

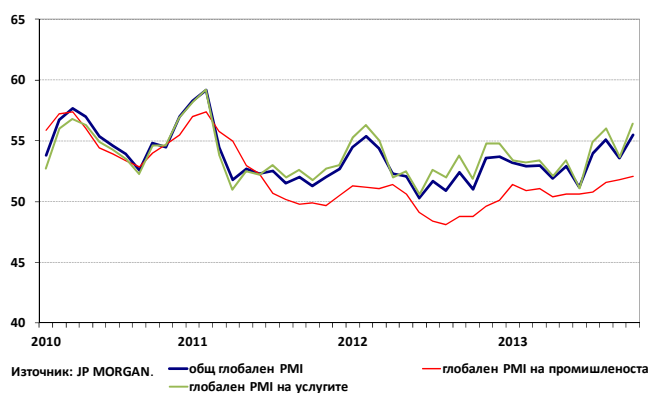
Преглед на международната среда Ноември 2013 г.

Икономическото развитие в световен мащаб продължи бавно да се възстановява през 2013 г., отчитайки растеж от 2.9% за първото шестмесечие. Динамиката в развитите икономики продължи умерено да набира скорост, като се очаква БВП да нарасне с 1.2% до края на годината в условията на силно експанзионистична парична политика от страна на ЕЦБ, Федералния резерв и Банката на Англия. Рекордно ниските нива на лихвени проценти в САЩ и Еврозоната от 0.25% пункта се оправдават от страна на паричните власти с ниските нива на инфлация и високата безработица.

При развиващите се икономики се наблюдава спад на икономическата активност, като прогнозите за 2013 г. са тяхното БВП да нарасне с 4.5%. Развиващите се икономики продължават да са двигател за растежа в световен мащаб. Въпреки забавянето, растежът на икономиките на Китай и Индия се очаква да е доста над най-високия растеж при развитите страни. Ръстът на БВП в Щатската икономика се очаква да се забави до 1.6% през 2013 г., въпреки негативните ефекти, породени от рестриктивната фискална политика. Програмата по вливане на ликвидност на Федералния Резерв, стартирала през септември 2012 г., се очаква да продължи минимум до декември 2013 г., преди да започне частичното ѝ намаляване. Еврозоната успя да излезе от най-дългата рецесия след като отбеляза растеж от 0.3% на БВП за второто тримесечие на 2013 г., благодарение на позитивния импулс на германската и френската икономика и стабилизацията на страните от периферията. За 2013 г. прогнозите за БВП на еврозоната е за спад от -0.4% спрямо регистрирания спад от -0.6% през 2012 г.

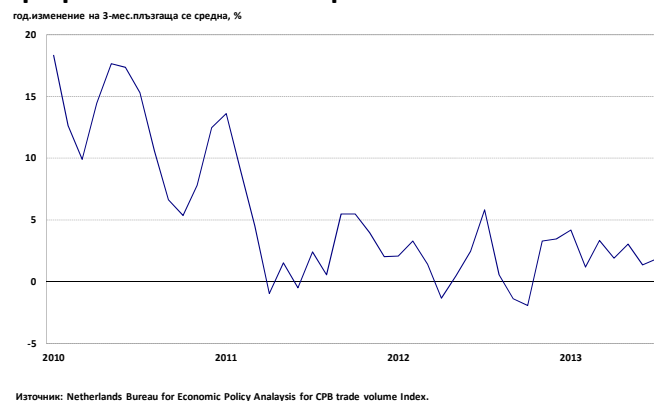
Тенденцията на водещите макроикономически индикатори е разнопосочна. От една страна, на лице е подобрение в общия индикатор PMI, който достига оптимистични нива, надминавайки 55 пункта. PMI индикаторите за промишлеността и услугите също са в зоната над 50 базисни пункта, отразявайки по-скоро положителни очаквания за бъдещото развитие на тези сектори.

Графика 1. PMI Индекси



забавянето на икономическата активност в еврозоната от 2012 г. Забавянето на БРИКС¹ икономиките през 2013 г. също оказва негативен ефект върху нивата на световната търговия, както и по-слабото търсене в страните от развитите икономики. Според прогнозите на Световната търговска организация историческото съотношение 'световна търговия-към-световен растеж на БВП' от 2:1 ще се възстанови постепенно през следващите няколко години.

Графика 2. Световна търговия

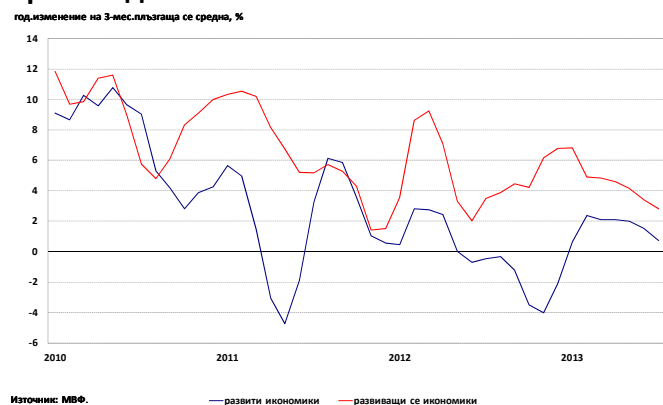


От друга страна, световната търговия се очаква да отбележи сравнително слаб ръст от 2.5% през 2013 г. Главните причини това са

¹ Бразилия, Русия, Индия, Китай и ЮАР.

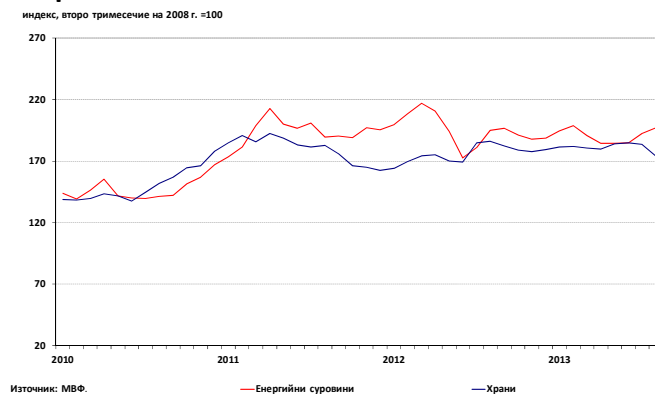
Докато индексът на индустриално производство отчете известно подобрение в развиващите се и развитите икономики през първото тримесечие на 2013 г., то от началото на второто тримесечие се наблюдава спад в резултат на глобалното забавяне на активността.

Графика 3. Индекс на индустриалното производство



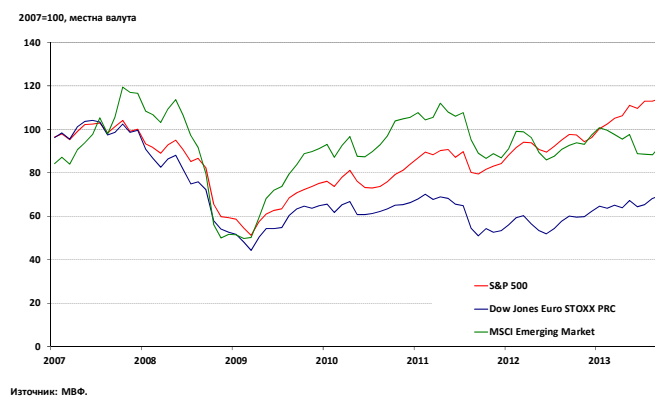
Цените на енергийните суровини и храните останаха в относително стабилен диапазон през по-голямата част от 2013 г. Забавянето на растежа в развиващите се икономики оказва задържащ ефект върху цените на основните суровини и храните поради съществуващата висока корелация между растеж на БВП в развиващите се страни и цените на суровините. Ескалацията на напрежението в близкия изток и опасността от военни действия на територията на Сирия през втората половина на годината оказва временен възходящ ефект върху цените на енергийните суровини.

Графика 4. Динамика на цените на храни и петрол



Капиталовите пазари продължиха възходящия си тренд през 2013 г., достигайки предкризисни нива в САЩ и някои страни от еврозоната. По-оптимистичните данни наред с икономическите стимули, предприети от ЕЦБ и Федералния резерв, както и на мерките за създаване на единен банков съюз в еврозоната, успяха да възвърнат доверието на инвеститорите в активите с променлива доходност. В бъдеще съществуват реални рискове от сътресения на борсовите индекси в случай на промяна в курса на паричната политика на Федералния резерв.

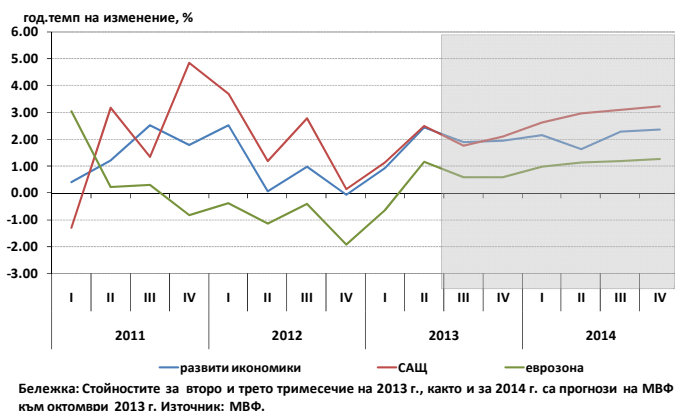
Графика 5. Капиталови пазари в развитите икономики



През 2013 г. развитите икономики започнаха бавно да се възстановяват. В икономиката на САЩ се наблюдават подобрения в сектора на недвижимите имоти, нетното богатство на домакинствата и подобряване нивата на кредитиране. В бъдеще главният

импулс се очаква да дойде именно от САЩ поради перспективите за намаляване на процеса на фискална консолидация и при продължаване на монетарните стимули. Икономиката на еврозоната се очаква да продължи да се развива с позитивни темпове на растеж, въпреки опасността от появата на сътресения, породени от високата задлъжнялост на правителствата в най-развитите икономики.

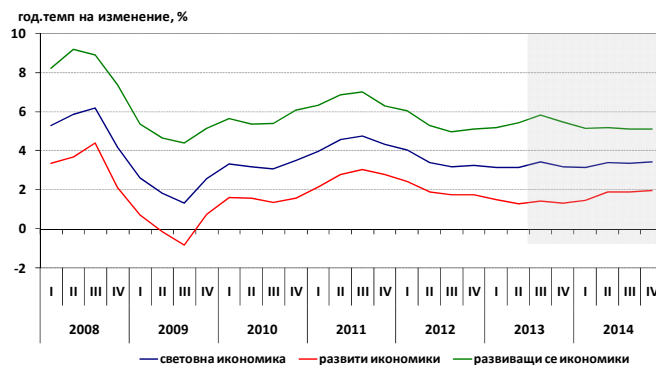
Графика 6. Реален растеж на БВП



Нивата на инфлация продължиха да се стабилизират в световен мащаб през третото тримесечие на 2013 г. Ниският инфлационен натиск беше резултат от забавянето на растежа в развитите икономики, което оказва негативно влияние върху цените на суровините. От друга страна, не се очакват сериозни повишения на нивата на инфлация при по-висока активност в развитите икономики поради състояние на икономическата активност далеч под потенциалното ниво на БВП².

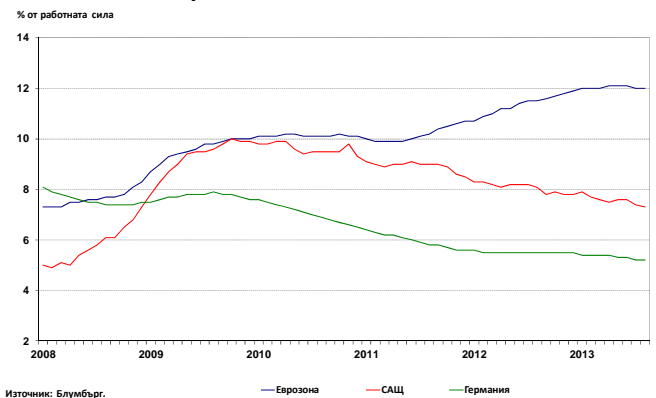
² Потенциално ниво на БВП изразява максималния обем на производство при пълно и най-ефективно използване на производствените фактори, без да оказва натиск върху инфлацията.

Графика 7. Инфлация



Равнището на безработица продължи да намалява през по-голямата част от 2013 г. в САЩ, достигайки нива от 7.2% през септември. Тази динамика отразява от една страна демографски фактори, а от друга, засилващата се икономическа активност, както и на предприетата от Федералния резерв през септември 2012 г. програма за вливане на ликвидност. Високите нива на безработица в еврозоната, достигайки общи стойности от 12% през август, и най-вече в нейната периферия, продължават да са един от основните проблеми за разрешаване.

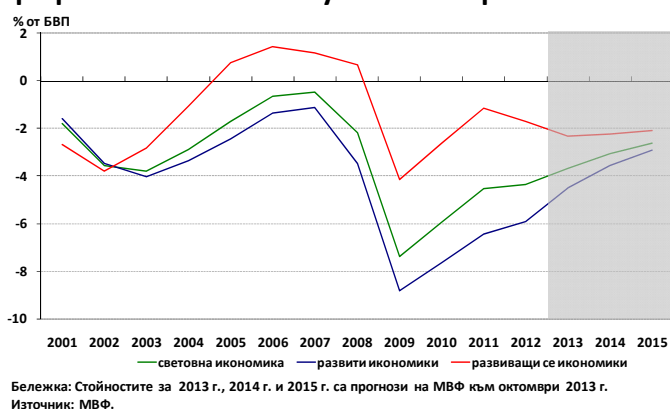
Графика 8. Динамика на безработицата в световен мащаб



Фискалната консолидация в световен мащаб продължи и през 2013 г. и се очаква да достигне нива от 3.7% до края на годината. През 2014 г. очакванията са за отслабване на този процес в развитите икономики, което би довело до допълнителен стимул за по-висок растеж. При

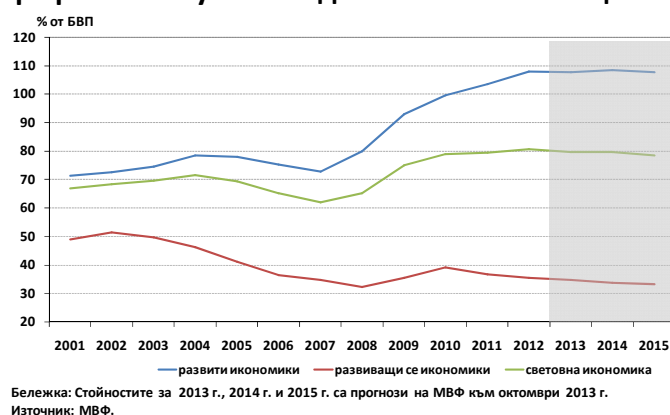
развиващите се икономики тенденцията е на стабилизация на публичните финанси.

Графика 9. Баланс на публичните финанси



Публичният дълг в световен мащаб продължава да се стабилизира на нивото от 80% от БВП. Перспективите са за лек спад през 2013 г. и 2014 г. Подобна е ситуацията в развиващите се страни, където прогнозите са за стабилизация на публичния дълг на ниво от около 110% от БВП. По-динамичната макроикономическа среда в развиващите се страни, както и ниските лихви се очаква да продължат да тласкат нивата на публичен дълг надолу през идните години в диапазона от 30-35% от БВП.

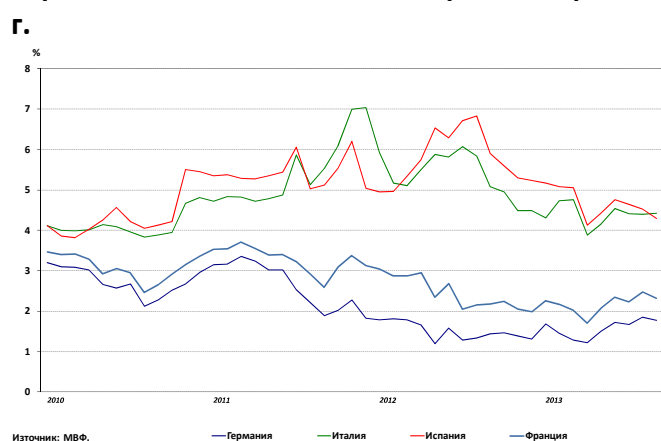
Графика 10. Публичен дълг в световен мащаб



Диференциалът на доходността по 10-годишни ДЦК между страните от периферията и страните от централна Европа продължи да се свива от началото на първото тримесечие на 2013 г. Раздвижването на икономическата активност в страните от периферията и мерките за повишаване на банковата ликвидност от

страна на ЕЦБ са сред главните фактори допринесли за по-тесния диференциал.

Графика 11. Доходност по 10-годишни ДЦК на Германия Испания, Италия и Франция през 2012 г.



По-динамичното развитие на икономиката на САЩ и проблемите в еврозоната оказаха негативен ефект върху стойността на европейската единна валута спрямо щатския долар от началото на годината. Този възходящ тренд за долара беше прекъснат през май след изказванията на председателя на Федералния резерв за евентуално намаляване на количеството на програмата за вливане на ликвидност, което моментално оскъпи щатската валута. Въпреки очакванията на пазара, намаляването на програмата за вливане на ликвидност не се реализира към края на септември 2013 г. Решението на Федералния резерв да отложи промяна се базираше на факта, че подобренията в нивата на американската безработица все още не могат да се приемат за трайни и далеч от целта на Федералния резерв от 6.5%. Все още няма конкретна дата за намаляване на количеството на паричните стимули, като това се очаква да стане най-рано през декември 2013 г. или март 2014 г., което би оскъпило американският долар.

Графика 12. Валутен курс щ. долар/ евро

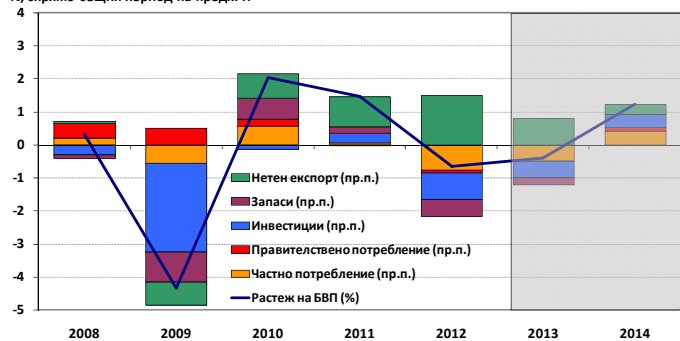


Източник: Блумбърг.

Икономиката на еврозоната успя през второто тримесечие да излезе от най-дългата рецесия от самото ѝ създаване, бележейки растеж от 0.3%. Този растеж беше воден най-вече от големите икономики на Германия и Франция, които изненадаха с по-добри от очакваните стойности на основните макроикономически показатели. Положителната динамика на икономиката на еврозоната беше резултат на съживяване на вътрешно търсене и нетната търговия. Изгледите са за бавно подобрение на стопанската активност, подкрепяно от нерестриктивната парична политика.

Графика 13 Растеж на БВП в Еврозоната

% спрямо същия период на предх. г.



Бележка: Стойностите за 2013 г., 2014 г. са прогнози на ЕК към май 2013 г.
Източник: Евростат.

Инфлацията в еврозоната продължи да се забавя, достигайки 4-годишен минимум през октомври 2013 г. от 0.7% на годишна база. Все още слабото ниво на вътрешно търсене и спадомите при цените на суровините бяха сред главните фактори, ограничаващи инфлацията. Данните за ниска инфлация през октомври 2013

г. предизвикаха почти моментална реакция от страна на ЕЦБ, понижавайки от началото на ноември основния лихвен процент до рекордно ниските 0.25%.

Графика 14. Инфлация в Еврозоната

% спрямо същия период на предх. г.



Източник: Евростат.

Прогнозите на МВФ за икономическата активност в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) са за умерено възстановяване от 2.3%³ през 2013 г. и по-висок растеж от 2.7% през 2014 г. Основните фактори, които ограничават достигането на по-висок растеж са трудните условия на кредитиране, слабият приток на чуждестранни капитали и слабото външно търсене на главните им търговски партньори. Развитие на икономиките от ЦИЕ до голяма степен зависи от състоянието на икономическата активност в еврозоната.

През 2013 г. се очаква полската икономика да отбележи растеж на БВП от 1.2% спрямо 2% за 2012 г. С цел стимулиране на потреблението и засилване на кредитиране, Полската централна банка свали лихвите до рекордно ниски нива. В Турция се наблюдава възстановяване на икономическия растеж, подпомогнат от по-високото потребление на домакинствата и по-добрите кредитни условия, като се очаква БВП растежът да достигне 3.6% до края на годината.

Румънската икономика се очаква да достигне растеж от 2.1% през 2013 г. Основен двигател на растежа през тази година се явява относително по-високият износ, което стимулира

³ Прогноза на МВФ към октомври 2013 г.

развитието на експортно ориентираното индустриално производство.

През 2013 г. в Чехия и Хърватия се очакват отрицателни растежи. Чешката икономика претърпява последиците от строгите мерки на фискална консолидация и възникналата вътрешно политическа нестабилност. Хърватската икономика е в процес на възстановяване след спада на частното потребление и свиването на инвестициите през 2012 г. Перспективите пред хърватската икономика са за излизане от рецесията благодарение на подобряващата се конюнктура в еврозоната.

Таблица 1. Реален растеж на БВП в ЦИЕ

	2011	2012	2013
Чехия	1.9	1.0	-1.0
Унгария	1.7	-1.7	0.5
Полша	4.3	2.0	1.2
Румъния	2.1	0.7	2.1
Турция	8.8	2.2	3.6
Хърватия	0.0	-2.0	-0.6

Бележка: Изменение спрямо предходната година (%). Прогнозни стойности за 2013 г.

Източник: Блумбърг.

През 2013 г. фискалната консолидация продължи в някои страни от ЦИЕ, докато в други се наблюдава известно увеличение на публичните разходи. В Полша е налице плавна тенденция на увеличаване на държавния дефицит до 4.2% от БВП с цел стимулиране на икономическия растеж. Доброто състояние на публичните финанси, които намират отражение в тесния диференциал между полските и германските държавни ценни книжа, позволяват увеличение на бюджетните разходи. Хърватия също увеличава правителствените разходи, надхвърляйки границата от дефицит над 3% от БВП, което ще принуди правителството да търси нови начини на финансиране, включително е възможно да поиска и помощ от МВФ. Бюджетният дефицит в Турция и Румъния остава почти без промяна спрямо 2012 г., бележейки известно подобрене.

Таблица 2. Бюджетен дефицит в ЦИЕ

	2011	2012	2013
Чехия	-3.3	-4.4	-2.9
Унгария	-4.3	-1.9	-2.9
Полша	-5.0	-3.9	-4.2
Румъния	-5.6	-3.0	-2.8
Турция	-1.4	-2.1	-2.0
Хърватия	-3.6	-2.4	-4.6

Бележка: Данните са в % от БВП. Прогнозни стойности за 2013 г.

Източник: Блумбърг.

Инфлацията в страните от ЦИЕ показва тенденция на забавяне през 2013 г. По-слабото потребление и спада в цените на суровините оказаха негативен инфлационен натиск в повечето страни от ЦИЕ.

Таблица 3. Инфлация в ЦИЕ

	2011	2012	2013
Чехия	1.9	3.3	1.6
Унгария	4.0	5.7	2.0
Полша	4.3	3.7	1.1
Румъния	5.8	3.3	4.5
Турция	6.5	8.9	7.5
Хърватия	2.2	3.5	2.6

Бележка: Средногодишен темп на инфлация (%).

Прогнозни стойности за 2013 г.

Източник: Блумбърг.

Нивата на безработица в страните от ЦИЕ продължават да са на сравнително високи нива, като тенденцията през 2013 г. е за повишаване. Нивото на безработица остава най-ниско в Румъния (5.4%), а в Хърватия се очаква спад до 17.8%. Без особена промяна спрямо предходната година остава нивото на безработица в Унгария (10.85%) и Турция (9.2%). Безработицата се увеличава в Полша (13.6%) и Чехия (7.5%).

Таблица 4. Равнище на безработицата в ЦИЕ

	2011	2012	2013
Чехия	6.7	7.0	7.5
Унгария	10.9	11.0	10.9
Полша	9.6	10.1	13.6
Румъния	7.4	7.0	5.4
Турция	9.8	9.2	9.2
Хърватия	17.9	19.1	17.8

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

Прогнозни стойности за 2013 г.

Източник: Блумбърг.

