

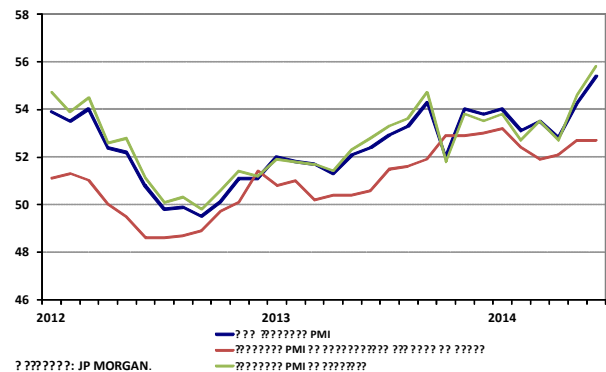
Преглед на международната среда Юни

Икономическата активност в световен мащаб продължи умерено да се подобрява от началото на 2014 г., въпреки забавянето на ключови икономики като САЩ и Китай през първото тримесечие. БВП на световната икономика се очаква да нарасне с 3.6% през 2014 г. спрямо отбелязания растеж на БВП от 3% за 2013 г. Очакваният по-силен растеж в световен мащаб спрямо предходната година се дължи на подобряващата се динамика в развитите икономики, основен двигател на икономически растеж. Икономиката на еврозоната се очаква да продължи да се възстановява, въпреки че нарастването на БВП през първото тримесечие на 2014 г. беше по-слабо от прогнозираното. Ниската инфлация в еврозоната накара управителния съвет на ЕЦБ да предприеме допълнителни мерки за вливане на ликвидност с цел да се подкрепи кредитирането в реалната икономика. На 5 юни ЕЦБ понижи лихвения процент по основните операции на Евросистемата по рефинансиране с 10 базисни точки до 0.15% и лихвения процент по пределното кредитно улеснение с 35 базисни точки до 0.40%. Прецедент бе мярката за намаляване до негативни нива на лихвения процент по депозитното улеснение.

За първото шестмесечие на 2014 г. водещите макроикономически индикатори показаха тенденция на известно подобрение в световен мащаб.

Глобалният PMI Индекс (Purchasing Manager Index) успя да достигне 55.4 пункта към края на юни, най-високата стойност за последните три години, отразявайки оптимистични нагласи относно бъдещите доставки и състоянието на глобалната икономика. PMI на промишлеността спадна до шестмесечно дъно през април, след което постепенно се възтанови достигайки 52.7 пункта към края на юни. Спадът на PMI на промишлеността се дължеше главно на забавяне на продукцията в Япония поради въвеждането на по-високи данъци и беше частично компенсиран от по-добрите очаквания относно динамиката в САЩ и Обединеното кралство. Индексът PMI на услугите продължи да се подобрява от началото на годината, достигайки рекордните 55.8 пункта към края на юни.

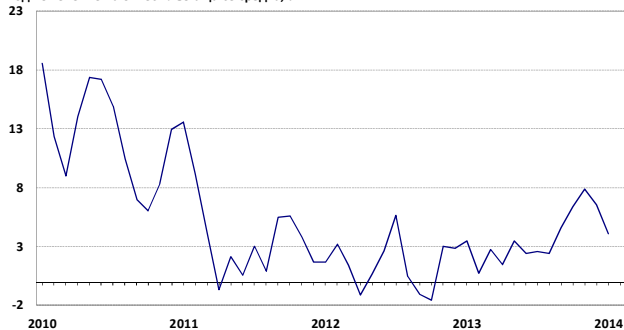
Графика 1 Динамика на индексите



Световната търговия отчете известно забавяне от началото на 2014 г. поради все още бавно развиваща се икономическа активност. Прогнозите са за подобрение в обемите на световната търговия поради съживяването на инвестициите в развитите икономики, които имат силен компонент на внос. Европейската централна банка прогнозира нарастване на световната търговия със 4.3% през 2014 г.

Графика 2 Световната търговия

год. изменение на 3-мес. плъзгаща се средна, %

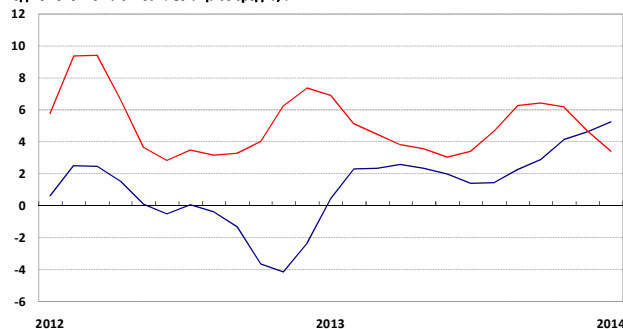


Източник: МВФ.

От началото на 2014 г. е на лице разнопосочно развитие на индустриалното производство в световен мащаб. Докато индексът на индустриално производство в развитите икономики продължава възходящата си тенденция, динамиката му в развиващите се икономики е низходяща, макар да запазва положителния си темп на изменение.

Графика 3 Индекс на индустриалното производство

год. изменение на 3-мес. плъзгаща се средна, %



Източник: МВФ.

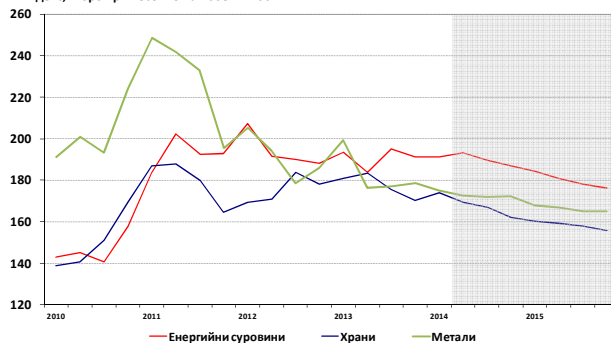
— развити икономики — развиващи се икономики

Цените на суровините отбелязаха леко покачване от 0.4% за периода декември 2013 г. юни 2014 г. Покачването на цените на енергийните суровини, и по-конкретно на петрола, беше резултат от геополитически събития, свързани със ситуацията около Ирак и контрола над важни нефтени находища. Покачването на цените на храните в периода януари-април беше резултат от по-голямото търсене, притесненията относно бъдещите климатични условия и ситуацията около кризата в Украйна. Противоположна беше динамиката на цените на металите, които отчетоха спад поради

по-голямото предлагане и същевременно по-слабото търсене. Като цяло прогнозите относно цените на суровините са за умерена динамика с тенденция на спад през 2014 г. и 2015 г.

Графика 4 Динамика на цените на храните и енергийни суровини

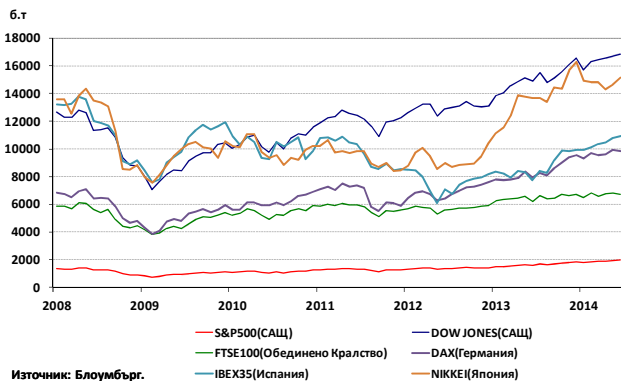
индекс, второ тримесечие на 2008 г. = 100



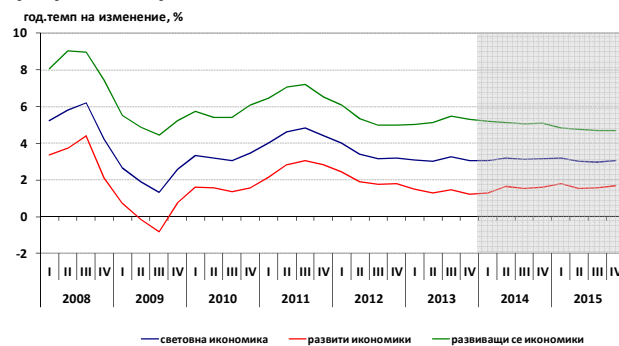
Източник: МВФ. Стойностите за 2014 г. и 2015 г. са прогнози на МВФ към април.

За първото шестмесечие на 2014 г. нивата на световните борсови индекси продължиха да се повишават в САЩ, еврозоната и Япония, отразявайки положителните като цяло макроикономически данни и ефекти от монетарните стимули от страна на водещите централни банки. До края на първото шестмесечие на 2014 г. щатските индекси на 500-те най-капитализирани компании SP&500 и DOWJONES, съставен от 30-те най-стабилни американски компании, регистрираха повишения съответно от 6% и 1.5%. Британският индекс FTSE100 на най-капитализираните 100 компании остана почти без промяна, както и японският индекс NIKKEI-225, формиран от 225-те най-добри локални компании. Германският индекс DAX отчете повишение от 3%, а испанският IBEX35 се повиши с около 10%.

Графика 1. Капиталови пазари в развити икономики



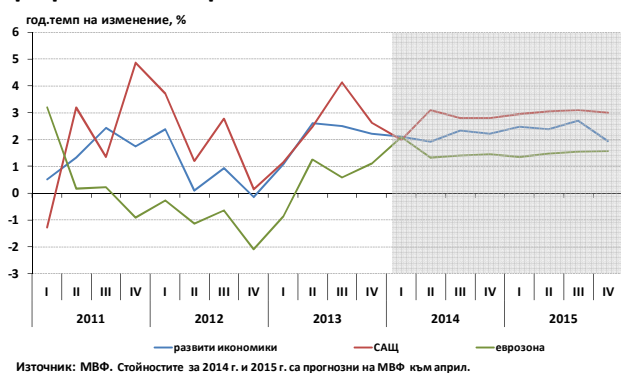
Графика 2. Инфлация



Реалният растеж на БВП в световен мащаб се очаква да достигне 3.6% през 2014 г. и 3.9% през 2015 г. според прогнозите на МВФ. Въпреки отбелязания спад през първото тримесечие от -2.9% на БВП на тримесечна база поради неблагоприятните климатични условия, прогнозите са икономиката на САЩ да нарасне с 2.8% до края на 2014 г. Еврозоната успя да отбележи скромен растеж от 0.2% за първото тримесечие спрямо последното тримесечие на 2013 г., което беше по-ниско от очакваното, като прогнозата за 2014 г. е икономическата активност постепенно да се възстанови и БВП да нарасне с 1.1%.

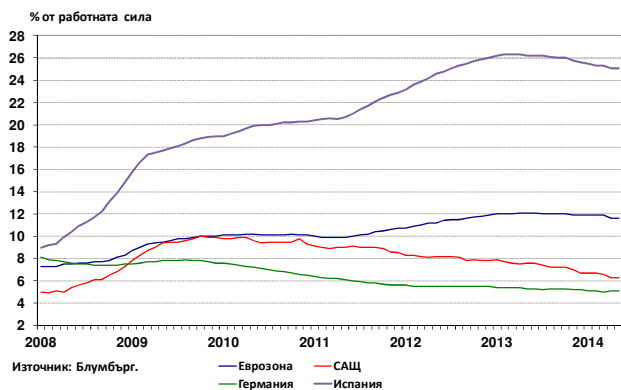
От началото на годината нивата на безработица продължиха да се подобряват в САЩ и по-умерено в еврозоната. По-добрата динамика на икономиката на САЩ и по-голямата гъвкавост при въвеждането на реформи успяха да продължат да понижават нивата на безработица до предкризисни нива, достигайки 6.3% към края на месец май 2014 г. Безработицата в еврозоната, продължава да бъде един от основните проблеми на макроикономическо ниво, въпреки отбелязването на леко подобрение през първите месеци на 2014 г., достигайки 11.6% към края на май. Остават съществени разлики в нивата на безработица между страните от Централна Европа като Германия, където се наблюдават значително ниски нива на безработица от 5.1%, и страните от периферията на еврозоната като Испания, където безработицата достига 25.1%.

Графика 3. Реален растеж на БВП



Инфлацията в световен мащаб умерено се повиши през първото тримесечие на 2014 г., отразявайки слабата икономическата активност и умерената динамика на цените на енергийните продукти. Инфлацията в световен мащаб се очаква да остане на сравнително ниско ниво до края на годината както и през 2015 г.

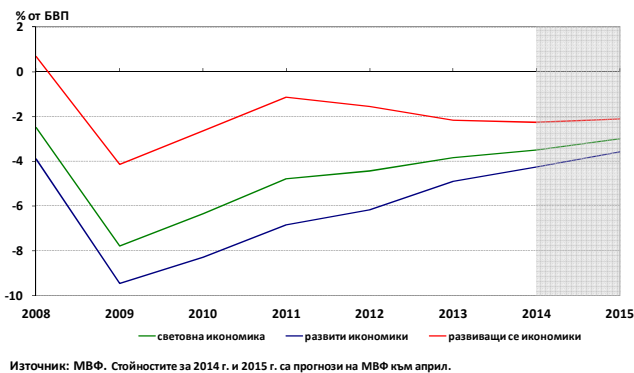
Графика 8 Динамика на безработицата в световен мащаб



Тенденцията на намаляване на бюджетните дефицити в глобален мащаб, започнала през 2010 г. се очаква да продължи през настоящата година както и през 2015 г. В развитите икономики се очаква темпът на процесите по фискална консолидация да се забави поради стремежа на правителствата да подкрепят крехкия растеж. Очакванията са бюджетните дефицити в тези държави да се стабилизират на нива от 4.2% от БВП през 2014 г. и 3.5% през 2015 г.

От началото на 2011 г. се наблюдава умерено нарастване на бюджетните дефицити в развиващите се икономики, които се очаква да достигнат нива от 2.3% през 2014 г. и да се стабилизират на нива от 2.1% през 2015 г., оставайки значително под дефицитите в развитите икономики.

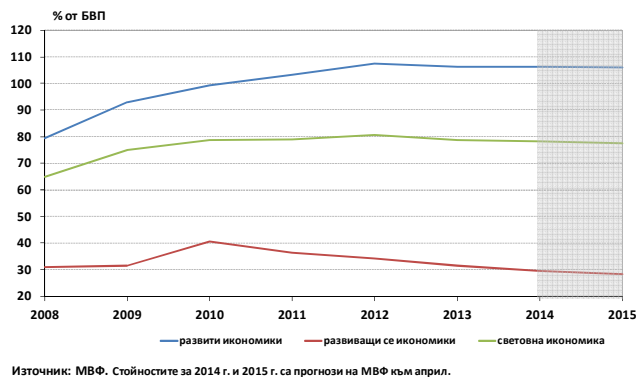
Графика 9 Баланс на публичните финанси



Размерът на публичния дълг в световен мащаб се очаква да се понижи до 78.2% от БВП

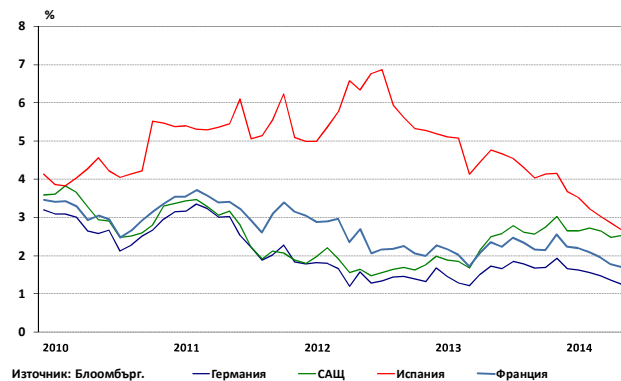
през 2014 г., достигайки 77.5% през 2015 г. В развитите страни се очаква стабилизация на нивата на публичен дълг на 108% от БВП. Прогнозите за публичния дълг в развиващите се икономики, които е на значително по-ниски нива, са да продължи тенденцията на намаляване, достигайки 29.5% от БВП за 2014 г.

Графика 10 Публичен дълг в световен мащаб



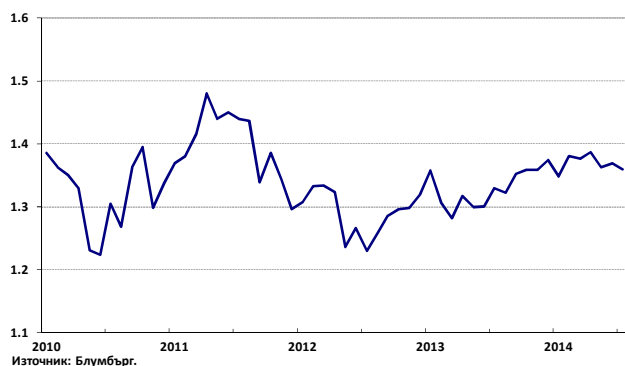
Доходността по 10-годишните държавни ценни книжа продължи да намалява през първото шестмесечие на годината в развитите икономики. В еврозоната се наблюдава конвергенция между диференциалите на доходност на страните от Централна Европа и тези от периферията. Разликата между доходността на германските 10-годишни ДЦК и техния испански еквивалент се свива значително след проведените реформи по рекапитализация и саниране на голяма част от испанската банкова система.

Графика 11 Доходност по 10-годишни ДЦК на Германия, Испания, Италия и Франция



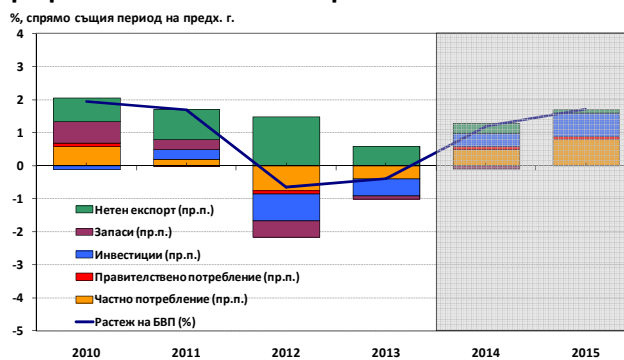
Валутният курс евро-долар остана сравнително стабилен през първото шестмесечие на годината. От началото на годината по-голямото търсене на евро-доминирани активи от чуждестранни инвеститори подсилваха стойността на единната европейска валута спрямо щатския долар. Решението на Федералния резерв за частично намаляване на монетарните стимули в САЩ и новопредприетите мерки от страна на ЕЦБ за стимулиране на кредитирането оказаха негативен ефект върху еврото спрямо щатския долар.

Графика Валутен курс долар/евро



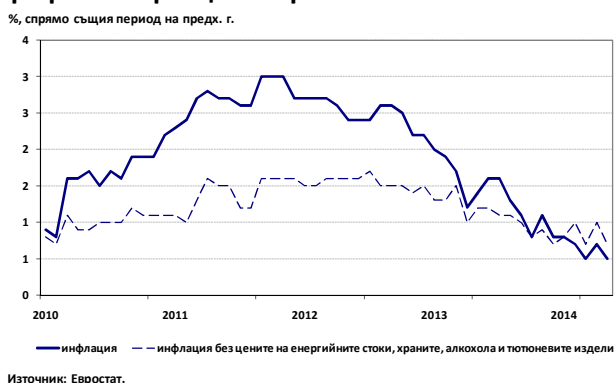
През първото тримесечие на 2014 г. БВП на еврозоната се повиши с 0.2% на тримесечна база. Очакванията за 2014 г. са за положителен растеж от 1.1%, въпреки че бяха ревизирани надолу от страна на ЕЦБ през юни поради по-слабите данни за БВП през първото тримесечие. Най-голям принос от 0.5 пр.п. се очаква да има подобрението на вътрешното търсене, подпомогнато от нерестриктивната парична политика, подобряващите се условия на финансиране на реалната икономика и по-ниските цени на енергийните суровини. Засилването на инвестициите спрямо предходни години се очаква да се отрази положително върху растежа на БВП с 0.4 пр.п. Въпреки очаквания по-слаб нетен експорт, неговият принос към реалния растеж на БВП се очаква да е положителен и се прогнозира на 0.3 пр.п. Поради продължаващите процеси на фискална консолидация, правителствените разходи ще допринесат с 0.1 пр.п. към общия растеж на БВП.

Графика Растеж на БВП в еврозоната



От началото на годината инфлацията в еврозоната продължи да намалява, като по предварителни данни на Евростат през май 2014 г. общата инфлация се оценява на 0.5%, което е значително под целевата стойност от 2.0%, заложена в паричната политика на ЕЦБ. Ниската инфлация, крехтият растеж и високата все още безработица бяха сред основните мотиви за предприемане на допълнителни мерки за вливане на ликвидност от страна на ЕЦБ през юни. Ниската инфлация е резултат от застоя в цените на енергийните, хранителните и неенергийните промишлени стоки, както и слабата динамика на цените на услугите. Според прогнозите на ЕЦБ от юни 2014 г. тя се очаква да нарастне, оставайки на ниски нива и достигайки 1.5% за 2014 г.

Графика Инфлация в еврозоната



Засилването на икономическата активност в еврозоната се очаква да се отрази положително и върху страните от Централна и

Източна Европа (ЦИЕ). По-добрите перспективи за износ и подобрението на вътрешното потребление се очаква да стимулират икономиките от ЦИЕ. Прогнозите за 2014 г. за развитието на страните от ЦИЕ са оптимистични, но силно зависими от икономическото развитие в еврозоната. Основните рискове се състоят от нестабилните външни условия на финансиране поради високите съотношения на външен дълг в страните от ЦИЕ, както и от геополитически фактори, главно породени от кризата в Украйна.

Полската икономика продължава устойчиво да се развива, като се очаква да засилили темпа на растеж на БВП до 3.3% за 2014 г., отчитайки по-добри от прогнозните данни за първото тримесечие. Динамиката на БВП в Чехия беше подкрепена от по-доброто вътрешно и външно търсене, бележейки ръст от 2.9% за първото тримесечие спрямо четвърто тримесечие на 2013 г. Икономиката на Турция продължава тенденцията на устойчив растеж главно благодарение на външния сектор, който компенсира забавянето на вътрешното търсене в страната. Рисковете пред турската икономика са свързани с развитието на ситуацията в Ирак, който е основен търговски партньор на страната. Перспективите пред Румъния също са положителни, като се очаква тя да достигне ръст на БВП от 3.1% през 2014 г. Освен подобрение във вътрешното търсене, се очакват положителни ефекти от повишено усвояване на еврофондове, както и от реализирането на структурни реформи в румънската администрация и държавните предприятия съгласно споразуменията с Европейския съюз и Международния валутен фонд. След излизането си от рецесията през 2013 г., унгарската икономика се прогнозира да нарасне с 2.5% през 2014 г., главно подпомогната от подобрение в частното потребление.

Графика 3 Реален растеж на БВП в ЦИЕ през първо тримесечие на 2014 г.

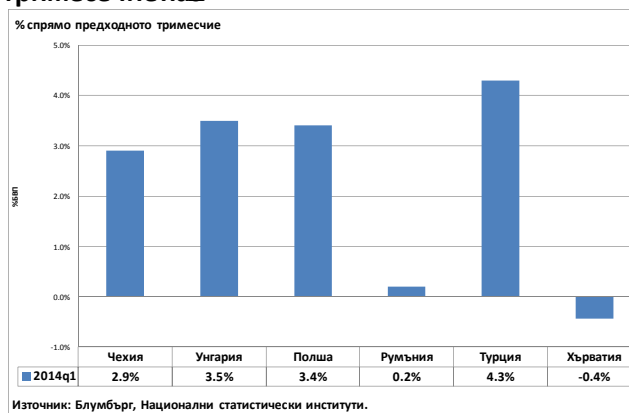


Таблица 4 Реален растеж на БВП в ЦИЕ

	2012	2013	2014
Чехия	-1.0	-1.0	2.2
Унгария	-1.7	1.1	2.5
Полша	2.0	1.6	3.3
Румъния	0.4	3.3	3.1
Турция	2.2	4.0	3.0
Хърватия	-2.0	-0.9	-0.5

Бележка: Изменение спрямо предходната година (%).

Стойностите за 2014 г. са прогнозни.

Източник: Блумбърг, Национални статистически институти.

През 2014 г. се очаква бюджетните дефицити да се повишат в страни като Чехия, Унгария, Турция и Хърватия. В Полша процесите по фискална консолидация се очаква да продължат, докато в Румъния се прогнозира стабилизация на нива от предходната година.

Таблица 5 Бюджетен дефицит в ЦИЕ

	2012	2013	2014
Чехия	-4.2	-1.5	-2.0
Унгария	-2.0	-2.2	-2.9
Полша	-3.9	-4.3	-3.5
Румъния	-3.0	-2.3	-2.3
Турция	-2.1	-1.2	-2.5
Хърватия	-2.5	-4.4	-5.0

Бележка: Данните са в % от БВП. Стойностите за 2014 г. са прогнозни

Източник: Блумбърг, Национални статистически институти.

Тенденцията на понижаване на инфлацията в страните от ЦИЕ е до голяма част резултат от все още сравнително слабата икономическа активност и слабата динамика на

цените на храните и енергийните суровини в световен мащаб.

Таблица 3 Инфлация в ЦИЕ

	2012	2013	2014
Чехия	3.5	1.4	0.9
Унгария	5.7	1.7	0.6
Полша	3.7	0.9	0.6
Румъния	3.4	4.1	2.2
Турция	8.9	7.5	8.5
Хърватия	3.4	2.3	1.4

Бележка: Средногодишен темп на инфлация (%).

Стойностите за 2014 г. са прогнозни.

Източник: Блумбърг, Национални статистически институти.

Безработицата остава на сравнително високи нива сред страните от ЦИЕ. През 2014 г. се очаква нивата на безработица в Турция, Румъния и Унгария да останат на нива близки до тези от предходната година. В Полша и Чехия се очаква леко повишение на безработицата.

Таблица 4 Равнище на безработицата в ЦИЕ

	2012	2013	2014
Чехия	7.0	6.9	7.4
Унгария	11.0	8.7	8.7
Полша	10.1	10.3	12.8
Румъния	7.0	7.3	7.2
Турция	9.2	9.7	9.9
Хърватия	19.1	22.3	18.4

Бележка: Данните са средногодишни (% от раб.сила).

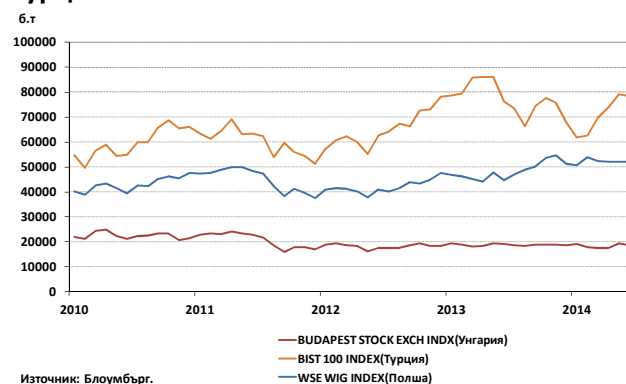
Стойностите за 2014 г. са прогнозни.

Източник: Блумбърг, Национални статистически институти.

Капиталовите пазари в ЦИЕ, които са силно зависими от икономиката на еврозоната, като цяло отчетоха повишение спрямо началото на годината. Най-голям ръст на борсовите индекси отбеляза Турция от 15.45% към края на

юни. Покачване се наблюдава в Чехия от 2.04% и Полша (1.27%).

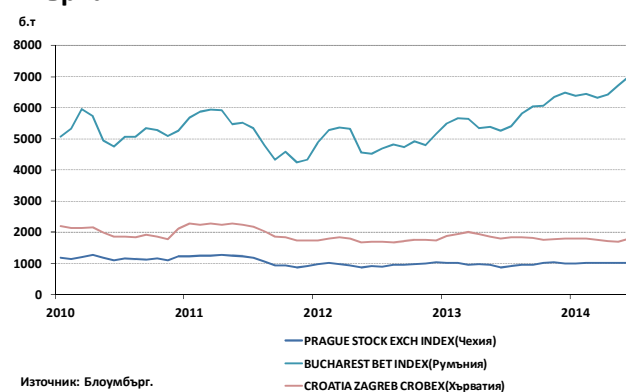
Графика 5 Капиталови пазари в ЦИЕ – Унгария, Турция и Полша



Източник: Блумбърг.

Не всички борсови индекси от ЦИЕ успяха да отбележат ръст за първото шестмесечие. Борсовите индекси на Хърватия и Унгария останаха почти без промяна. Румънският индекс отбеляза покачване от 8.01%.

Графика 6 Капиталови пазари в ЦИЕ – Чехия, Румъния и Хърватия



Източник: Блумбърг.