), както и вносът на „Житни растения“ (1092.5%) в агрегираната група „Продукти от животински и растителен произход, хrани, напитки, тютюни“.

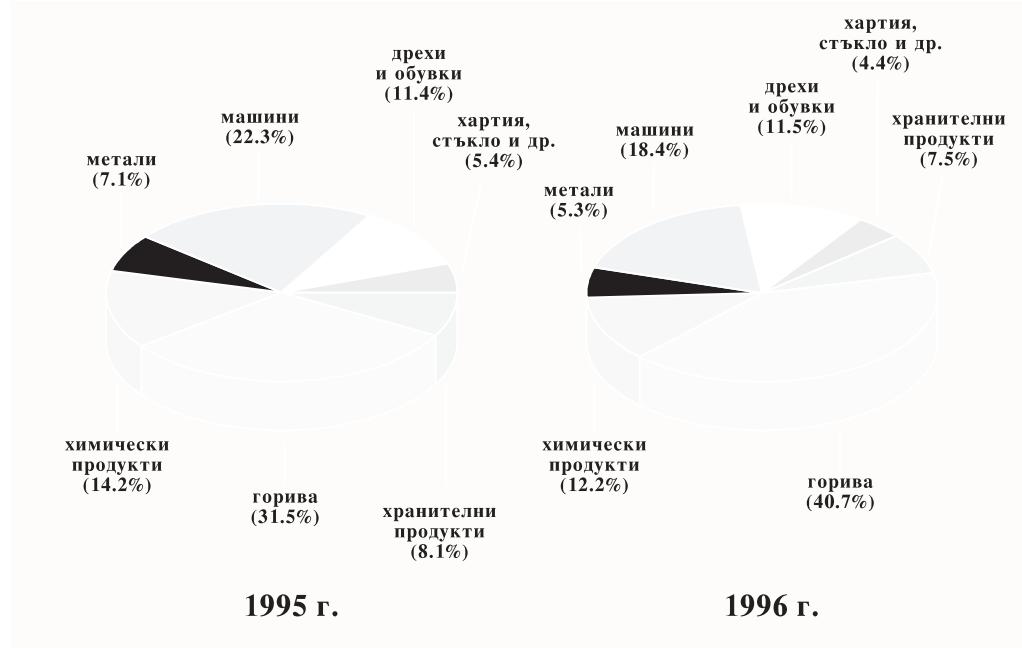
²¹ Използвана е класификацията на Министерството на търговията и външноикономическото сътрудничество, която свежда 21-те раздела на Митническата тарифа на Република България (базирана на Хармонизираната система за описание и кодиране на стоките) до 7 агрегирани стокови групи.

СТОКОВА СТРУКТУРА НА ИЗНОСА



Източник: НСИ, БНБ.

СТОКОВА СТРУКТУРА НА ВНОСА



Източник: НСИ, БНБ.

6. Платежен баланс

Текуща сметка

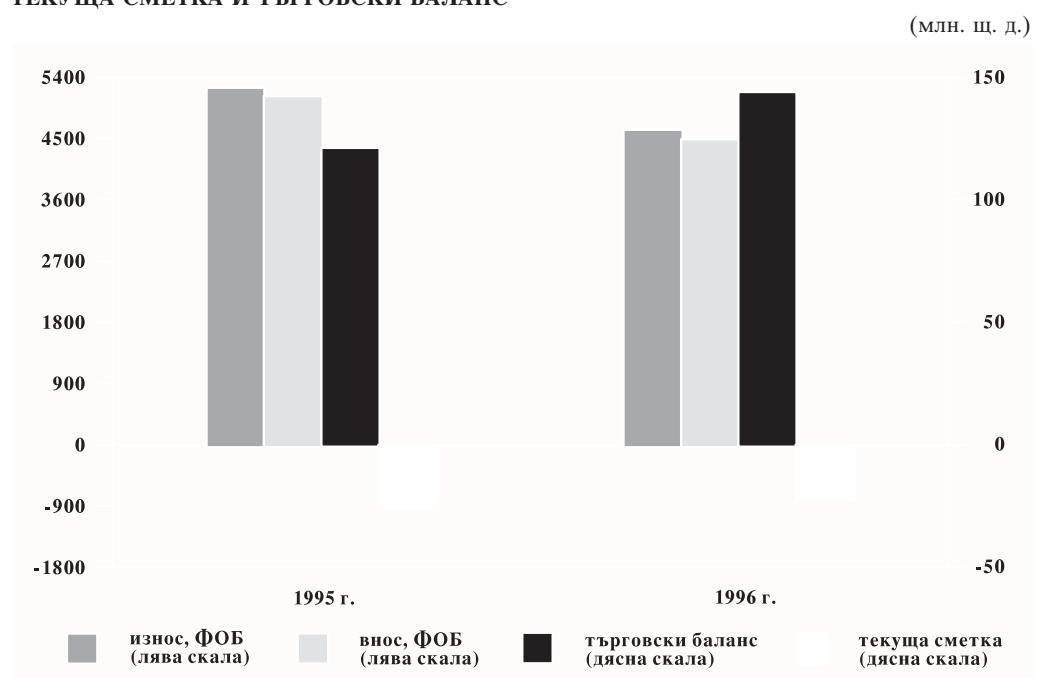
Текущата сметка на платежния баланс за 1996 г. е отрицателна (-22.3 млн. щ. д.). В сравнение с 1995 г. има подобреие от 3.3 млн. щ. д. Салдото по текущата сметка остава в същото съотношение спрямо БВП, както през 1995 г. (-0.2%).

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА ТЕКУЩАТА СМЕТКА

Показатели	1995 г.	1996 г.*	(млн. щ. д.)
Текуща сметка	-25.6	-22.3	
Търговско салдо	121.0	144.3	
Износ (ФОБ)	5345.0	4723.8	
Внос (ФОБ)	-5224.0	-4579.5	
Транспорт, нето	-37.3	-43.8	
Туризъм, нето	277.8	190.1	
Постъпления	472.9	388.5	
Плащания	-195.1	-198.4	
Други услуги, нето	-87.1	-22.5	
Доход, нето	-432.0	-394.9	
Постъпления	149.8	181.0	
Плащания	-581.8	-575.8	
Текущи трансфери, нето	132.0	104.4	

* По предварителни данни.

ТЕКУЩА СМЕТКА И ТЪРГОВСКИ БАЛАНС



Източник: БНБ.

Търговското салдо за 1996 г. е положително в размер на 144.3 млн. щ. д. (1.5% от БВП). По предварителни данни стойността на износа (ФОБ) е 4723.8 млн. щ. д., а на вноса (ФОБ) е 4579.5 млн. щ. д. В сравнение с 1995 г. износът е намалял с 621.2 млн. щ. д. (11.6%), а вносът с 644.5 млн. щ. д. (12.3%). Салдото е подобрено с 23.3 млн. щ. д.

Салдото по услугите за 1996 г. също е положително – 123.8 млн. щ. д. (но е по-малко в сравнение с 1995 г. – 153.4 млн. щ. д.). Основен фактор за това е положителният баланс на туризма (190.1 млн. щ. д.). Продължава за-

почналата от 1994 г. тенденция към намаление постъпленията от туризъм, като през 1996 г. те са по-ниски с 84.4 млн. щ. д. спрямо 1995 г.

Салдото на транспортните услуги (-43.8 млн. щ. д.) се влошава в сравнение с 1995 г. с 6.5 млн. щ. д. Постъпленията от транспорт намаляват с 63 млн. щ. д. главно в резултат на намаления обем на износа, а също и поради по-ниските постъпления от пътническия транспорт. Разходите за транспорт намаляват с 56.5 млн. щ. д. основно поради спада в разходите за товарен транспорт, дължащо се на по-ниския внос.

Отрицателното салдо по статията „Доход“²² (-394.9 млн. щ. д.) се дължи главно на значителния размер на платените лихви във връзка с обслужването на външния дълг на страната и на получените по-малко лихви в резултат от спада на валутните резерви на БНБ и търговските банки от началото на 1996 г. Това е основната причина и за отрицателното салдо по текущата сметка.

Постъпленията от лихви²³ през 1996 г. са 139.6 млн. щ. д. срещу 149.8 млн. щ. д. през 1995 г. През отчетния период БНБ е получила 34.7 млн. щ. д., което е с 43.3 млн. щ. д. по-малко в сравнение с 1995 г. поради рязкото намаляване на валутните резерви. Постъпленията от лихви на търговските банки са 59 млн. щ. д. срещу 71.8 млн. щ. д. през 1995 г.

Разходите за лихви са 542.3 млн. щ. д. (5.6% от БВП). Платените от БНБ лихви са 29.5 млн. щ. д., което е с 24.5 млн. щ. д. по-малко в сравнение с 1995 г. Платените лихви от правителството са в размер на 437.5 млн. щ. д. (намаление от 57.6 млн. щ. д. спрямо предходната година), като основна част от тях са плащания по брейдиоблигации – 262 млн. щ. д. Фактически платени лихви от търговските банки за 1996 г. са 47.7 млн. щ. д., което е с 20.8 млн. щ. д. повече спрямо 1995 г.

Салдото по текущите трансфери е положително (104.4 млн. щ. д.), като намалява с 27.6 млн. щ. д. спрямо предходната година. Приходите от трансфери са 231.8 млн. щ. д., което е намаление с 25.1 млн. щ. д. Разходите са в размер на 127.4 млн. щ. д., което спрямо 1995 г. е нарастване с 2.5 млн. щ. д.

Капиталова и финансова сметка²⁴

Салдото по капиталовата сметка е положително (65.9 млн. щ. д.), което се дължи на получените през годината безвъзмездно нефинансови активи.

Салдото по финансовата сметка е отрицателно (-86 млн. щ. д.), дължащо се основно на нетните плащания по външния дълг и на резидентното изтичане на капитали.

Преките чуждестранни инвестиции в страната са 114.5 млн. щ. д.²⁵, което представлява нарастване от 24.1 млн. щ. д. в сравнение с 1995 г.

Портфейлните инвестиции (нето) през 1996 г. са в размер на 167 млн. щ. д., от които 46.3 млн. щ. д. представляват увеличение на инвестициите (активите) на български търговски банки в чужбина в акции, облигации и държавни ценни книжа. Пасивите на страната към чужбина са намалели нетно със 120.7 млн. щ. д. (със 75.4 млн. щ. д. през 1995 г.), което се дължи основно на плащанията по държавния облигационен заем (Булбанк) в размер на 196.6 млн. щ. д.

²² През втората половина на 1996 г. след направено допълнение в ПМС № 15 от 1991 г. относно събирането на информация за нуждите на платежния баланс бе въведена по-детайлна форма за събиране на информация от банките и отделна форма за фирмите, притежаващи сметки в чужбина. В резултат на това в статията „Доход“ освен платените и получени лихви се включват и компенсации на настите, които се отразяват в „Други сектори“. Салдото по други доходи за 1996 г. е 7.9 млн. щ. д.

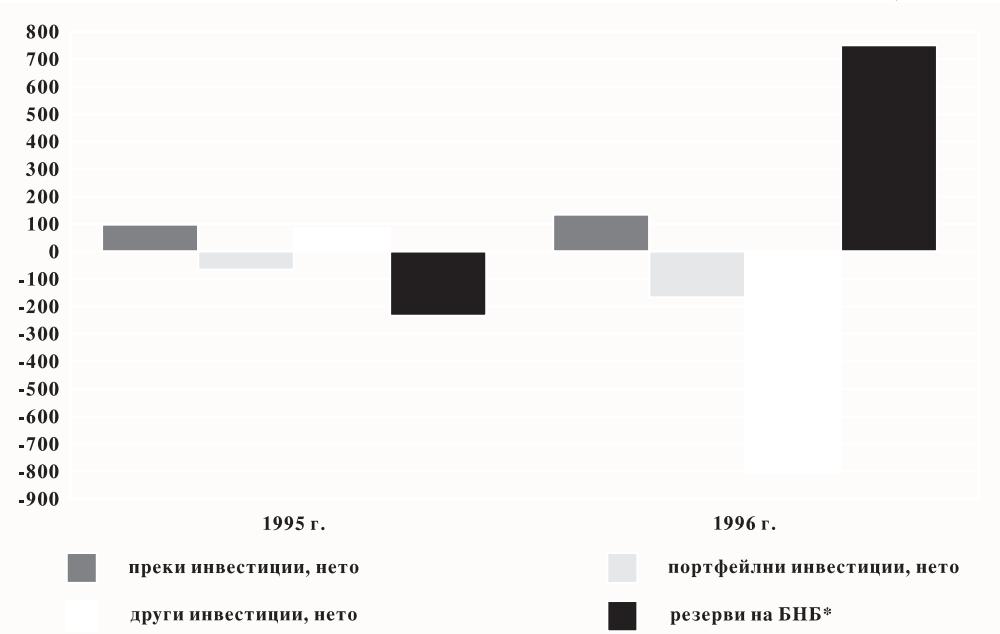
²³ Съгласно методологията на платежния баланс в статията „Лихви“ се отчитат начислените лихви, а не фактически платените.

²⁴ В капиталовата и финансовата сметка за активите знакът „минус“ означава увеличение, а знакът „плюс“ – намаление. За пасивите минусът е намаление, а плюсът – увеличение. Така например плащането от БНБ на главници по получени кредити от МВФ се отразява със знак (-), тъй като представлява намаление на задълженията (пасивите) на България към МВФ.

²⁵ По данни на Министерството на финансите.

**ФИНАНСОВА СМЕТКА НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС
(основни компоненти)**

(млн. щ. д.)



* При резерви на БНБ знак (-) показва увеличение, а знак (+) намаление.

Източник: БНБ.

В активите на „Други инвестиции“ се отчитат предоставените дългосрочни и краткосрочни кредити на нерезиденти, изменението на валутните депозити на търговските банки и някои други финансови вземания. Основно поради изтиchanето на капитали през 1996 г. активите по „Други инвестиции“ се увеличават с 660.1 млн. щ. д., докато през предходната година те намаляват с 404.2 млн. щ. д.

Погашенията по отпуснати по-рано от България на други страни дългосрочни заеми са в размер на 339.5 млн. щ. д. (292.6 млн. щ. д. през 1995 г.). Преобладаващата част от тях представляват погашения с природен газ от Русия по Ямбургското споразумение.

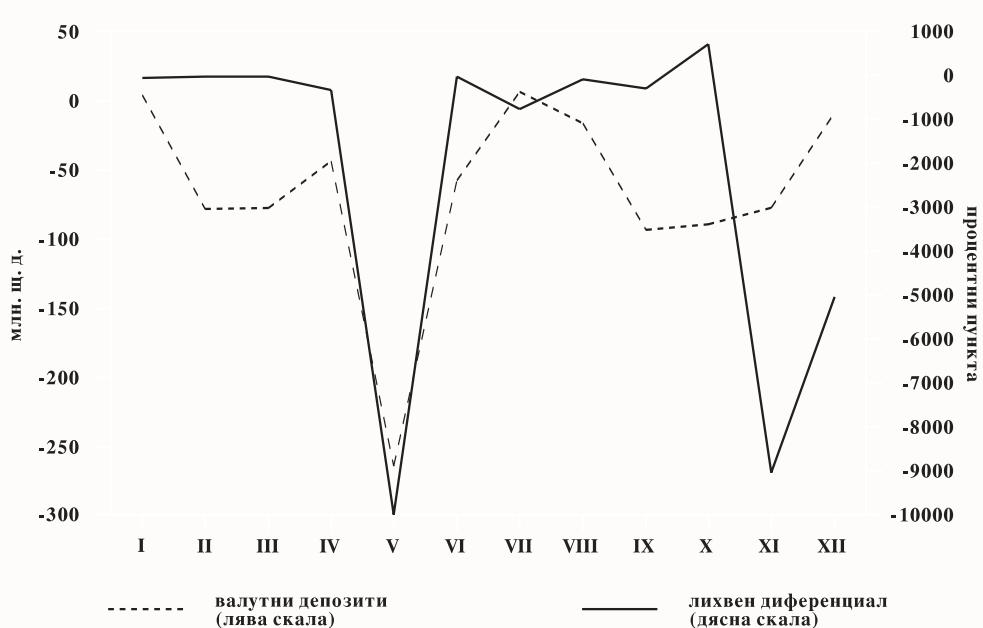
Депозитите на търговските банки в чужбина намаляват през 1996 г. с 68.2 млн. щ. д., което е със 103.3 млн. щ. д. по-малко от намалението им през 1995 г. (171.4 млн. щ. д.).

Отчетният период се характеризираше със значително за мащабите на икономиката и валутните резерви на страната изтиchanе на капитали – най-силно от началото на икономическата реформа през 1991 г. През 1996 г. се наблюдаваха две главни форми на изтиchanе на капитали: резидентно изтиchanе на капитали (теглене на валутни депозити) и бягство на капитали от страната. Основните фактори за това бяха: очакванията за значително номинално обезценяване на лева в резултат на реалното му надценяване през 1995 г., намаляването на валутните резерви и рязко намалялото доверие в банковата система. Тези фактори имаха различно въздействие през отделните периоди на 1996 г.

През първото тримесечие изтиchanето на капитали се дължеше основно на силните очаквания за обезценяване на лева (предизвикани и от отрицателния лихвен диференциал) и в известна степен от проявявящите се признаци на за силване недоверието в банковата система. През този период резидентното изтиchanе на капитали бе в размер на 152 млн. щ. д. Комбинираното въздействие на очакванията за рязко и значително обезценяване на лева и на недоверието в банките доведе и до бягство на капитали от страната (210 млн. щ. д.²⁶), в т. ч. и в традиционно познатите форми – надценяване на вноса и подценяване на износа.

²⁶ По оценка на БНБ.

ИЗМЕНЕНИЕ НА НЕПОКРИТИЯ ЛИХВЕН ДИФЕРЕНЦИАЛ И НА ВАЛУТНИТЕ ДЕПОЗИТИ ПРЕЗ 1996 г.



* Лихвеният диференциал е изчислен като лихвения процент по едномесечни депозити в левове минус лихвения процент по едномесечни депозити в щатски долари на търговските банки минус месечния процент на обезценяване на лева към щатския долар (на годишна база). Валутни депозити включват депозити на населението и частните предприятия.

Източник: БНБ.

Основният фактор за чувствителното изтичане на капитали през второто тримесечие бе рязко намалялото доверие в банките²⁷. От банките бяха изтеглени 366.4 млн. щ. д., като само през май – 264.4 млн. щ. д. Рязкото обезценяване на лева и силното недоверие в банковата система доведоха до появлата на т. нар. кешова валутна субституция – гражданите теглеха от левовите си депозити в брой, за да купуват валута, която не внасяха обратно в банките. Намаляването на валутните депозити, комбинирано със силно увеличеното купуване на валута от гражданите и фирмите, водеше до натиск върху валутния курс както на междубанковия, така и на кешовия пазар²⁸.

Недоверието в банковата система предопредели размерите и основната форма на изтичане на капитали през третото и четвъртото тримесечие, и най-вече през периода септември – ноември. Значителният положителен лихвен диференциал през октомври не бе в състояние да създаде очакваните стимули за инвестиране в левове и да предотврати започналото отново през септември силно теглене от валутни депозити. Опасенията от замразяване и загуба на влогове както в левове, така и във валута предопределяха поведението на икономическите агенти²⁹. В резултат на това за периода септември – ноември бяха изтеглени валутни депозити в размер на 260.4 млн. щ. д.

Освен посочените фактори влияние върху процеса на изтичане на капитали през цялата година оказаха и недоверието в страната и чужбина в способността на правителството да обслужва външния дълг на страната, както и незначителните валутни приходи от приватизация на държавни предприятия. За цялата 1996 г. изтичането на капитали възлезе на 1007.3 млн. щ. д. (10.3% от БВП), в т. ч. резидентно изтичане в размер на 797.3 млн. щ. д. Огромното за мащабите на българската икономика изтичане на капитали бе силен шок

²⁷ През май 1996 г. БНБ постави под особен надзор две големи търговски банки.

²⁸ Допълнителен натиск върху лева оказа купуването на валута от граждани и фирми, получили предвидената от Закона за държавна защита на влогове левова равностойност на своите валутни депозити.

²⁹ В края на септември БНБ постави под особен надзор девет банки, в т. ч. няколко големи.

върху финансовата сметка на платежния баланс. Отрицателното салдо по текущата сметка, значителните плащания на главници по външния дълг, ограниченията на валутни резерви на страната и практически затворените международни финансови пазари не позволиха да бъдат омекотени неблагоприятните ефекти от този шок.

В пасивите на „Други инвестиции“ се отчитат изменениета на задълженията по получени от нерезиденти дългосрочни и краткосрочни кредити (вкл. и тези от МВФ). Отчитат се и изменениета на задълженията по привлечени депозити по разплащателни сметки (валутни и левови) на нерезиденти. През 1996 г. пасивите на страната към чужбина по „Други инвестиции“ намаляват нетно със 144.5 млн. щ. д., докато през 1995 г. намалението е с 316.9 млн. щ. д. Задълженията на БНБ спадат нетно със 107.9 млн. щ. д., докато тези на правителството нарастват с 31.5 млн. щ. д. Нетните краткосрочни и дългосрочни задължения на търговските банки намаляват със 113.9 млн. щ. д. Ползваните краткосрочни и дългосрочни кредити от частния сектор намаляват нетно със 108.6 млн. щ. д.

Според отчетите на търговските банки пасивите им към нерезиденти по депозитни и разплащателни сметки (валутни и левови) нарастват с 48.8 млн. щ. д. при намаление от 29.8 млн. щ. д. за същия период на предходната година.

През 1996 г. валутните резерви на БНБ спадат със 751.2 млн. щ. д. (7.7% от БВП), като само за първото полугодие намалението е 661.6 млн. щ. д.

7. Външен дълг

Независимо от политическата и икономическата криза България обслужващо нормално своя официален външен дълг.

Обслужване на външния дълг

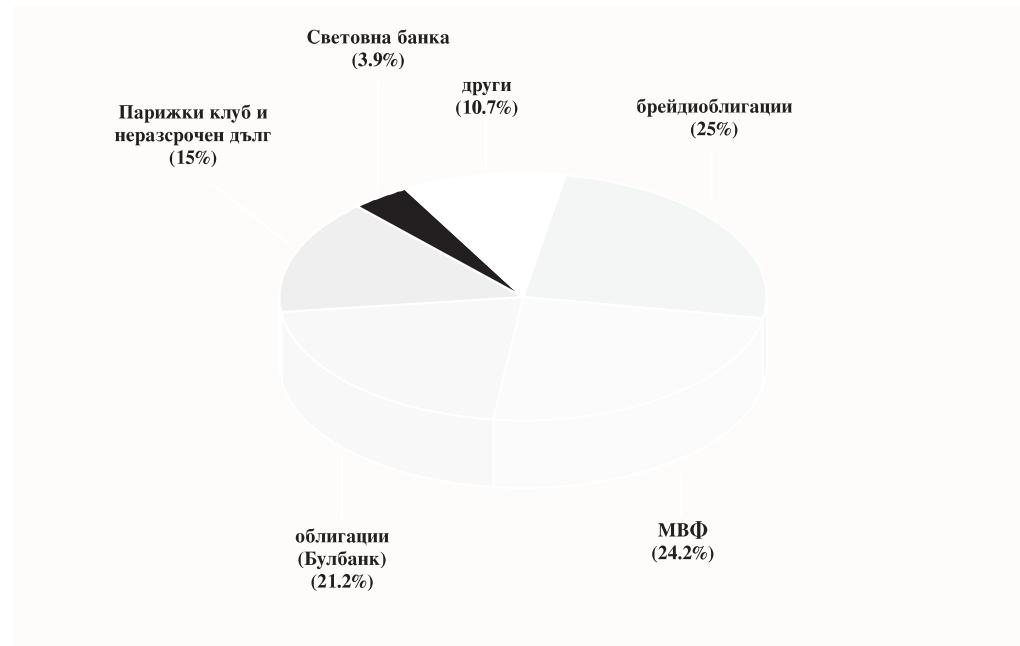
По предварителни данни през 1996 г. за обслужването на брутния външен дълг са платени главници и лихви в размер на 1048.8 млн. щ. д. при 943.4 млн. щ. д. през 1995 г.

По отношение на кредиторите през 1996 г. най-големи са плащанията на лихви по българските брейдиоблигации – 262 млн. щ. д. (25% от плащанията по брутния външен дълг), както и плащанията на главници и лихви към МВФ – 254 млн. щ. д. (24.2% от плащанията по брутния външен дълг). Значителни по размер са и плащанията по облигациите на Булбанк – 222.8 млн. щ. д. (21.2% от плащанията по брутния външен дълг). Общо плащанията към Парижкия клуб и по неразсрочения дълг към официалните кредитори са в размер на 157 млн. щ. д. (15% от плащанията по брутния външен дълг).

През 1996 г. по обслужването на външния дълг на търговските банки са платени главници и лихви в размер на 43.3 млн. щ. д. (4.1% от плащанията по брутния външен дълг).

Просрочените плащания на търговските банки (с които допълнително се увеличава краткосрочният външен дълг) през 1996 г. са в размер на 137.1 млн. щ. д., дължащи се основно на Минералбанк и Стопанска банка.

ОБСЛУЖВАНЕ НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ ПРЕЗ 1996 г.



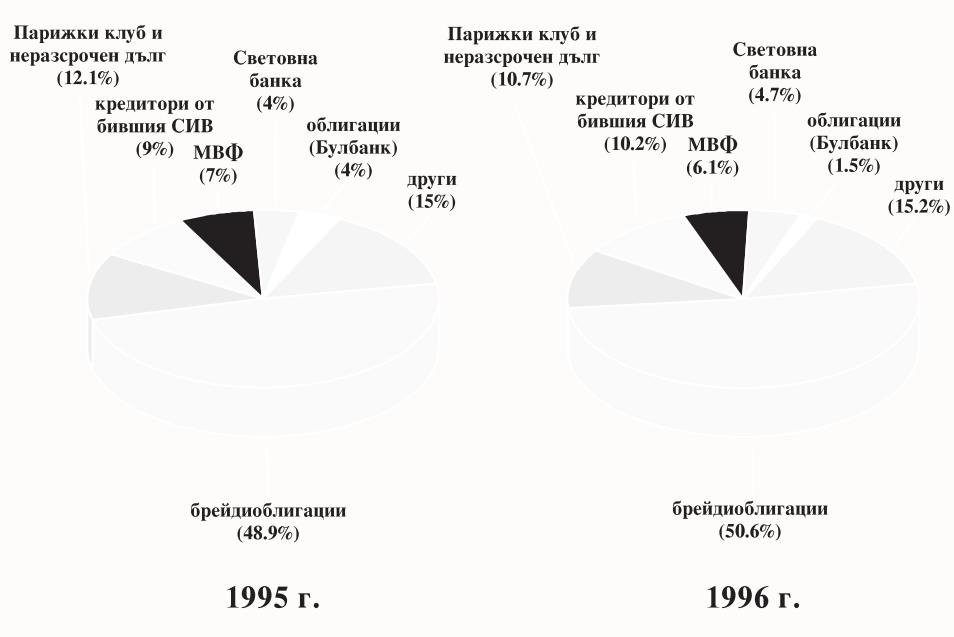
* Обслужване на външния дълг по кредитори (процент от годишните плащания по брутния външен дълг).
Източник: БНБ.

Размер и структура на външния дълг

Според предварителните данни брутният външен дълг към 31 декември 1996 г. е в размер на 9655.2 млн. щ. д. при 10229.2 млн. щ. д. в края на предходната година, т. е. намалява с 574 млн. щ. д.

В сравнение с предходната година не са настъпили значителни изменения в структурата на външния дълг. Дългосрочният дълг е 8281.6 млн. щ. д., или 85.8% от размера на брутния външен дълг, като през 1995 г. той е бил 8841.3 млн. щ. д. (86.4% от размера на външния дълг).

БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ



* Брутен външен дълг по кредитори (процент от брутния външен дълг).
Източник: БНБ.

Слабо нарастват задълженията на страната към международните финансови институции – МВФ, СБ, ЕС, ЕБВР и ЕИБ. Дългът към тях се увеличава от 1657.1 млн. щ. д. през 1995 г. на 1714.4 млн. щ. д. към декември 1996 г. Относителният дял на задълженията към тези институции нараства от 16.2% през 1995 г. на 17.8% от размера на брутния външен дълг към 31 декември 1996 г. Дългът по българските брейдиоблигации има най-голям относителен дял в брутния външен дълг – 50.6%. Задълженията към Парижкия клуб и по неразсрочения дълг към официалните кредитори възлизат на 10.7% от брутния външен дълг.

Краткосрочните задължения на страната намаляват в сравнение с 1995 г. от 1387.9 млн. щ. д. на 1373.6 млн. щ. д. Но относителният им дял спрямо брутния външен дълг нараства от 13.6% през 1995 г. на 14.2% през 1996 г. основно поради намаление размера на дългосрочните задължения и увеличението на просрочените плащания. Дългът към кредиторите от бившия СИВ възлизат на 10.2% от брутния външен дълг.

През 1996 г. рязко нарасна общият размер на просрочените лихви и главници (274.5% спрямо 1995 г.). Те достигнаха 181.2 млн. щ. д. към 31 декември 1996 г. срещу 66 млн. щ. д. към същия период на предходната година. В сравнение с края на 1995 г. относителният дял на просрочията спрямо общия дълг на търговските банки нарасна от 14.5% на 53.8%.

В сравнение с 1995 г. се увеличава размерът на дълга на местните юридически лица към частните кредитори нерезиденти³⁰. Към края на 1995 г. той е бил в размер на 89.8 млн. щ. д. (0.9% от размера на външния дълг), а към края на 1996 г. – 107.6 млн. щ. д. (1.1% от размера на външния дълг).

Към 31 декември 1996 г. 97.7% от дългосрочните задължения на страната (96.1% през 1995 г.) и 75% (84% за 1995 г.) от краткосрочните са държавни и държавно гарантирани.

Най-значителни са задълженията на правителството – 88% от общия външен дълг. Това съотношение слабо се повишава в сравнение с края на 1995 г. (86.9%). Задълженията на БНБ към 31 декември 1996 г. са 6% от дълга при 7.1% към 31 декември 1995 г.

Изменения на кофициентите по външния дълг

Независимо от това, че през 1996 г. размерът на изплатените главници бе по-голям от получените кредити, значителното номинално обезценяване на лева спрямо конвертируемите валути, спадът на износа и на брутния вътрешен продукт доведоха до чувствително влошаване на дълговите индикатори в сравнение с 1995 г.

Коефициентът брутен външен дълг/брутен вътрешен продукт, показващ относителната тежест на външния дълг спрямо БВП, нарасна с 20.4 пункта спрямо 1995 г. и достигна 99.1%.

Влошава се и коефициентът брутен външен дълг/износ на стоки и услуги, показващ възможностите на икономиката да осигури с постъпления от износ плащанията, свързани с обслужването на външния дълг. При 151% през 1995 г. той достига 158.8% през 1996 г.

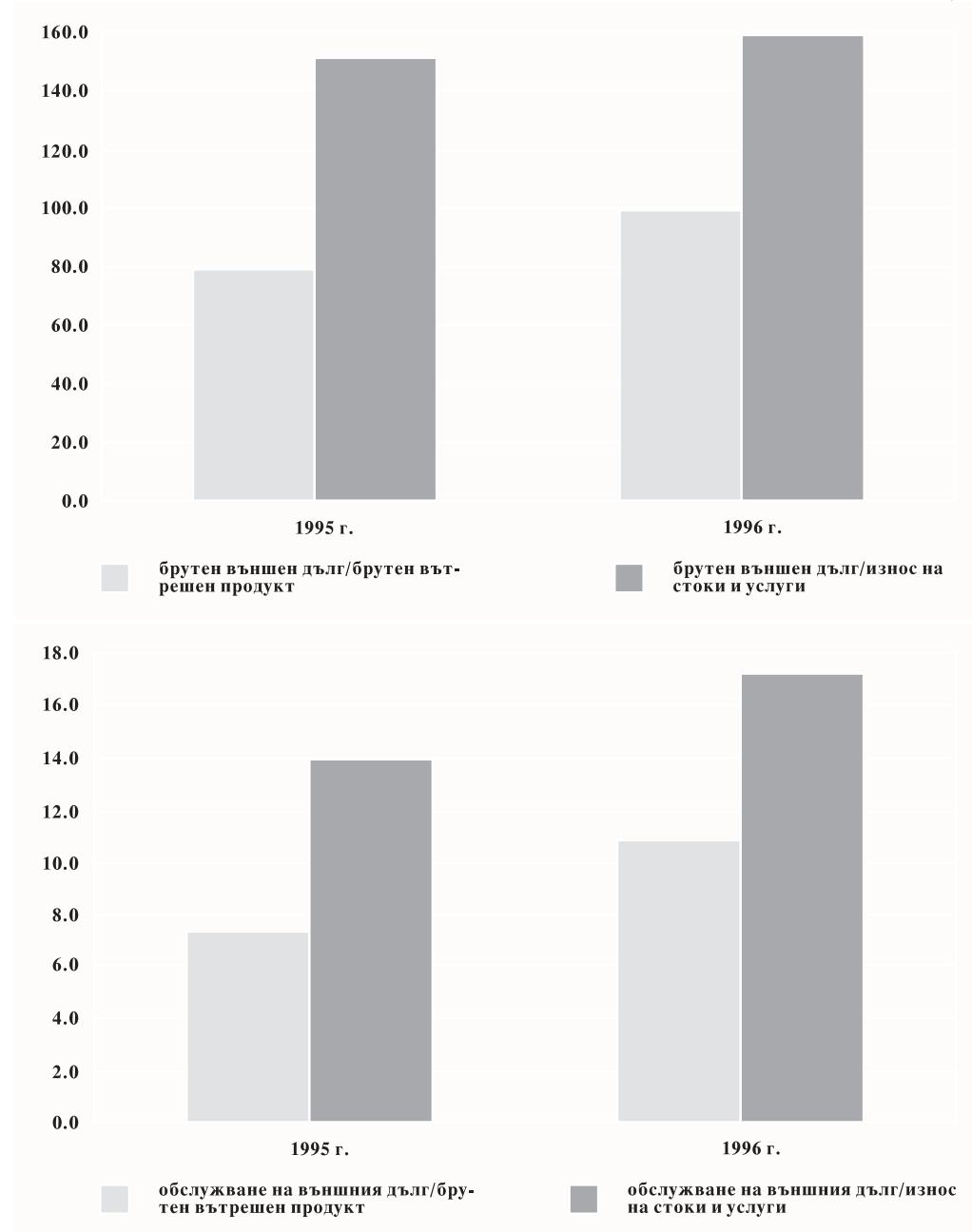
В същата посока се изменя и коефициентът обслужване на външния дълг/износ на стоки и услуги, показващ частта от постъпленията от износ, която е предназначена за покриване разходите по обслужването на външния дълг. От 13.9% през 1995 г. той достига 17.2% през 1996 г.

Неблагоприятното изменение на тези индикатори доказва, че през 1996 г. обслужването на външния дълг е представлявало по-голяма тежест за българската икономика, отколкото през предходната година. Този извод се потвърждава и от съотношението обслужване на външния дълг/брутен вътрешен продукт, което за 1996 г. е 10.8% при 7.3% за 1995 г.

³⁰ Местни юридически лица, получили разрешение от Министерството на финансите да теглят кредити от нерезиденти.

ДЪЛГОВИ ИНДИКАТОРИ

(%)



Източник: БНБ.

III. Фискална политика

Неблагоприятните тенденции в развитието на икономиката на страната през 1996 г. и влошените макроикономически показатели силно ограничиха възможностите за провеждането на рестриктивна фискална политика. Забавянето на структурната реформа в реалния и банковия сектор и натрупните през последните години огромни загуби в тях предизвикаха дълбока финансова криза. Прилаганите механизми за нейното преодоляване доведоха до съществено увеличение на разходната част на бюджета. Допълнително напрежение при осъществяването на бюджетния процес предизвика блокирането на бюджетни средства в банките, поставени под особен надзор, и в тези, за които бе поискано откриване на производство по несъстоятелност.

Същественото отклонение на отчетените през годината макроикономически показатели от първоначално разчените в макрорамката на правителството, въз основа на които се разработи Законът за държавния бюджет за 1996 г., наложи той да бъде актуализиран два пъти. При първата му актуализация със Закона за изменение и допълнение на ЗДБ (ЗИДЗДБ) се увеличили размерите на приходите, разходите и на касовия дефицит. С цел да се гарантира осигуряването на необходимите източници за финансиране на този дефицит, в ЗИДЗДБ се предвиди клауза, съгласно която БНБ при необходимост да закупува при пазарни условия държавни ценни книжа, емитирани за тази цел. Освен това се утвърди възможност използваните през годината временни кредити по чл. 46 от Закона за БНБ да се секюритизират чрез емисии на държавни ценни книжа. Следващата актуализация на ЗДБ беше свързана с увеличаване сумата на бюджетните разходи в частта на лихвените плащания, в резултат на което отново се увеличи и размерът на касовия дефицит. Поради изчерпването на възможностите за осигуряване на средства от други източници за финансиране с този ЗИДЗДБ се одобри пряко кредитиране на бюджета с дългосрочен заем от БНБ в размер до 115 млрд. лв. въпреки неговото силно проинфлационно влияние.

1. Консолидиран държавен бюджет

Консолидираният държавен бюджет обхваща републиканския бюджет³¹, бюджетите на съдебната власт, на социалното осигуряване, на местните органи на управление и някои определени извънбюджетни сметки и фондове. Със Закона за държавния бюджет на Република България за 1996 г. се утвърдиха републиканският бюджет, бюджетите на социалното осигуряване и на съдебната власт, бюджетната сметка на Сметната палата и размерът на взаимоотношенията между републиканския бюджет и бюджета на общините.

Нетните приходи по консолидирания държавен бюджет (получени след приспадане на вътрешнобюджетните трансфери и средствата за финансиране на бюджетния дефицит), отчетени в края на 1996 г., възлизат на 579 493.4 млн. лв., или 32.9% от отчетения размер на БВП³², а нетните разходи са 763 379.2 млн. лв., което е 43.3% от отчетения размер на БВП. През същия пе-

³¹ Републиканският бюджет включва централния републикански бюджет, бюджета на министерствата и ведомствата, бюджета на областните администрации и бюджетната сметка на Сметната палата.

³² Отчетеният размер на БВП е 1660.234 млрд. лв.

риод на предходната година относителният дял на нетните приходи и разходи към отчетения размер на БВП³³ е съответно 37.9% и 43.6%.

Основна част от приходите и разходите по КДБ се формира от приходите и разходите на републиканския бюджет. Относителният дял на приходите по републиканския бюджет от общите приходи по КДБ за 1996 г. е почти същият като този през 1995 г. – съответно 60.4% и 60.1%. Но относителният дял на разходите на републиканския бюджет от общите разходи по КДБ през 1996 г. е значително по-голям в сравнение с този през 1995 г. – съответно 65.2% и 57.6%.

От своя страна размерът и структурата на приходите и разходите по републиканския бюджет непосредствено зависят от размера и структурата на приходите и разходите по централния републикански бюджет. Общийят размер на приходите, постъпили в централния републикански бюджет към 31 декември 1996 г., е 349 979.4 млн. лв., или 97.7% от разченените със ЗИДЗДБ, и 19.9% от отчетения размер на БВП. За същия период на предходната година разченените със ЗДБ приходи бяха изпълнени 91.6%, а техният относителен дял спрямо отчетения размер на БВП беше 22.7%. Основният източник на приходи по централния републикански бюджет е данъкът върху добавената стойност. Постъпилите суми от него към 31 декември 1996 г. са в размер на 116 932.7 млн. лв., което е 103.2% от разченените със ЗИДЗДБ. Преизпълнението на приходите от ДДС спрямо предвиденото със ЗИДЗДБ се дължи основно на по-високата инфлация, отчетена през годината, в сравнение със заложената в макрорамката на правителството. През 1995 г. изпълнението на приходите от ДДС спрямо разчененото със ЗДБ е 77%.

Общийят размер на разходите по централния републикански бюджет, извършени към 31 декември 1996 г., е 540 848.1 млн. лв., или 95.9% от предвидените в актуализирания ЗИДЗДБ, и 30.7% от отчетения размер на БВП. През същия период на предходната година тяхното изпълнение спрямо разчененото със ЗДБ е 93.3%, а относителният им дял спрямо отчетения размер на БВП е 29.4%. Основната част от разходите по централния републикански бюджет се формира от текущите разходи. През 1996 г. техният относителен дял в общите разходи значително нараства в сравнение с този през 1995 г. (от 55.1% на 69.2%), основна причина за което е рязкото нарастване на лихвените плащания. През 1996 г. разходите за лихви представляват 63.6% от общите разходи на централния републикански бюджет, докато през 1995 г. техният относителен дял е 48.6%. Големият ръст на лихвените плащания през 1996 г. се дължи главно на размера и структурата на вътрешния държавен дълг, на относително високото номинално равнище на основния лихвен процент, на обезценяването на лева, на поемането от бюджета на разходите по държавните гаранционни ценни книжа, емитирани по Закона за държавна защита на влогове, и др. Към 31 декември 1996 г. общият размер на платените лихви е 343 958.7 млн. лв., което е 96.5% от разченените с актуализирания ЗИДЗДБ, и 19.5% от отчетения размер на БВП. За сравнение общият размер на лихвените плащания през 1995 г. е 123 927.3 млн. лв., което е 14.3% от отчетения размер на БВП. През отчетния период се наблюдава тенденция към увеличаване на относителния дял на лихвите по вътрешния държавен дълг в общия размер на платените лихви – от 80.1% през 1995 г. той достига 86.2% през 1996 г. Съществено перо в разходите на републиканския бюджет са трансферите за покриване дефицитите на другите бюджети. В края на 1996 г. техният нетен размер възлиза на 164 919.9 млн. лв., което е 100.1% от предвидените със ЗИДЗДБ. В сравнение с 1995 г. техният относителен дял от общите разходи намалява чувствително – съответно от 44.5% на 30.5%. През 1996 г. републиканският бюджет е предоставил на общините временни безлихвени заеми в размер на 434.3 млн. лв., които те следва да възстановяват през 1997 г. съгласно ЗИДЗДБ.

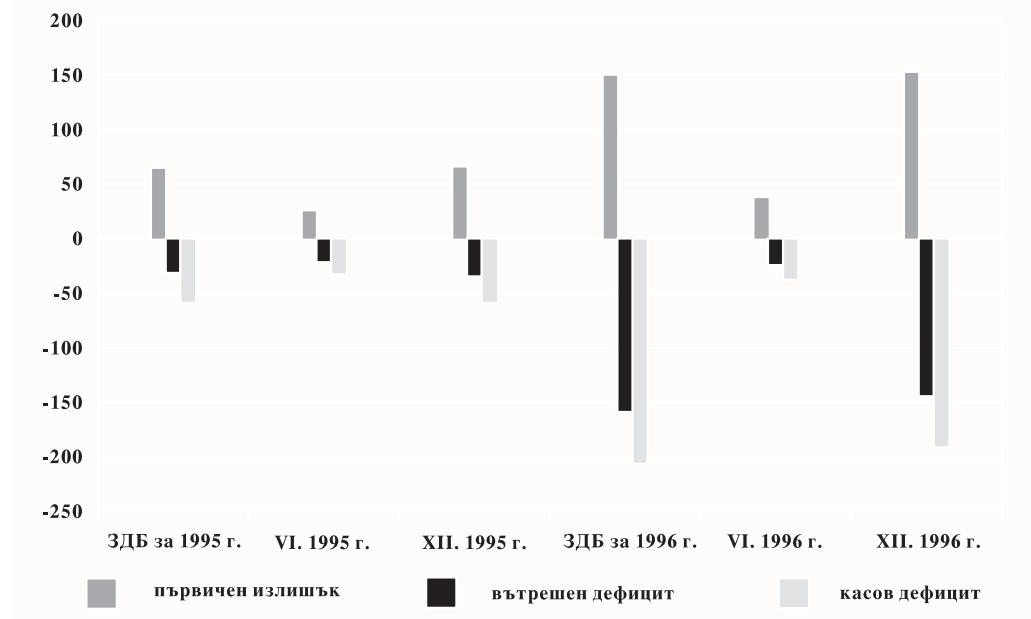
³³ Отчетеният в края на 1995 г. размер на БВП е 867.691 млрд. лв.

2. Бюджетен дефицит

В резултат на провежданата от правителството рестриктивна фискална политика първичното салдо по централния републикански бюджет е положително – 153 090 млн. лв., или 101.9% от разчетеното с актуализирания ЗИДЗДБ, и е значително по-голямо в сравнение с отчетеното през 1995 г. (66 002.4 млн. лв.). Отнесено към БВП, първичното салдо през 1996 г. е 8.7%, докато през 1995 г. то е 7.6%.

САЛДА ПО РЕПУБЛИКАНСКИЯ БЮДЖЕТ

(млрд. лв.)



Източник: БНБ.

Въпреки големия размер на първичното салдо по централния републикански бюджет през отчетната година то не беше достатъчно за покриване на огромните лихвени разходи по обслужването на вътрешния дълг. След отчитане на взаимоотношенията на бюджета с вътрешните кредитори в края на годината се формира вътрешен дефицит в размер на 143 392.2 млн. лв., или 90.7% от предвидения с актуализацията на ЗИДЗДБ, и 8.1% от отчетения размер на БВП. В края на предходната година вътрешният дефицит е само 3.8% от размера на БВП.

Касовият дефицит по централния републикански бюджет към 31 декември 1996 г. възлиза на 190 868.7 млн. лв., което е 92.6% от приетия с актуализирания ЗИДЗДБ, и 10.8% от отчетения размер на БВП. В края на 1995 г. относителният дял на касовия дефицит от отчетения БВП е значително по-малък – 6.6%.

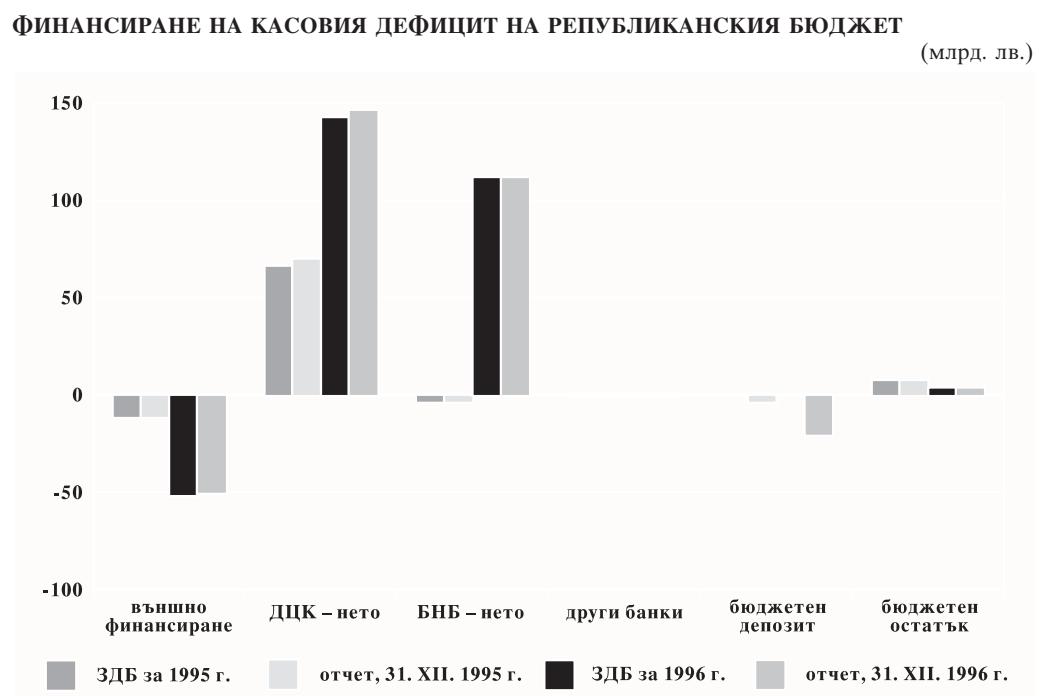
Касовият дефицит по КДБ в края на 1996 г. е в размер на 183 885.7 млн. лв., което е 10.4% от отчетения размер на БВП. През 1995 г. относителният дял на касовия дефицит по КДБ спрямо отчетения размер на БВП е само 5.7%.

Същественото увеличаване на кредитната задолжност на бюджета към вътрешните кредитори и структурата на дълга по срочност доведоха до значително нарастване на общите кредитни потребности. Към 31 декември 1996 г. техният размер достигна 642 749.2 млн. лв., или те са нараснали почти четири пъти в сравнение със същия период на 1995 г. Установилата се тенденция към непрекъснато нарастване на общите кредитни потребности на

бюджета поставя все по-остро проблемите, свързани с осигуряването на необходимите ресурси за обслужването на държавния дълг и с прилагането на действени механизми за ограничаване инфлационния натиск на бюджетния дефицит.

3. Финансиране на бюджетния дефицит

В края на 1996 г. е отчетено отрицателно външно финансиране (нето) в размер на 50 108.3 млн. лв., което е 96.6% от разчетеното с актуализирания ЗИДЗДБ. За същия период на 1995 г. нетният отрицателен резултат от операции с чужбина е 11 713.4 млн. лв., или 100.7% от предвиденото в ЗДБ.



Източник: БНБ.

Нетното вътрешно финансиране на централния републикански бюджет към 31 декември 1996 г. е в размер на 240 977 млн. лв. То се формира основно от операции с ДЦК. В края на годината техният нетен размер възлезе на 146 409.1 млн. лв., или 102.6% от актуализирания ЗИДЗДБ.

Възникналата криза във финансовата система през отчетния период ограничи възможностите на първичния пазар за реализацията на емитираните количества ДЦК. Това наложи използването и на преки банкови кредити (краткосрочни и дългосрочни) както за покриване на временните касови разрыви на бюджета, така и за финансиране на касовия дефицит въпреки проинфлационния ефект. През годината бяха ползвани краткосрочни временни кредити, предоставени по реда на чл. 46 от Закона за БНБ, в размер на 118 089 млн. лв. От тях бяха погасени 70 350 млн. лв., а останалите (47 739 млн. лв.) секюритизирани чрез емисии на държавни ценни книжа. Ползваните дългосрочни кредити, предоставени при спазване на условията, определени с актуализирания ЗИДЗДБ (срок за погасяване 20 години и 5-годишен гратисен период), са в размер на 115 000 млн. лв. През отчетния период бюджетът направи редовните погасителни вноски по дълга към финансовите институции, формиран през предходните години, в размер на 3463.7 млн. лв. Така прякото банково финансиране (нето) на държавния бюджет възлезе на 111 563.3 млн. лв.

Други източници за финансиране на касовия дефицит, които се използват през отчетния период, са преходният остатък по централния републикански бюджет от 1995 г. в размер на 3712.7 млн. лв. и възстановените заеми от общински съвети от минали години в размер на 48.6 млн. лв. В края на годината след приключването на сметките на републиканския бюджет се отчете бюджетен депозит в размер на 20 729.7 млн. лв., с който се намалява размерът на нетното вътрешно финансиране. За разлика от установената практика тази наличност се формира през 1996 г. не само от средства по сметката на републиканския бюджет в БНБ, а и от средства, останали по сметките му в други обслужващи банки поради техните ликвидни затруднения.

Съотношението между използваните източници за финансиране на общите кредитни потребности е следното: операции с ДЦК – 62.9%, временни кредити (аванси) – 18.4%, дългосрочни кредити – 17.9% и външни източници – 0.8%.

През 1996 г. по Наредба № 5 бяха реализирани чрез БНБ 145 емисии на безналични държавни ценни книжа за финансиране на бюджетния дефицит със съвкупна номинална стойност 430 509.94 млн. лв., в т. ч. 24 емисии на съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала, 97 емисии на лихвеносни съкровищни бонове и 24 емисии на съкровищни облигации. Към 31 декември 1996 г. в обращение са 131 емисии (67 емисии на съкровищни бонове и 64 емисии на съкровищни облигации) със съвкупна номинална стойност в размер на 323 080.6 млн. лв.

Съвкупната номинална стойност на предложените от Министерството на финансите за емитиране ДЦК през отчетния период бе 599 355.8 млн. лв. На проведените аукциони финансовите институции заявиха поръчки в размер на 459 333.28 млн. лв., или 76.6% от предложеното количество.

Запази се тенденцията от предходните периоди на първичния пазар търговските банки да проявяват по-голям интерес към инвестиране в съкровищни бонове. Основен инвеститор в емисиите на съкровищни облигации остава ДСК. Като цяло нейният портфейл от ДЦК намалява, а на БНБ, ДЗИ и търговските банки нараства. През 1996 г. за по-голяма част от емисиите средната годишна доходност е равна или по-висока от основния лихвен процент, действащ през съответния период.

Сделките с ДЦК на вторичния междубанков пазар се увеличиха 1.9 пъти в сравнение със същия период на предходната година. Сключени бяха 20 495 сделки за покупко-продажба на ДЦК в размер на 3 778 007.2 млн. лв. номинална стойност. Основен участник в операциите на вторичния пазар продължава да бъде БНБ (15 581 сделки за 3 552 880.6 млн. лв.), въпреки че броят на сделките без нейно участие нарасна два пъти.

Небанковото финансиране на бюджетния дефицит от операции с ДЦК е в размер на 55 145 млн. лв. номинална стойност (в т. ч. 4571 млн. лв. от целевите емисии на ДЦК и 2596.9 млн. лв. от ДЦК, закупени с несъстезателни поръчки от фирми и граждани), което представлява 17.1% от емисиите в обращение към 31 декември 1996 г. За същия период на 1995 г. небанковото финансиране с ДЦК бе в размер на 26 476 млн. лв., или 17.8% от емисиите в обращение към 31 декември 1995 г. Най-голямо нарастване на продажбите на ДЦК на нефинансови предприятия се наблюдава при ДСК.

Продължава утвърдената практика всяка седмица Министерството на финансите да предлага за продажба държавни ценни книжа от целеви емисии, предназначени само за нефинансови институции – физически и юридически лица. През отчетния период бяха предлагани за продажба съкровищни бонове от целеви емисии със срок от 3, 6 и 12 месеца. В началото 3-месечната целева емисия се продаваше с отстъпка от номинала, но рязкото покачване на лихвения процент наложи МФ да я замени с лихвеносни 3-месечни съкровищни бонове.

От 15 ноември 1996 г. МФ предложи за продажба на граждани 6-месечни индексни съкровищни бонове. Доходът по тях е обвързан с официалния инфлационен шестмесечен индекс на потребителските стоки.

Ефективният годишен доход по целевите емисии, предназначени за граждани и фирми, е по-висок от основния лихвен процент, както и от този по срочните левови депозити в търговските банки. Към 31 декември 1996 г. съвкупната номинална стойност на ДЦК, продадени на нефинансови институции от целевите емисии, възлиза на 4558 млн. лв., а на индексните съкровищни бонове – 13 млн. лв.

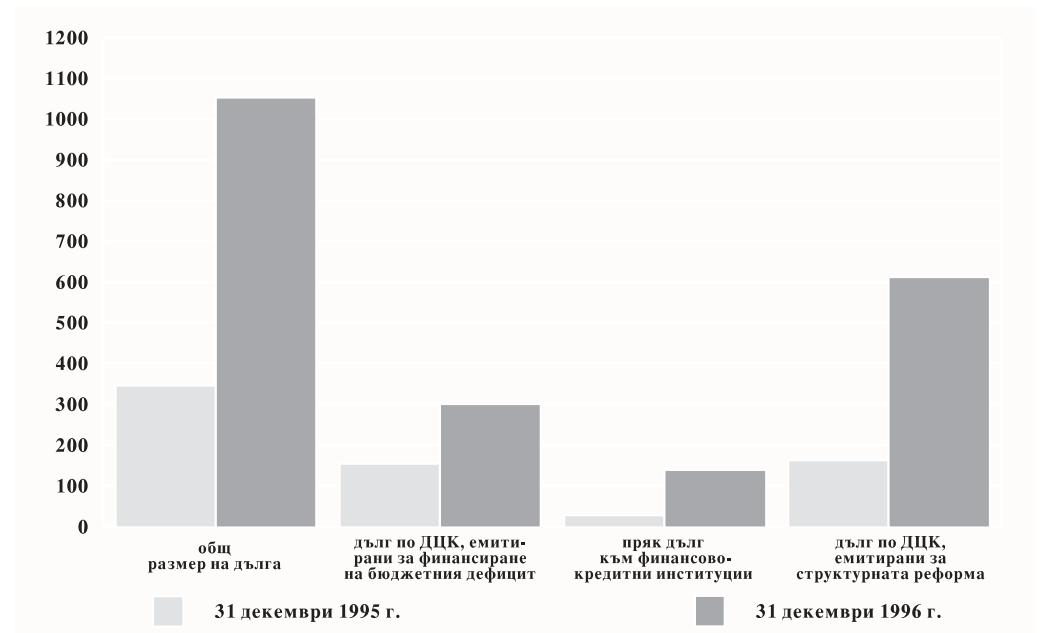
4. Вътрешен държавен дълг

Усложнената макроикономическа среда през 1996 г., динамичните промени в основния лихвен процент, обезценяването на лева, бюджетният дефицит и общите кредитни потребности на правителството бяха едни от основните фактори, които оказваха влияние върху размера и структурата на вътрешния държавен дълг.

Общийт размер на вътрешния държавен дълг през 1996 г. нарасна 3 пъти, като от 345 395.2 млн. лв. в края на 1995 г. достигна 1 052 867.9 млн. лв. в края на 1996 г., което представлява 59.8% от БВП. Разходите за обслужването му през годината възлизат общо на 555 979.5 млн. лв. (главници и лихви), което е 31.6% от БВП.

СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

(млрд. лв.)

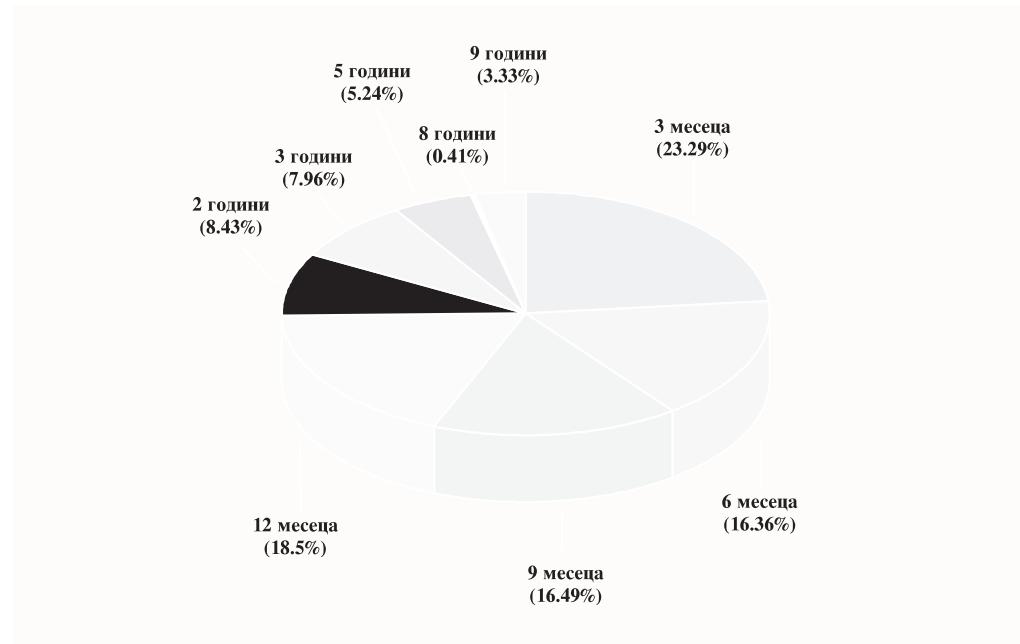


Източник: БНБ.

Дългът по ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, който е един от основните компоненти на вътрешния дълг, достигна 301 117.6 млн. лв., вкл. целеви емисии и индексни бонове, предназначени за граждани и фирми. Увеличението е 1.9 пъти в сравнение с предходната година. В структурно отношение този дълг представлява 28.6% от общия размер на дълга при 44.8% през 1995 г. Очерталата се през последните години тенденция да се емитират предимно краткосрочни ДЦК (до една година) за финансиране на бюджетния дефицит като следствие от нестабилното състояние на пазара на дългови инструменти и интереса на инвеститорите главно към този вид ДЦК продължи да действа и през 1996 г. Това предопредели и мaturитетната структура на намиращите се в обращение ДЦК, емитирани по Наредба № 5: със срок до една година – 224 734.5 млн. лв., или 74.7%; до пет години –

65 123.6 млн. лв., или 21.6%; и със срок до девет години (секюритизиран прям дълг) – 11 259.5 млн. лв., или 3.7%. Големият относителен дял на краткосрочните ДЦК, емитирани през 1996 г., както и неблагоприятната структура на емитираните ДЦК от предходни години бяха причина за струпване на огромни по размер плащания (главници и лихви) през определени периоди. Това затрудняваше значително управлението на обслужването на вътрешния държавен дълг през годината.

ДЦК В ОБРАЩЕНИЕ КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 1996 г., ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ



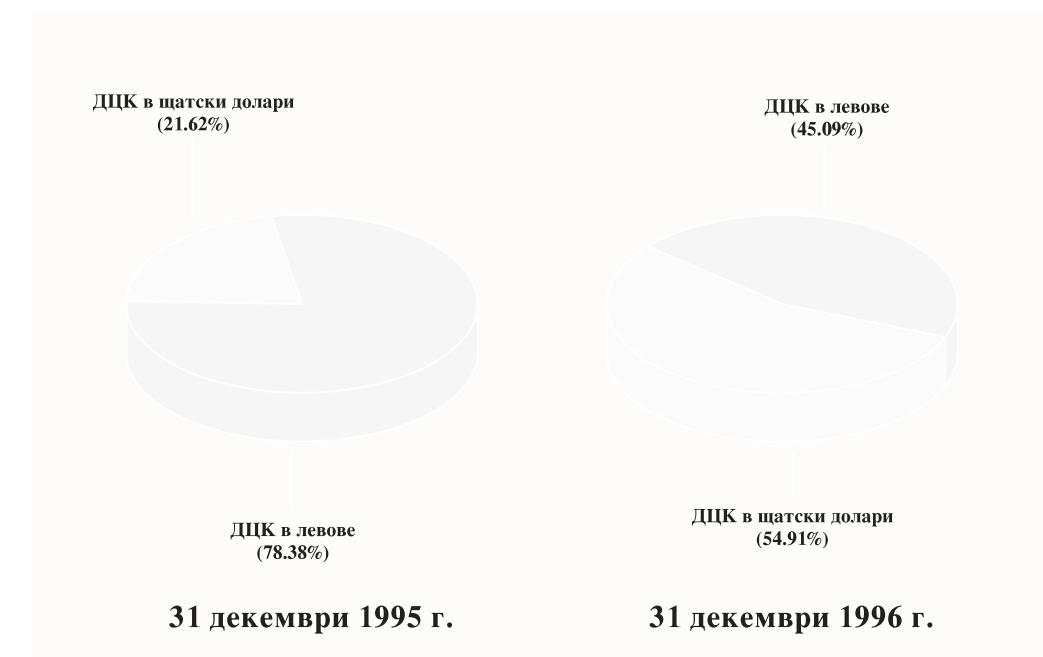
Източник: БНБ.

Прекият дълг към БНБ от 26 051.5 млн. лв. в началото на годината се увеличи на 138 060.8 млн. лв. в края на периода, или 5.3 пъти. Дългът се обслужваше редовно, като бяха направени погасителни вноски и изплатени лихви съответно за 2990.7 млн. лв. и 48 603 млн. лв. Значителното нарастване на общите кредитни потребности на правителството и липсата на алтернативни източници за финансиране на бюджетния дефицит в края на 1996 г. наложиха БНБ по решение на парламента да предостави на МФ прям кредит в размер на 115 000 млн. лв. със срок за погасяване 20 години при 5-годишен гратисен период.

Прекият дълг към ДСК намаля от 1517.9 млн. лв. в началото на годината на 1264.9 млн. лв. в края на периода, или с 16.7%. По този дълг в рамките на годината бяха изплатени погасителни вноски и лихви в размер съответно на 253 млн. лв. и 1580 млн. лв. По дълга към ДЗИ бяха изплатени погасителни вноски за 220 млн. лв. и лихви в размер на 83.1 млн. лв., като към 31 декември 1996 г. дългът към тази финансова институция беше окончателно погасен. Плащанията по главниците и лихвите и към двете институции се извършваха в договорените срокове.

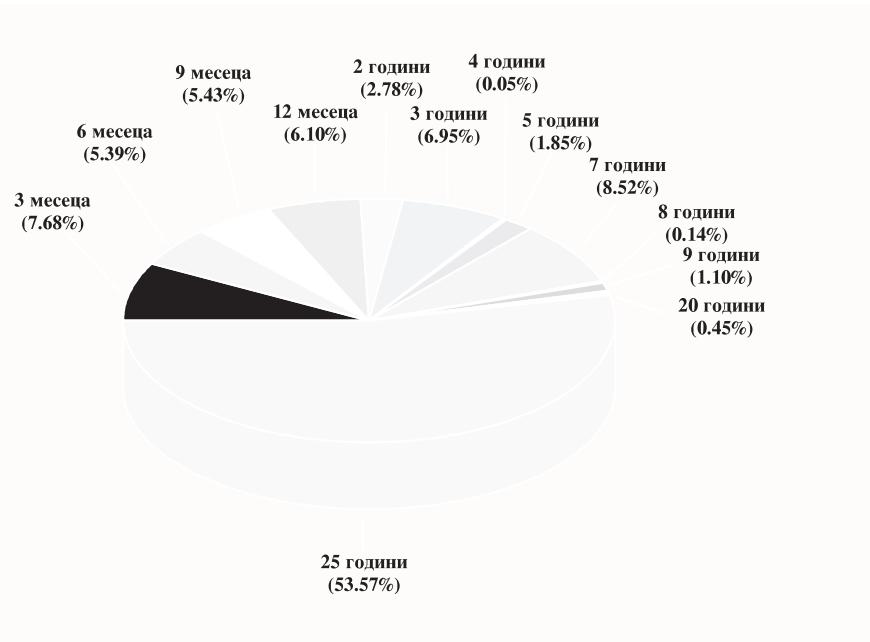
Вследствие на посочените операции прекият дълг към финансово-кредитните институции се увеличи значително, като от 27 789.4 млн. лв. в края на 1995 г. достигна 139 325.8 млн. лв. в края на 1996 г., или нарасна 5 пъти. В структурно отношение този дълг представлява 13.2% от общия размер на дълга при 8.1% за 1995 г.

СЪОТНОШЕНИЕ НА ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В ЛЕВОВЕ И ЩАТСКИ ДОЛАРИ



Източник: БНБ.

МАТУРИТЕТНА СТРУКТУРА НА ДЦК В ОБРАЩЕНИЕ КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 1996 г.



Източник: БНБ.

Дългът по държавни дългосрочни облигации, емитирани за поемане като държавен дълг на необслужваните кредити на държавни фирми към банките, на непогасения дълг на общините по кредити, предоставени от ДСК за жилищно строителство, както и по Закона за държавна защита на влогове (ДЦК за структурната реформа), нарасна от 162 843.8 млн. лв. в началото на годината на 612 424.6 млн. лв. в края, или 3.8 пъти. Този вид ДЦК е с най-голям относителен дял в структурата на вътрешния дълг и представлява 58.2% от него при 47.1% през 1995 г. Увеличението се дължи главно на влиянието на валутния компонент в тях и на новоемитираните държавни дългосрочни облигации в размер на 58 033.8 млн. лв. по Закона за държавна защита на вло-

гове – от тях шест емисии на седемгодишни държавни гаранционни облигации в полза на ДСК за 19 481.9 млн. лв. и три емисии на тригодишни държавни гаранционни облигации за 79.1 млн. щ. д. Намалението през годината е в размер на 2869.7 млн. лв., което е резултат от използването на тези ценни книжа в приватизационни сделки и за погасяване на задълженията към държавата на държавни фирми, чиито необслужвани кредити са преоформени в държавен дълг.

Значителна промяна през 1996 г. настъпи в съотношението на дълга по ДЦК, деноминирани в левове и щатски долари. В резултат на увеличението на валутния курс делът на ДЦК, деноминирани в щатски долари, достигна близо 55% от общия обем на ДЦК в обращение при 22% в края на 1995 г.

Вследствие на това настъпиха промени в мaturитетната структура на дълга по ДЦК, намиращи се в обращение към 31 декември 1996 г., като с най-голям относителен дял (53.6%) са държавните дългосрочни облигации със срок до падежа 25 години, емитирани по чл. 4 и 5 от ЗУНК от 1993 г., ПМС № 234 от 1992 г. и ПМС № 3 от 1994 г. Делът им съответно в края на 1995 г. е 30.8%. Останалите ДЦК с мaturитет от 3 месеца до 20 години представляват 46.4% от общия обем при 69.2% през 1995 г.

