
Възстановяването на българската икономика остава блокирано на ниска предавка

УниКредит Булбанк – сектор „Икономически проучвания“

Кристофор Павлов, главен икономист на УниКредит Булбанк

София, 03 юли 2013

Темпа на започналия в края на 2009 г. плах процес на възстановяване продължи да следва низходяща тенденция

- ❑ На тримесечна база растежът на БВП загуби инерция от средно 0.9% през 2010 г. до 0.3% през 2011 г. и едва 0.2% през 2012 г.
- ❑ През последната половин година възстановяването на икономиката на практика спря, след като изменението на БВП през четвъртото тримесечие на 2012 г. спрямо предишното тримесечие беше нулево, а ръстът през първите три месеца на тази година беше едва 0.1%.
- ❑ Случващото се с българската икономика през последните близо четири години може да се илюстрира с малко странния термин „рецесия на растежа“, който икономистите използват, за да опишат състояние, при което се отчита макар и слаб положителен растеж на БВП, но в условията на продължаващ спад в заетостта и при наличието на все повече производствени мощности, които остават неизползвани. Така, въпреки че българската икономика технически не е в рецесия от средата на 2009 г., случващото се в нея в много отношения продължава да наподобява и по-важното да се усеща от бизнеса и домакинствата като рецесия.

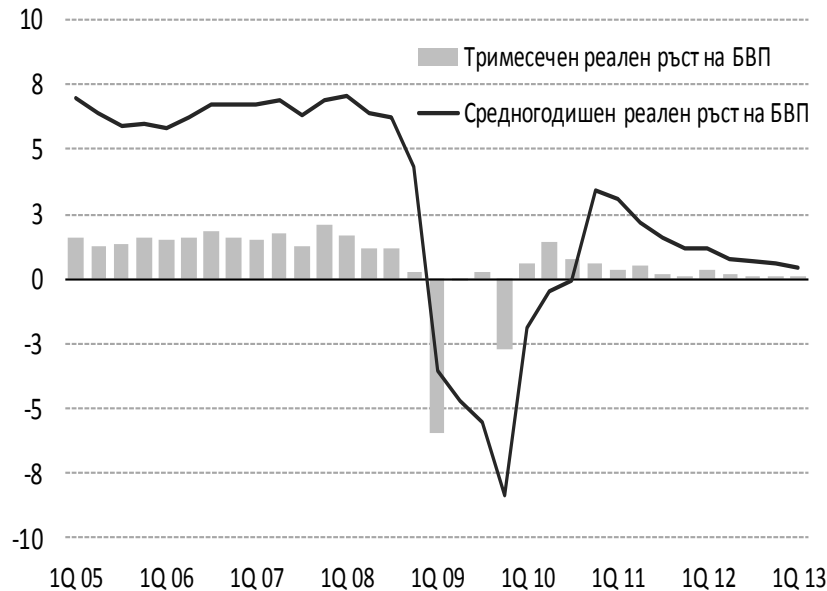
За последната една година забавянето на темповете на възстановяване се дължи най-вече на спада в индивидуалното потребление и в по-малка степен на забавянето на износа

Възстановяването на бруто капиталобразуване протича по-силно отколкото изглеждаше първоначално. За първите три месеца на настоящата година бруто капиталобразуване отчете ръст от 2.4% на тримесечна база, което поне засега опровергава прогнозите за възможен спад в инвестициите поради нарасналите опасения за политическата и социална стабилност.

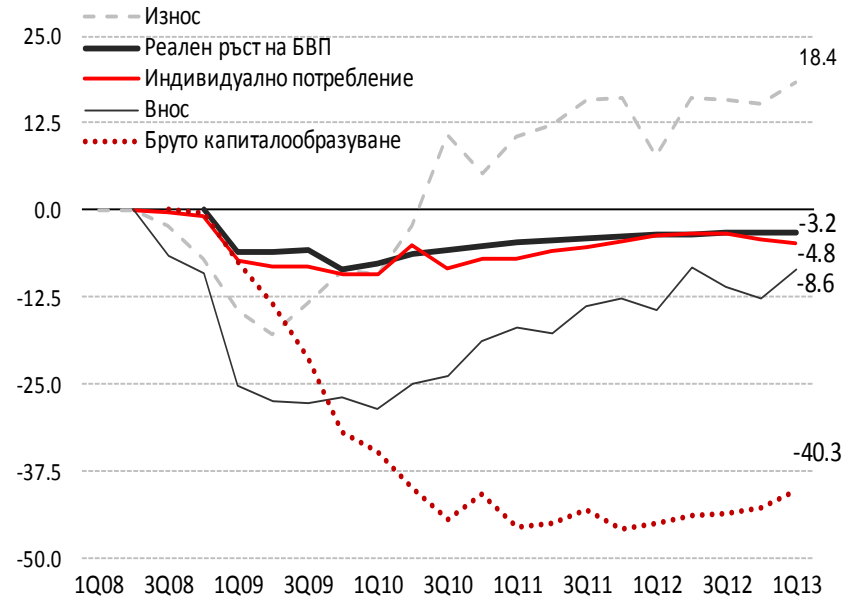
Износът продължава да бъде основен двигател на процеса на възстановяване, като износът на стоки и услуги през първото тримесечие на 2013 г. в реално изражение е 18.4% над най-високата стойност, отчетена преди началото на кризата.

През първото тримесечие на тази година индивидуалното потребление остава 4.8% по-ниско в реално изражение спрямо края на 2008 г.

Реален ръст на БВП, сезонно изгладени данни, в %
(1Q 2005 - 1Q 2013)



Годишен реален ръст на БВП и компоненти на растежа (1Q 2008 – 1Q 2013)



Източник: НСИ, УниКредит Булбанк

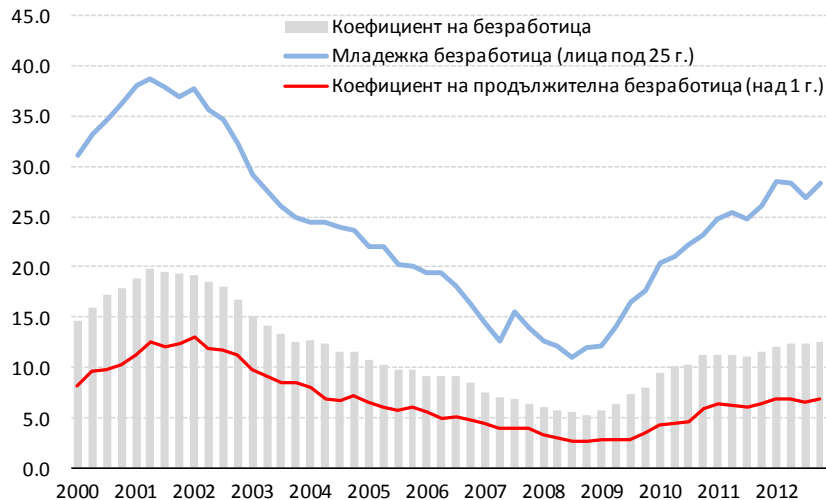
Задълбочаване на темповете на нарастване на безработицата

И докато забавянето на износа през 2012 г. може да бъде почти изцяло отдадено на външни фактори, които са извън контрола на българските власти, то задълбочаването на темповете на нарастване на безработицата и затихващият ръст на средната работна заплата, които в комбинация доведоха до свиване на индивидуалното потребление, в известна степен отразяват и следваната от предишното правителство политика на прекалено строги фискални икономии.

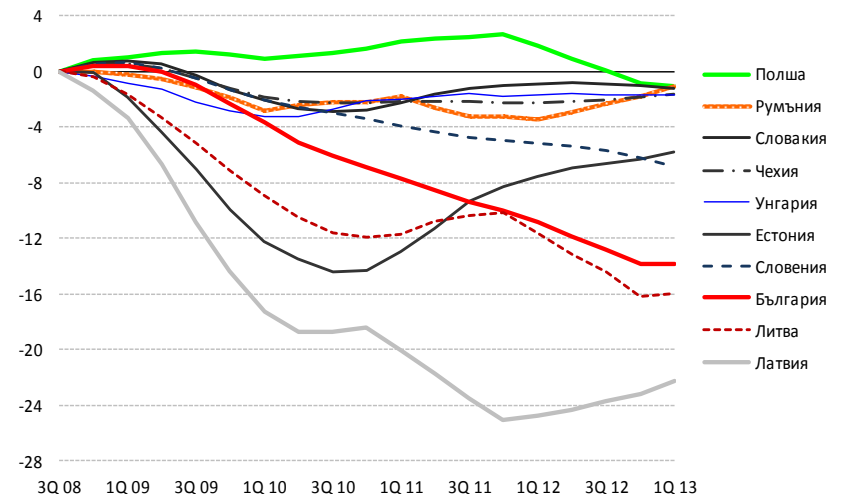
Така като се има предвид, че от началото на кризата бяха загубени близо 14% от работните места съществували в края на 2008 г., и че младежката безработица в момента достига близо 30%, може би по-изненадващото е, че отне толкова време преди февруарските протести да започнат, отколкото, че те изобщо се случиха.

Все пак може би не трябва да съдим твърде строго правителството на г-н Бойко Борисов, че пропусна да вземе предвид влошаването на индикаторите за бедност и социално изключване и особено на индикаторите за заетост, тъй като отказът да се води стопанска политика, която е съобразена с промяната в социално-икономическите индикатори, и следователно взима предвид риска да се стигне до загуба на социалната и политическа стабилност, беше отличителна черта на управлението на почти всички правителства от началото на прехода.

България: Коефициент на безработица, в % (2000 - 2012)



Промяна в броя на зетите в страните от ЦИЕ, 3Q 2008 = 0 (3Q 2008 – 1Q 2013)



Източник: Евростат, НСИ, УниКредит Булбанк

Краткосрочната перспектива, пред която е изправена българската икономика остава без промяна, но рисковете нарастват

- ❑ На практика приоритетите на стопанската политика остават без промяна след предсрочните избори от Май:
 - Стопанската политика на новото правителство се свежда до запазване на макроикономическата стабилност, ускоряване на някои структурни мерки и недопускане забавяне на усвояването на средства от ЕС. Към това се добавя известно увеличение на социалната помощ за най-уязвимите;
 - Продължава да доминира представата, че по-висок растеж не се постига с по-големи разходи, макар че новото правителство даде заявка, че няма да гледа толкова догматично на бюджетния дефицит както предшествениците си от кабинета на г-н Бойко Борисов.
- ❑ Рискове на провежданата стопанска политика:
 - Липса на приемственост в редица области, в които предишното правителство постигна успехи, като например подобреното усвояване на средства от ЕС, повишената събираемостта на данъците и намаляването на сивата икономика;
 - Неспособността да се запази политическата и социална стабилност само месец след извънредните парламентарни избори води до увеличаване на стимулите за неплащане на данъци и заплашва, ако не бъде овладяно навреме, да доведе до увеличаване на рисковите премии и в крайна сметка на лихвите в икономика, в която високата задлъжнялост все още е основната пречка за ускоряване на възстановяването;
 - Ниската степен на обществена подкрепа за правителството редуцира шансовете за някакъв значим напредък по отношение на структурните реформи в образованието, здравеопазването и в особено проблемния сектор на енергетиката;
 - Рестарт на проекта Белене или ще доведе до криза на свръх-предлагане на електричество със съответстващи негативни последици за конкурентоспособността, или почти до удвояване на публичния дълг в рамките на едва няколко години, което ще подкопае потенциала да се води политика на внимателно преценени фискални стимули с цел ускоряване на растежа и увеличаване на заетостта.

Външни фактори увеличиха шансовете да видим промяна във водената досега стопанска политика в България

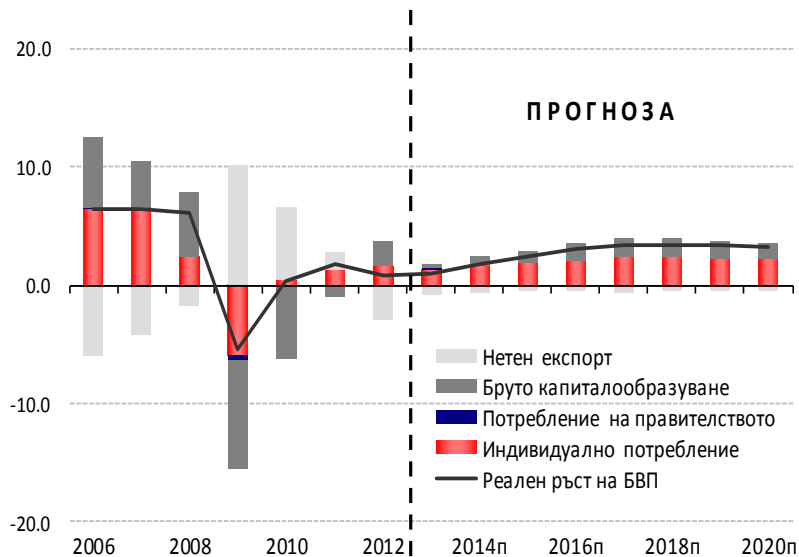
- ❑ Едно конкретно проучване, което беше цитирано от поддръжниците на незабавното предприемане на мерките за фискална консолидация е това на Рогоф и Рейрнхарт от 2010, което сочи че икономическия растеж се забавя значително в икономики с публичен дълг превишаващ 90% от БВП. Тъй като много от развитите икономики имат ниво на публичен дълг близо или дори по-високо от това ниво, подкрепата за незабавното започване на мерките за фискална консолидация се смяташе за научно доказана. За някои тази книга беше се превърнала почти в библия, като се игнорираше факта че това беше на практика едно незавършено изследване и окончателно му вариант така и оставаше непубликуван. В началото на годината обаче, изводите на това проучване бяха дискредитирани, след като стана ясно, че са направени значителни пропуски при работата с използваните данни.
- ❑ Реакциите не закъсняха и в началото на тази година председателят на ЕК г-н Барозо направи няколко изказвания в смисъл, че политическият лимит на строгите икономии вече е изчерпан и че, за да бъде успешна една политика, тя трябва да е социално и икономически устойчива и широко приета.
- ❑ Това дава шанс България да получи по-голяма външна подкрепа за промяна на сега действащата политика към такава, при която публичните инвестиционни разходи нарастват чувствително, в резултат на увеличаване на средствата привлечани от ЕИБ и Световна банка, както и чрез стартирането на публично-частни партньорства (за осъществяване на значими инфраструктурни проекти) и разбира се известно скромно нарастване на дефицита.

Ръстът на БВП ще остане потиснат, като нашата прогноза е за повишение от 1% през тази и 1.7% през следващата година

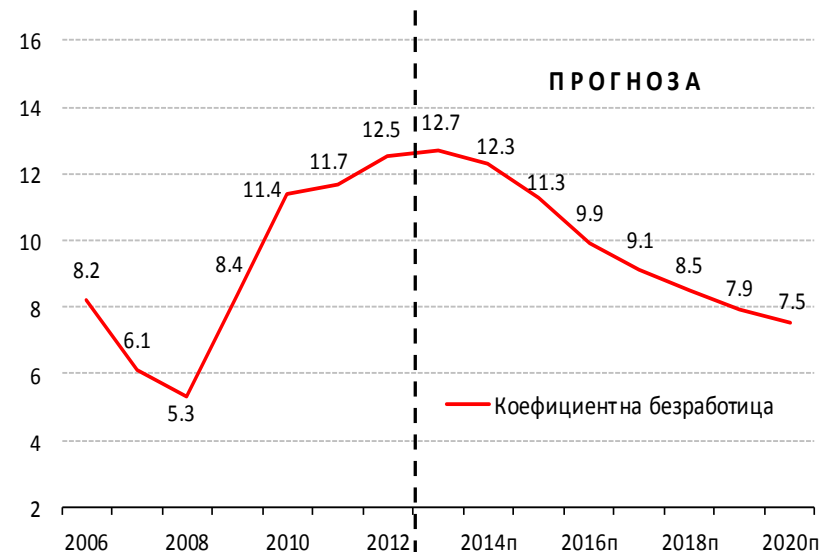
В заключение, очакваме възстановяването на икономиката да продължи да протича бавно. Растежът на БВП ще остане под потенциала поне през следващите няколко години, като както и досега ще се редуват периоди на ускоряване и забавяне на икономическата активност. Възстановяването ще разчита най-вече на износа, който ще бъде подкрепян от подобренията в качеството на произвежданите стоки и услуги, които ще продължат да надхвърлят загубите на ценово предимство, свързани с процеса на конвергенция на доходите.

Възстановяването на заетостта ще бъде бавен и мъчителен процес, като нашият основен сценарий предвижда безработицата да спадне под 10% в края на 2016 година.

Реален ръст на БВП и принос на компонентите към растежа в % от БВП, (2006 – 2020п)



Коефициент на безработица, в % (2006 – 2020п)



Източник: Евростат, НСИ, УниКредит Булбанк

БЛАГОДАРЯ ЗА ВНИМАНИЕТО!

ДИСКЛЕЙМЪР

Настоящият документ е изготвен на базата на обществено достъпна информация от източници, които се считат за надеждни, но за пълнотата или точността на тази информация не носим отговорност. Всички оценки и мнения, включени в този документ представляват независима преценка на анализатора към момента на неговото публикуване. Ние си запазваме правото да променим изразеното в документа мнение по всяко време, без предварително уведомление, както и да не актуализираме тази информация или да я оттеглим, без предварително уведомление.

Този документ е изготвен само с информационна цел, не е предназначен и (i) не съставлява, както и не е част от предложение или покана за продажба, отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти (ii) не представлява съвет за отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти, или какъвто и да е съвет за вземане на инвестиционно решение.

Съдържащата се в този документ информация се отнася за момента, към който е предоставена, и не може да замести получаването на индивидуален инвестиционен съвет. Инвеститорите трябва да вземат свое собствено решение относно това дали инвестициите, които се реферират в документа са подходящи, с оглед на съответните рискове, своята инвестиционна стратегия и своя правен, данъчен и финансов статус.

Тъй като настоящия документ не представлява пряка или косвена инвестиционна препоръка или инвестиционен съвет, нито целия документ, нито част от него може да се счита за основа или мотив или обосновка за сключване на договор или поемане на какъвто и да е ангажимент.

УниКредит Булбанк и/или неговите директори, мениджъри и служители не носят каквато и да е отговорност към получателите на този документ и/или към трети лица за каквито и да е загуби, произхождащи от ползването на настоящия документ или неговото съдържание.

Този документ не е предназначен за частни инвеститори, и информацията, съдържаща се в него, не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното съгласие на УниКредит Булбанк.