



# Влияние на глобалната криза върху съвкупната активност в българската икономика

гл. ас. д-р Мария Нейчева  
Бургаски Свободен Университет

Според теорията за бизнес цикъла средносрочната стопанска активност в развитите икономики се характеризира с периодични колебания около дългосрочния тренд на растеж. Въпреки че кризите в съвременните икономики не са необичайно явление, всяка от тях е обект на проучвания и дискусии поради различията в пораждащите ги причини и характеристиките им. Няколко са отличителните белези на настоящата кредитна криза. Първо, според анализаторите тя е най-тежката след Великата депресия от началото на миналия век. В световен мащаб спадът в индустриалното производство за десетте месеца след последния отчетен пик през април 2008г. е съизмерим с този за същия по продължителност период, започнал през юни 1929г.<sup>1</sup>

Второ, започнала в САЩ в края на 2007г., рецесията се разпростира върху държави в различни части на света поради либерализацията и силната взаимна обвързаност на финансовите пазари в съвременните икономики. Най-напред са повлияни страните, които в по-тясна зависимост с американската финансово-

кредитна система.

Трето, източник на кризата са сътресения във финансовия сектор (на САЩ), които се пренасят и върху реалната икономика. Като основни причини се изтъкват кредитният бум и резкият ръст в цените на активите („ценови балони“), което води до висока задлъжнялост на домакинствата – отличителна черта на настоящата криза и увеличен риск от неизпълнени или просрочени задължения.

Изследователите подчертават<sup>2</sup>, че изходните условия в отделната икономика не могат напълно да обяснят дълбочината на рецесията на национално равнище, защото доминираща е ролята на външните финансови шокове. Все пак, на местно ниво най-силно е влиянието на макроикономическите фактори като размер на дефицита по текущата сметка на платежния баланс, значителни скокове в цените на активите (предимно на недвижимото имущество), разрива на съвкупния продукт т.е. отклонението на темпа на растеж на brutния вътрешен продукт (БВП) от неговия тренд.<sup>3</sup> Началните стойности на финансовите индикатори като ръст на банковите кредити, размер на търговско кредитиране, задължения към чужди банки не са значими при обяснение на различията между страните т.е. финансово-кредитните им системи са засегнати почти еднакво.

Наблюденията показват, че в бъдеще кризите, възникващи в дадена икономика, ще се пренасят чрез финансовите и търговски пазари върху останалия свят, придобивайки глобален характер. Поради това е важно отделната страна да притежава буфери и механизми за противодействие на негативните външни шокове. В тази връзка, това изложение се фокусира върху състоянието на някои макроиндикатори в българската икономика<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Claessens, S., G. Dell'Ariccia, D. Igan, L. Laeven. Global linkages and global policies. *Economic Policy*, vol. 25, issue 62, April, 2010, p. 267-293. Също, Rose, A., M. Spiegel. Cross-country causes and consequences of the 2008 crisis: Early warning. Federal Reserve Bank of San Francisco WP 2009/17.

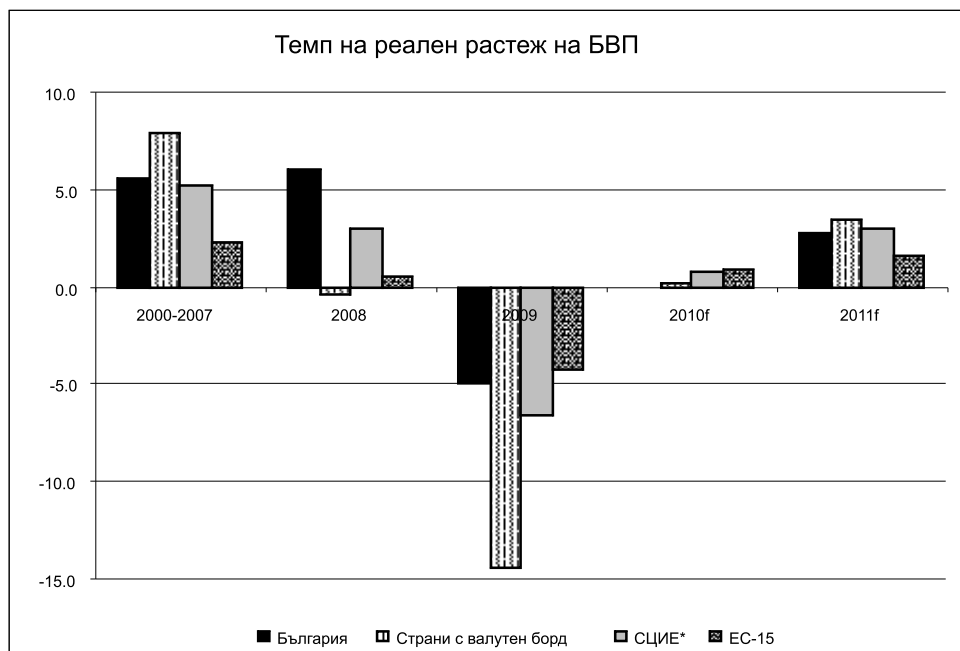
<sup>3</sup> Lane, P., G. Milesi-Ferretti, The cross-country incidence of the global crisis, IMF, WP 10/171, July, 2010.

<sup>4</sup> Измененията в отделни измерители на икономическата активност в България по време на кризата са предмет на изследване и от Димов и Ванчева. Вж. Димов, С., М. Ванчева, За състоянието на някои макроикономически индикатори в условия на криза. Част II. Годишник на БСУ, том XXI, 2009, с. 18-31.

<sup>1</sup> Вж. Almunia, M., A. Benetrix, B. Eichengreen. K. O'Rourke, G. Rua. From Great Depression to Great Credit Crisis: similarities, differences and lessons. *Economic Policy*, vol. 25, issue 62, April, 2010, p. 219-265.



Фигура 2. Темп на реален растеж: сравнение между България и страните от Европейския съюз\*



\* Прогнозни данни за 2010 и 2011г. В групата на НСЧ не са включени България, Естония и Литва.  
Източник: Евростат

изключение на държавните покупки. Това е причина и крайното потребление да отчита повишение от 0.1 пункта, а БВП да регистрира нарастване от 0.6% за периода октомври декември през 2008г.

Втората показателна разлика е, че от октомври 2009г. износът започва да се повишава. Независимо че за трети страни той расте в по-голяма степен, динамиката му отразява и наблюдаваното оживление в европейските ни партньори. Например, през първото тримесечие на 2010г. за страните от ЕС е изнесена с 2.9% повече продукция след отчетения спад от 16.7% за предходната година.<sup>8</sup> Промяната във вноса също е съществена: понижението между януари и март 2010<sup>та</sup> е само 2.6%, докато стойностите за 2009<sup>та</sup> са в диапазона от -20 до -23.4%. Макар нарастващите разходи за вносни стоки да се отразяват негативно на БВП и търговския дефицит, те дават позитивен знак за повишена популателна сила на българското домакинство. В периода януари-март 2010г. продължават да

се свиват потребителските разходи на домакинствата (-1.5%) и вътрешните инвестиции (-1.2%).

Фактът, че промените във външния сектор изпреварват колебанията в съвкупния продукт, потвърждава, че рецесията в България е „внесена“ отвън и възстановяването на световната икономика ще се отрази положително и у нас: продължаващото вече четвърто тримесечие повишаване на износа доказва това. Според анализите<sup>9</sup> той е един от основните двигатели на растежа в българската икономика. Все пак, устойчив тренд на ръст не би могъл да се наблюдава без активизиране на вътрешното потребление и повишена инвестиционна активност.

Сравнителният анализ на макроикономическата динамика на България и страните от ЕС, по-специално новите страни-членки (НСЧ)<sup>10</sup>, позволява да се оцени седем

<sup>8</sup> Източник: [http://www.nsi.bg/ORPDOCS/fTrade\\_1.1.1.2.xls](http://www.nsi.bg/ORPDOCS/fTrade_1.1.1.2.xls) и <http://www.nsi.bg/otrasal.php?otr=60&a1=992&a2=993&a3=998&a4=999#cont>

<sup>9</sup> Вж Статев, Ст., Финансово развитие и икономически растеж в България, 1991-2006 г. (иконометричен анализ по логиката на производствената функция). БНБ, ДР/72/2009, 2009. Също, Нейчева, М. Човешкият капитал - източник на растежа?, Научна конференция БСУ, 2010.

<sup>10</sup> От тук нататък в това изложение означението НСЧ се използва само за десетте пост-социалистически страни-членки на ЕС.



„уязвимостта“ на нашата икономика от външни шокове. Фигура 2 представя данни за съвкупната активност в България и няколко групи страни: старите страни-членки (ЕС-15), страните с валутен борд (Естония и Литва) и останалите седем НСЧ (Чехия, Латвия, Унгария, Полша, Румъния, Словения и Словакия). Показани са усреднени стойности за темпа на промяна на реалния БВП в предкризисния период (2000-2007), както и годишни данни за 2008 - 2011г.

До 2007г. Нашата икономика отбелязва едни от най-високите темпове на растеж в ЕС. Причините за това са първо, макроикономическата стабилизация, настъпила след въвеждане на режима на паричен съвет (от средата на 1997), и второ, по-ниското стартово равнище на дохода на глава от населението<sup>11</sup>.

Подобреният бизнес климат и постигнатата макроикономическа и финансова стабилност в последното десетилетие резултатират в реално увеличение на доходите на домакинствата и нарастваща кредитна активност. Кумулативното изменение в компенсациите на наетите лица в постоянни цени (1995 = 100) между 2001 и 2007г. е 39%. В допълнение, в края на периода (2007) размерът на кредитите за фирмите е с 361% по-висок, а за домакинствата с 914%.

По този показател България изпреварва европейските икономики. Средногодишният ръст на кредитите (приравнени в евро) е 56.4% за домакинствата и 38.9% за нефинансовите институции и 41% като цяло за нефинансовия частен сектор. В останалите НСЧ<sup>12</sup> кредитите за домакинствата и фирмите са се повишавали средно с 25.6% годишно. Съпоставими са стойностите само за Латвия (35.5% кредитен ръст) и Румъния (34.4%). Положителните очаквания на икономическите субекти и в резултат засилената заемна активност стимулират потреблението на стоки и услуги, имотния пазар и бизнес инвестициите и определят възходящия тренд на развитие на българската икономика.

<sup>11</sup> В моделите на растежа и конвергенцията намаляващата възвращаемост на капитала обуславя по-високите темпове на растеж на БВП на човек от населението на страните с по-ниско равнище на капиталовите запаси и дохода.

<sup>12</sup> Липсват данни за кредитната активност в Чехия.

Статистиката за съвременната криза потвърждава, че колкото по-голям и продължителен е икономическият „бум“, толкова последващите го рецесии са по-дълбоки. Според фигура 2 най-силен спад през 2009г. имат балтийските страни Латвия (-18.0), Литва (-14.8) и Естония (-14.1), които, подобно на България, са сред „първенците“ от първото десетилетие на века. Нещо повече, Латвия и Естония първи понасят последиците от глобалната криза, свивайки стопанската активност още през 2008г.

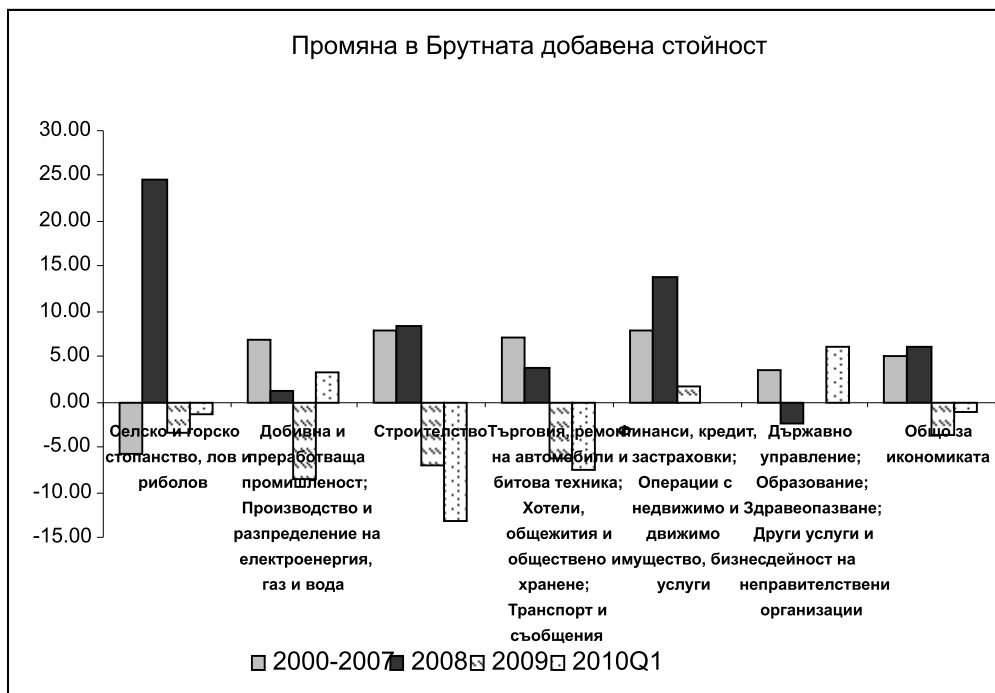
Открива се висока отрицателна корелация (-0.82) между усреднения темп на растеж за периода 2000 - 2007г. и размера на спада на реалния БВП през 2009г. По дълбочина на рецесията от 5% България остава зад балтийските икономики, а също след Словения (-7.8), Румъния (-7.1) и Унгария (-6.3); за НСЧ понижението на БВП е средно 6.6%. В същото време, обаче, се предвижда сравнително по-бавно възстановяване нулев растеж през 2010<sup>та</sup> в сравнение с прогнозата за 0.8-процентов ръст за останалите СЦЕ и 2.7% нарастване през 2011г., което е с 0.4 пункта по-ниско от средното за НСЧ.

Сравнителната статистика също потвърждава значимото антициклично влияние на промяната във външното търсене. Според усреднените стойности за разглежданите групи страни България има най-слабо понижение на износа през 2009г. от 9.8% при средно 12% за НСЧ и съществено свиване на вноса с 22.3% при 20.9% за НСЧ. Това рефлектира в подобрен търговски баланс, като тенденцията се запазва досега и през третото тримесечие на тази година търговското салдо е с положителен знак. Представеният анализ изтъква, че страната ни не е сред най-силно засегнатите от кризата, но се очаква да бъде сред най-бавно възстановяващите се от нея икономики. Главната причина за това е в значимия спад както на вътрешните, така и на външните инвестиции.

Наблюденията на брутна добавена стойност (БДС) по сектори (фигура 3) показва, че основен принос за високия растеж преди 2008г. има сектора на строителството. Той нараства с 8% годишно при 5.5% за цялата икономика в периода 2000-2007г. Следва секторът на финансово-застрахователните



Фигура 3. Промяна на производствената активност по отрасли



Източник: НСИ

услуги и операциите с движимо и недвижимо имущество (7.8%), търговията и нефинансовите услуги (7%) и индустриалното производство (6.8%). Последното бележи най-силен спад (8.5%) в началото на кризата през 2009г.

Промишлеността заедно с държавното управление, образователните и здравни услуги са най-бързо възстановяващите се сектори; очаква се спиране на спада и във финансовия сектор<sup>13</sup>. Това са отраслите, които „издърпват“ икономиката ни от рецесията. Противоположна тенденция се забелязва в строителния сектор, за който брутната добавена стойност се понижава със 7.16% през 2009г. и с 13.10% на годишна основа за първото тримесечие на 2010<sup>14</sup>. Въпреки че предварителните данни за индексите на строителна продукция през юни 2010<sup>та</sup> вдъхват оптимизъм поради месечния растеж от 10.3%, е налице 22.6% спад за първото полугодие на годината спрямо същия период през 2009г. Той се определя предимно от намалението от 31.5% при сградното

строителство, докато при гражданското и инженерното то е едва 4.6%.

Свиване се наблюдава и в сферата на търговията и нефинансовите услуги хотели, обществено хранене, транспорт и съобщения. През 2009 г. те добавят с 6.2% по-малко стойност, а понижението между януари и март 2010г. е 7.7% спрямо същия период на 2009<sup>та</sup>. Забавен, но устойчив отрицателен растеж от 3.3% е отчетен и в аграрния сектор.

Според сравнителните данни със страните от източния блок нашата икономика се отличава с най-висок годишен растеж на произведения обем в сектор „Строителство“. За периода 2001-2008г. той е средно 21% за България и 8.7% за останалите НСЧ; само за сградното строителство съответните стойности са 21.2% за България и 9.1% за НСЧ<sup>15</sup>. Успоредно с това ускорено растат цените на пазара на имоти: пазарните цени на жилищата са се повишавали средно с 20.9% ежегодно между 2000 и 2008г. В резултат на „прегръването“ им тези два отрасъла строителен и търговия с недвижими имоти са най-потърпевши при кризата: само за 2009г. цените на жилищата падат рязко с 21.4%, а

<sup>13</sup> Линейната екстраполация на данните за първото тримесечие за 2010г. изчислява годишен ръст за 2010г. от 2% за индустрията, 0.2% за сектор „Държавно управление, образование и здравеопазване“ и нулев ръст за финансовата сфера.

<sup>14</sup> Източник НСИ, [http://www.nsi.bg/EPDOCS/Construction\\_0610.pdf](http://www.nsi.bg/EPDOCS/Construction_0610.pdf)

<sup>15</sup> Данните се отнасят за показателя „Индекс на строителна продукция“, източник: Евростат.



индексът на строителна продукция се понижава с 34.7% в т.ч. 36.6% само за сградното строителство. По-високи стойности се наблюдават единствено в Литва, която отбелязва 48.5% спад на строителната продукция, и Латвия 35%.

Бурното развитие на пазара на имоти и формирането на „имотен балон“, ускореното нарастване на жилищните кредити се посочват като основни източници на съвременната криза. Наличието им при нас (и в други страни от ЦИЕ) означава, че дори без глобалната криза, негативното влияние на тези структурни неравновесия щеше да се прояви. Това са и основните вътрешни фактори, възпрепятстващи бързото излизане от рецесията, което потвърждава необходимостта от реструктуриране с цел постигане на устойчив възходящ тренд на растеж<sup>16</sup>.

Редуващите се периоди на рецесия и експанзия са неотменна част от развитието на съвременните пазарни стопанства. Сегашният сравнително бърз, макар и плах, напредък на Европа<sup>17</sup> се дължи в значителна степен на многогодишния исторически опит на правителствата в кризисни времена<sup>18</sup>. Можем да очертаем следните механизми за излизане от кризата на българската икономика.

### 1. Влияние на външния сектор

Оживлението в страните от ЕС и останалите търговски партньори води автоматично до подобрена делова активност чрез износа. При запазване на политическата стабилност и фискална дисциплина се очаква да се възобнови интересът на чуждестранните инвеститори и ПЧИ отново да покажат тренд на растеж.

### 2. Вътрешна стабилизационна политика

При липса на възможност за провеждане

на активна монетарна политика основна е ролята на бюджетната политика, независимо, че и тук режимът на паричен съвет поставя ограничения (например, финансирането на дефицита със средства от натрупания фискален резерв „заплашва“ стабилността на валутния борд). Трябва да се съобразяваме и с 3-процентната бариера за дефицита, наложена от ЕС. В условия на автоматично понижаващи се приходи при рецесия и очаквано бавно възстановяване на икономиката високото отрицателно салдо може да бъде избегнато предимно чрез *свиване* и *реструктуриране* на разходите в публичния сектор. Акцентът трябва да бъде поставен върху стимулиране на инвестициите както тези в материални активи, така и в човешки капиталов ресурс (оптимизиране на работата и насърчаване на административния капацитет с висока квалификация и ефективност).

Запазването на ниската данъчно-осигурителна тежест е съществено предимство както за предприемачите и домакинствата в България, така и за чуждите инвеститори. Би било грешка понижаването на бюджетния дефицит и връщането към балансиран бюджет да бъде за сметка на повишени данъчни ставки. Независимо от трудностите за поддръжане на строга фискална дисциплина в кризисни времена и „изкушенията“ за по-голямо харчене с цел стимулиране на икономиката, е необходимо твърдо придържане към политиката на консолидация на разходите и уравнивешен бюджет. Усилията на управляващите трябва да бъдат насочени към формиране на адекватна стабилизационна политика и осигуряване на условия за стабилен растеж, дори с цената на отлагане на реформи с дългосрочни икономически и социални ефекти.

### Заключение

Анализът на колебанията в съвкупната активност на България и европейските страни посочва като основен проблем в нашата икономика не дълбочината на, а бавното възстановяване от рецесията. Ръстът на чистия износ е основният фактор, благоприятстващ излизането от кризата. Съществени негативни тенденции са значителното понижаване както на потока от чужди, така и на вътрешните

<sup>16</sup> Вж. Минасян, Г. Прегрява ли българската икономика?. Икономическа мисъл, бр. 3, 2008. Също, Данев, Б. Изказване на тържественото заседание по повод 30-годишнината от създаване на БСК. [www.bia-bg.com](http://www.bia-bg.com).

<sup>17</sup> За ЕС-27 темпът на ръст на реалния БВП е положителен от третото тримесечие на 2009г., като за периода март-юни 2010 достига 1%. С това продължителността на настоящата рецесия е една година, започвайки от второто тримесечие на 2008<sup>18</sup>.

<sup>18</sup> Изказва се също мнението, че дискреционните фискални мерки и действието на автоматичните стабилизатори в американската икономика имат основна роля за преодоляване на настоящата криза (вж. Almunia et al, цит. Съч.).



инвестиции и резкият спад на активността в отраслите с високи предкризисни темпове на растеж.

Експанзията на европейските икономики автоматично повишава стопанската активност, но това не е достатъчно за реализиране на стабилен и траен растеж. Поради това основна цел на провежданата макроикономическа политика трябва да бъде осигуряване на фискална стабилност и създаване на вътрешни стимули за растеж чрез поддържане на ниската данъчно-осигурителна тежест, инвестиции в публичния сектор и оптимизиране на разходите за държавно потребление.