

# Преглед на международната среда и перспективи за развитие

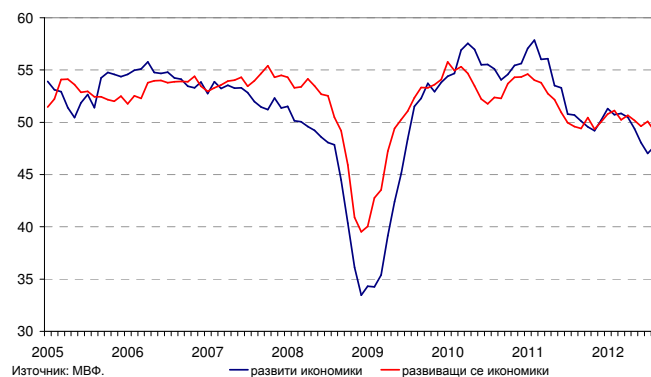
Ноември 2012 г.

През 2012г. възстановяването на световната икономика продължи със сравнително бавни темпове. Слабият растеж в развитите икономики не успя да окаже положителен ефект върху нивото на безработица и икономическа активност. Развиващите се страни също показват признаци на забавяне. Процесът на фискална консолидация в глобален мащаб и все още уязвимата финансова система са сред главните причини за по-слабия растеж. От друга страна, стимулираща роля изигра монетарната политика на централните банки, които продължават не само да поддържат ниски нива на лихви, но и пуснаха в действие специални програми, целящи облекчаване на условията на финансиране. Главният фокус продължава да бъде еврозоната, където кризата се задълбочи и фокусът се премести от Гърция към Италия и Испания. Макро-средата се очаква да остане уязвима главно поради времето, от което се нуждае евентуалното разрешение на дълговата криза в еврозоната, а от друга страна, въпросите около разрешаването на споразумение в САЩ относно фискалната политика, която също поставя възстановяването под въпрос.

От началото второто тримесечие на 2012 г. водещите индикатори започнаха отчитането на нов спад в резултат на влошаването на икономическата активност.

Индексът PMI (Purchasing Manager Index) за промишлеността отчете нов спад след известно покачване през първото тримесечие на 2012 г. Отчитането на по-песимистични нива, под референтните 50 единици, беше сигнал за относително по-лошите очаквания на мениджърите за развитието на реалната икономика както в развиващите се, така и в развитите страни<sup>1</sup>.

Графика 1. Индекс PMI за промишлеността



През по-голямата част на 2012 г. световната търговия забави темпа си на растеж на годишна база главно поради слабото търсене на основните пазари – САЩ и ЕС. Дълговата криза и високата безработица водят до песимистични настроения сред потребителите за ограничаване на разходите. Компаниите също намаляват инвестициите си, което в крайна сметка води до намаляване на икономическата активност в глобален мащаб и се отразява негативно на световната търговия.

<sup>1</sup> В методологията на МВФ развитите страни обхващат Австралия, Канада, Чехия, Дания, еврозона, Хонконг, Израел, Япония, Корея, Нова Зеландия, Норвегия, Сингапур, Швеция, Швейцария, китайската провинция Тайван, Великобритания и САЩ, а групата на развиващите се икономики (или нововъзникналите пазари) включва Аржентина, Бразилия, България, Чили, Китай, Колумбия, Естония, Унгария, Индия, Индонезия, Латвия, Литва, Малайзия, Пакистан, Перу, Филипините, Полша, Румъния, Русия, Република Южна Африка, Тайланд, Турция, Украйна и Венецуела.

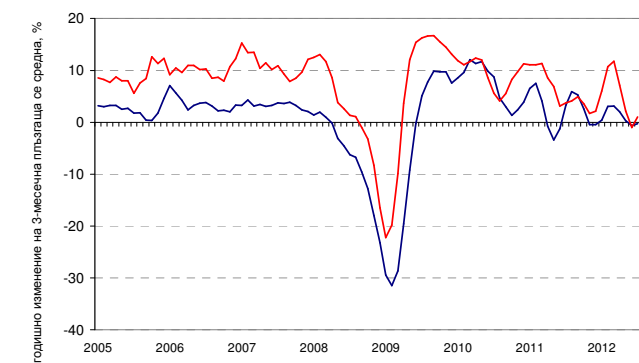
**Графика 2. Световна търговия**



Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis for CPB trade volume index.

След отчетения спад в края на 2011 г., индустриалното производство в световен план отбеляза известно съживяване от началото на 2012 г., където водещи са развиващите се икономики. Динамиката сред развитите страни беше под влиянието главно на тенденциите в САЩ, където индустриалното производство и новите поръчки ускори темпа на възстановяване. От началото на второто тримесечие индустриалното производство започна отново да се понижава, забавяйки се рязко в развиващите се икономики.

**Графика 3. Индекс на индустриалното производство**

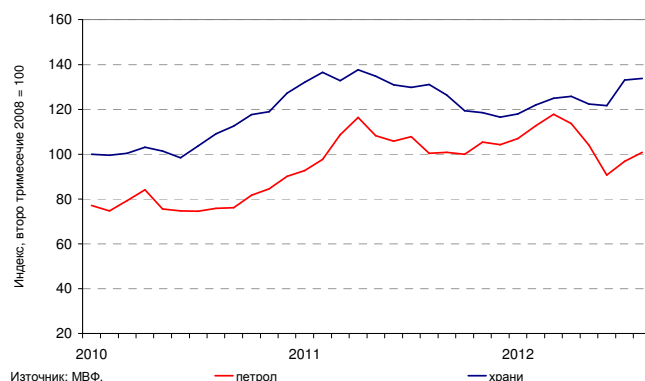


Източник: МВФ. — развити икономики — развиващи се икономики

През първото тримесечие на 2012 г. цените на храните и петрола отчетоха известно покачване, респективно от 7.48% и 12.5%, след което запазиха нивото си и след юни започнаха да се възстановяват. Слабата икономика оказва негативен ефект върху търсенето на петрол

особено в Европа и САЩ, но същевременно през годината напрежението в Близкия Изток остана високо и очакваните монетарни мерки доведоха до стабилизиране на цените на суровините на едно по-високо ниво. Храните се повишиха през годината, но за разлика от 2007-2008, когато се наблюдаваше повишение на всички храни, то през 2012 г. имаме поскъпване на отделни групи вследствие на специфични фактори като лоши реколти и неблагоприятни природни условия.

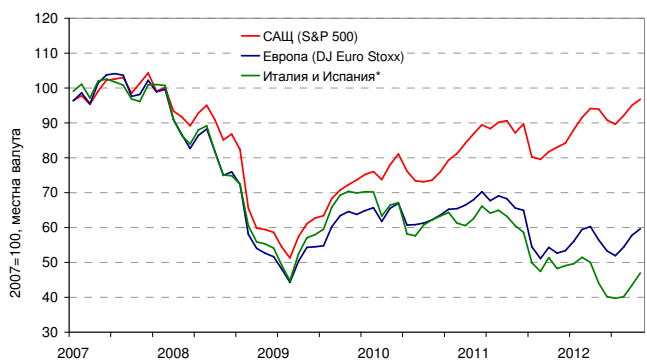
**Графика 4. Динамика на цените на храни и петрол**



Източник: МВФ. — петрол — храни

През 2012 г. капиталовите пазари поддържаха високи нива на волатилност. Като цяло в САЩ се запазва положителният тренд, а европейските пазари преминаха на две скорости – борсовите индекси в страни като Германия и Швеция се стабилизираха и дори отбелязаха повишение, докато в страните от периферията на еврозоната с фискални и политически проблеми спадомете се задълбочиха особено на борсите в Италия и Испания.

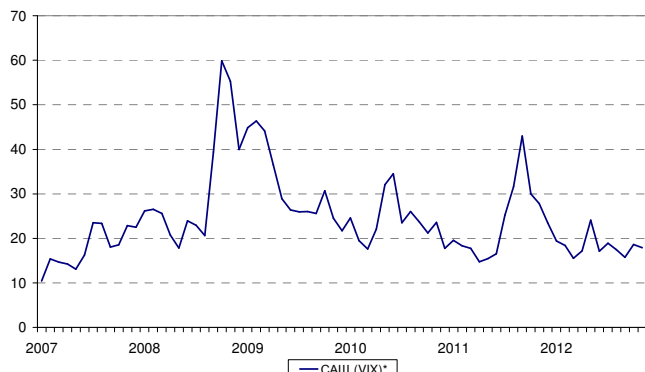
**Графика 5. Капиталови пазари в развити икономики**



Източник: Блумберг. \*средна притеглена на Испания IBEX и Италианския FTSEMIB

През по-голямата част на 2012 г. индексът VIX запази относително стабилни нива. От началото на второто тримесечие той остана на нива под 20 точки, което беше положителен сигнал за краткосрочното представяне на капиталовите пазари и изпреварващ индикатор за това, което предстои да се случи в реалната икономиката.

**Графика 6. Индекс на волатилност**



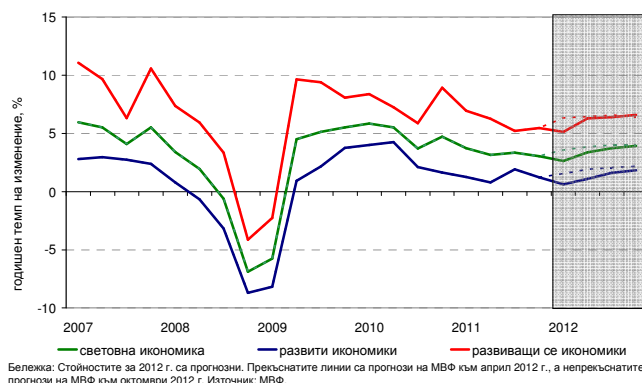
Бележка: VIX - Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index. Източник: Bloomberg.

Възстановяването на световната икономика се забави през 2012 г. и несигурността отново надделя пред перспективите за растеж. Развитите икономики не успяха да създадат доверие в средносрочен план. Рисковете, произхождащи от дълговата криза в Европа, и въпросите, касаещи бъдещата фискална политика в САЩ, продължиха да притесняват инвеститорите. Пред развиващите се икономики остава

въпроса дали ще успеят да запазят растежа си, преминавайки от външен към вътрешен източник на растеж.

Световната икономика забавя темповете си на растеж от 3.8% през 2011 г. до прогнозираните 3.3% през 2012 г. Развитите икономики се очаква да нараснат с 1.3% на годишна база, а развиващите се - с 5.3%, като и в двата случая се наблюдава спад на темпа на растеж спрямо предходната година.

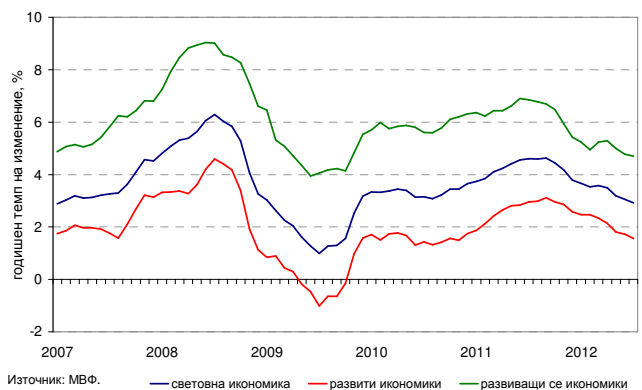
**Графика 7. Реален растеж на БВП**



Бележка: Стойностите за 2012 г. са прогнози. Прекият линии са прогнози на МВФ към април 2012 г., а непрекиятите - прогнози на МВФ към октомври 2012 г. Източник: МВФ.

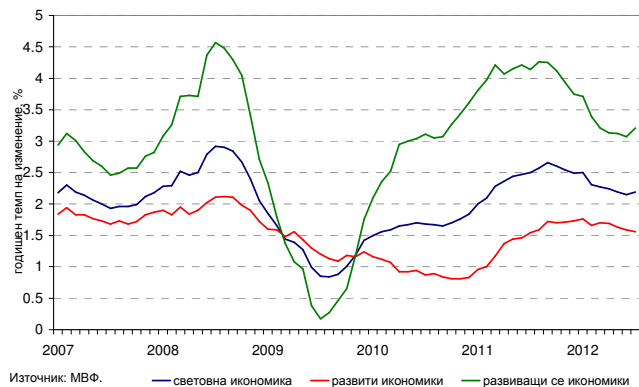
През 2012 г. инфлацията в световен мащаб забави темпа си на растеж спрямо предходни години в резултат на стабилизирането на цените на основни суровини и хранителни продукти на международните пазари.

**Графика 8. Инфлация**



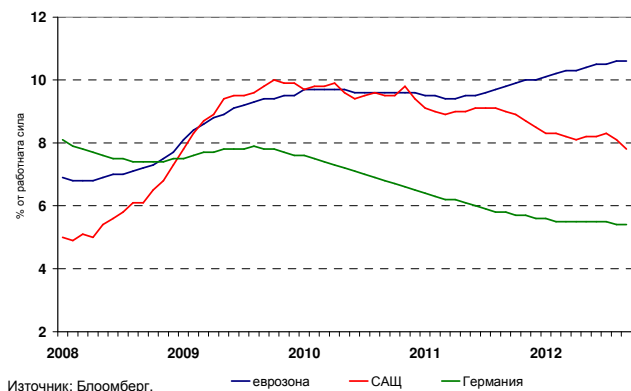
Източник: МВФ.

**Графика 9. Базисна инфлация**



През 2012 г. безработицата остана на нива по-високи от преди кризата в страните от еврозоната и САЩ с изключение на Германия, където безработицата продължава да спада и през 2012 г. Заетостта остава основно предизвикателство пред държавите в еврозоната, като правителствата са изправени пред сложната задача, от една страна, да стимулират заетостта, а от друга, да продължат с мерките за фискална консолидация и устойчиво управление на публичния дълг.

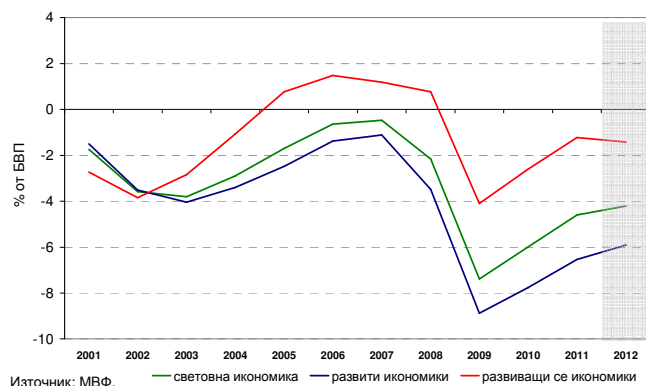
**Графика 10. Динамика на безработицата в световен мащаб**



През 2012 г. продължи натиска за ограничаването на правителствените разходи в развитите икономики, което се очаква да се отрази положително върху нивото на публичните финанси, особено на страните от еврозоната. Развиващите се икономики от друга

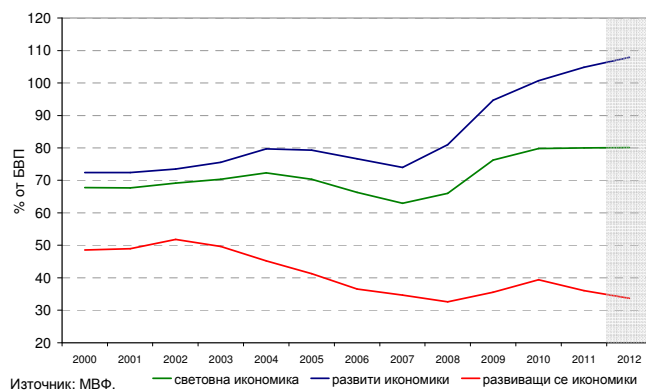
страна показаха тенденция към увеличаване бюджетните разходи като процент от БВП.

**Графика 11. Баланс на публичните финанси**



Въпреки натиска за финансова дисциплина, през 2012 г развитите държави отбелязаха увеличение на публичния дълг, докато развиващите се отчитат спад. Като цяло нивата на публичен дълг в световен мащаб през 2012 г. се запазват в резултат на ускоряването на структурните реформи във високо задлъжнелите държави от еврозоната и САЩ, където нивото на дълга остава значително по-високо. Намаляването на публичния дълг в развиващите се икономики в голяма степен отразява усилията на правителствата за балансиране на публичните финанси.

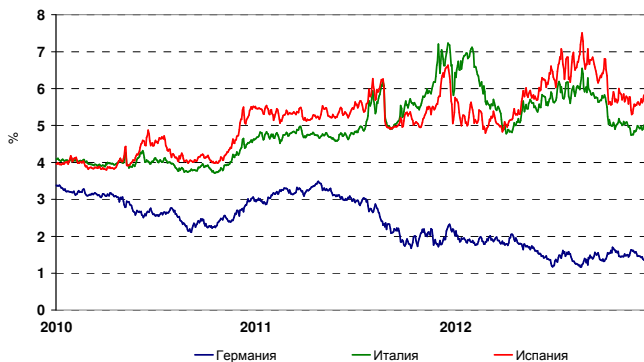
**Графика 12. Публичен дълг в световен мащаб**



От началото на 2012 г. пазарите с повишен интерес следяха развитието на

реформите, целящи намаляване на държавния дълг, и процеса по рекапитализация на банките. Въпреки предприетите пакети от реформи в края на 2011 г., песимистичните очаквания за положителното икономическо развитие на Гърция, както и липсата на доверие от страна на международните инвеститори, продължават. Новоизбраното правителство в Испания предприе бързи мерки за възстановяване на доверието в икономиката, съкращавайки значително бюджетните си разходи. Въпреки това, пазарите продължиха да поставят под съмнение стабилността на банковата система в Испания. Влошеното състояние на пазара на труда в периферията на Европа е най-голямото предизвикателство пред положителния растеж в икономиката на зоната. Разликата между доходностите на страните с и без финансови проблеми остава значителна, което затруднява финансирането на правителствата от периферията чрез емитиране на дълг на капиталовите пазари.

**Графика 13. Доходност по 10-годишни ДЦК на Германия, Испания и Италия**

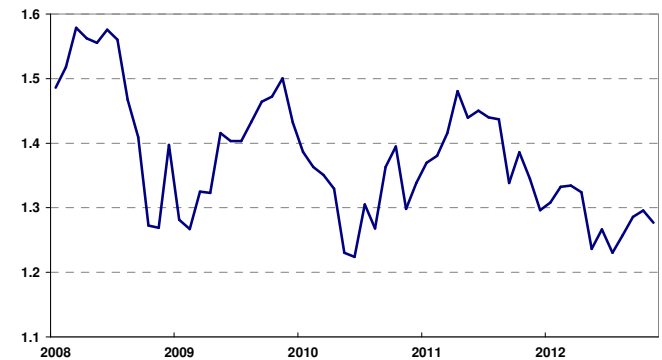


Източник: Блумберг.

От началото на 2012 г. негативните очаквания за икономическото развитие в еврозоната през 2012 г. понижиха търсенето на евро доминирани активи. От друга страна вливането на ликвидност от страна на ЕЦБ увеличи предлагането, което понижи стойността на еврото спрямо щатския долар с близо 10% за периода от септември 2011 г. до средата на май 2012 г. В условията на висока

несигурност за развитието на дълговата криза в еврозоната, през 2012 г. курсът евро/ долар остана изключително чувствителен относно предприемането на мерки от страна на Федералния резерв в САЩ и Европейската централна банка.

**Графика 14. Валутен курс щ. долар/евро**

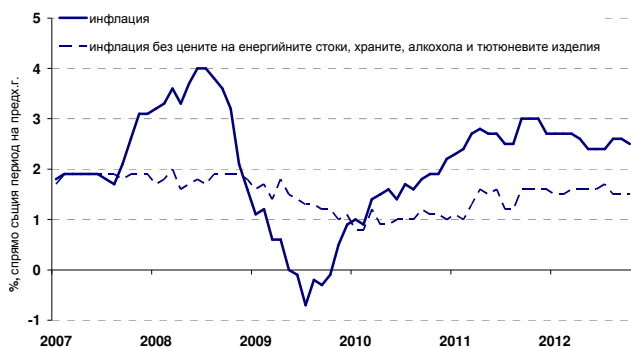


Източник: Блумберг.

През 2012 г. икономическата ситуация в еврозоната се влоши, по-силно изразена в страните от периферията. Очакванията за 2012 г. са за рецесия от -0.4% и много бавно възстановяване през 2013 г. с 0.2%. На много страни беше наложено рязко съкращение в бюджетните разходи, а от друга страна, ЕЦБ прибегна до монетарно стимулиране чрез серия от програми.

Инфлацията в еврозоната бележи известно нарастване от началото на втората половина на 2012 г. в унисон с покачващите се международни цени на хранителните продукти. Преустановеното нарастване на цените на суровините на международните пазари и спадналото потребление ограничиха инфлационния натиск по линия на заплатите и вторичните инфлационни ефекти, като инфлацията, изключваща цените на енергийните стоки, храни, алкохола и тютюневите изделия, остана относително стабилна през цялата година. В резултат на очакванията за слабо вътрешно търсене и затегнати условия на кредитиране, инфлацията в еврозоната може да остане сравнително ниска.

**Графика 15. Инфлация в еврозоната**



Източник: Евростат.

Негативните очаквания, които оказаха ефект върху растежа в еврозоната през 2012 г. се отразиха и върху икономите в ЦИЕ, които също отбелязаха спад на икономическата си активност.

В Полша се очаква темпът на икономически растеж да се забави до 3.1%. Проблемите в еврозоната и намаляването на инфраструктурни проекти са сред факторите попречили за по-висок растеж. Въпреки забавянето си, турската икономика се очаква да отчете растеж от 2.8% през 2012 г. поради забавянето на вътрешното търсене и по-слабите нива на кредитиране.

В Унгария се очаква спад в БВП от -0.1% през 2012 г. Съгласно споразумението за финансова помощ от МВФ, унгарското правителство се наложи да предприеме допълнителни мерки за намаляване на бюджетния дефицит, което беше съпроводено с отлив на чужди капитали. В Хърватия също се очаква спад в икономическия растеж през 2012 г. в резултат на силната зависимост на хърватската икономика от състоянието на главните ѝ търговски партньори, както и по-слабото вътрешно търсене

В Румъния прогнозите за растеж са позитивни, като се очаква брутният вътрешен продукт да се забави до с 1.4% в реално изражение през 2012 г. поради по-слабото външно търсене и ефектите от мерките на фискална консолидация.

**Таблица 1. Реален растеж на БВП в ЦИЕ**

	2010	2011	2012
Чехия	2.5	1.9	-0.9
Унгария	1.2	1.7	-1.1
Полша	3.9	4.3	2.3
Румъния	-1.4	2.4	0.9
Турция	9.2	8.5	3.0
Сърбия	1.8	1.9	1.0
Хърватия	-1.4	0.0	-1.8

Бележка: Изменение спрямо предходната година (%).

Източник: Национални статистически институти, Европейската комисия.

Темповете по намаляване на бюджетните дефицити продължиха в повечето страни от ЦИЕ и през 2012 г.

**Таблица 2. Бюджетен дефицит в ЦИЕ**

	2010	2011	2012
Чехия	-4.8	-3.3	-3.2
Унгария	-4.4	-4.3	-3.0
Полша	-7.9	-5.0	-3.5
Румъния	-6.8	-5.5	-3.0
Турция	-3.7	-1.4	-2.2
Сърбия	-4.5	-4.6	-4.5
Хърватия	-3.6	-3.6	-4.5

Бележка: Данните са в % от БВП.

Източник: Национални статистически институти, Европейската комисия.

Инфлацията в страните от ЦИЕ следва разнопосочна динамика, като в Чехия, Турция и Хърватия се очакват по-високи темпове на растеж в сравнение с предходната година. Това се дължи на различни фактори, измежду които вторични ефекти от продължителното нарастване на цените на основни стоки и услуги и силно вътрешно търсене. В резултат на по-слабия растеж, по-ниското кредитиране и на спада на международните цени на основни суровини от средата на 2011 г., инфлацията в ЦИЕ се очаква да се забави, което се наблюдава Полша, Румъния и Сърбия през 2012 г.

**Таблица 3. Инфлация в ЦИЕ**

	2010	2011	2012
Чехия	1.5	1.9	3.3
Унгария	4.9	3.9	5.7
Полша	2.6	4.3	3.8
Румъния	6.1	5.8	3.4
Турция	8.6	6.5	9.0
Сърбия	6.3	10.5	5.4
Хърватия	1.1	2.2	3.4

Бележка: Средногодишен темп на инфлация (%).

Източник: Блумберг

През 2012 г. спад на безработицата се отчете в Румъния, достигайки 7.2%, 9.2% в Турция и 22.5% в Сърбия. Увеличение на безработицата се наблюдава в Унгария (11.2%), Полша (12.8%) и Чехия (8.6%). Неблагоприятното развитие на пазара на труда в по-голямата част от старните в ЦИЕ се очаква да продължи и през 2013 г., което ще се дължи както на забавянето на икономическата активност, така и на ограничените възможности на правителствата да стимулират заетостта и

липсата на структурни реформи, създаващи нови работни места.

**Таблица 4. Равнище на безработицата в ЦИЕ**

	2010	2011	2012
Чехия	7.2	6.7	8.6
Унгария	11.0	10.9	11.2
Полша	9.6	9.6	12.8
Румъния	7.3	7.4	7.2
Турция	11.9	9.8	9.2
Сърбия	20.0	23.7	22.5
Хърватия	17.5	17.9	18.7
Бележка: Данните са средногодишни (% от раб.сила).			
Източник: Национални статистически институти, Европейската комисия.			