

Институт за икономически изследвания при БАН

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПОЛИТИКИ В БЪЛГАРИЯ: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

СПЕЦИАЛЕН ФОКУС:

„Структурни дисбаланси и рискове за икономиката”

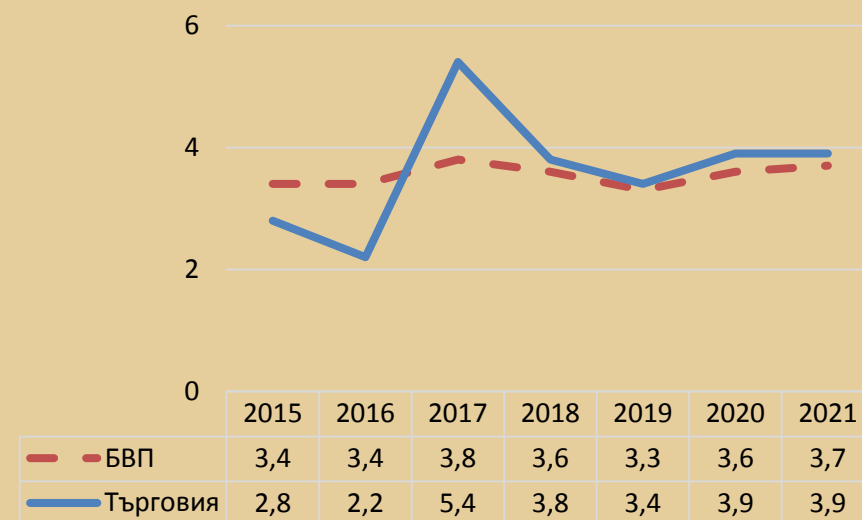
Виктор Йоцов, Победа Луканова, Даниела Бобева, Григор Сарийски, Димитър Златинов, Недялко Несторов

07.05.2019 г.
София

Глобални и регионални тенденции

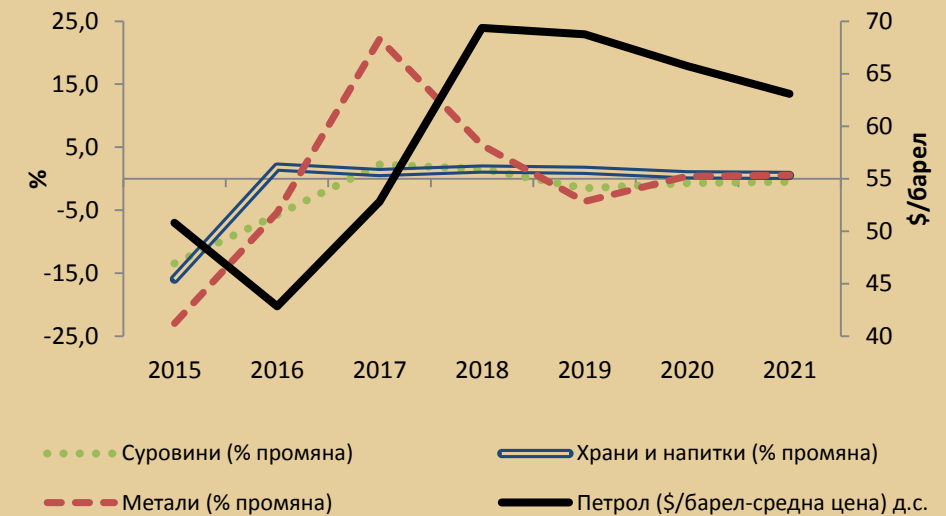
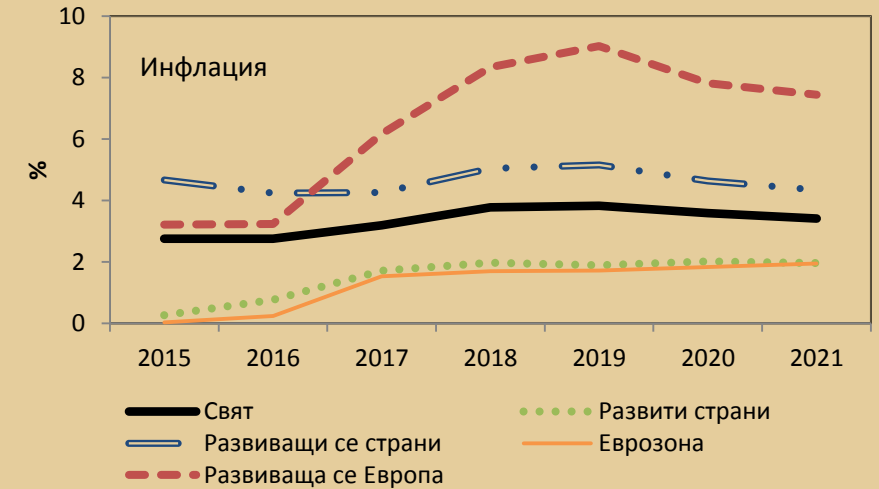
- От втората половина на 2018 г. международните финансови институции и експертите започнаха да ревизират краткосрочните и средносрочни прогнози за развитието на световната икономика и търговия. Причини за забавянето на глобалния растеж
 - изчерпването на ефектите от фискалните стимули в САЩ;
 - плавно затягане на паричната политика;
 - стагнацията в еврозоната;
 - осезаемото забавяне на китайската икономика.
 - влияние на някои специфични фактори (новите стандарти за емисиите на гориво в Германия, природните бедствия в Япония) които пречат на активността в големите икономики, но тези събития се случиха на фона на влошаването на очакванията на финансовите пазари, несигурността на търговската политика и опасенията за перспективите пред Китай.
- Има сериозни основания да се твърди, че световната икономика всъщност така и не успя да се възстанови напълно от пораженията на глобалната финансова криза, тъй като и трите основни мотора на глобалния растеж Китай, Еврозоната и САЩ изпитват затруднения, макар и от различен характер.
- Негативните тенденции оформили се през втората половина на 2018 г. ще се пренесат и през следващите тримесечия, като глобалният растеж се очаква да спадне до 3,5% през 2019 г. и съвсем леко да нарасне след това. Този модел на растеж отразява преди всичко спада в темповете на растеж на развитите икономики, но така също намаляване на темповете на растеж в някои от развиващите се пазари (най-вече Аржентина и Турция), както и въздействието на санкциите срещу Русия и Иран и влиянието на търговските конфликти между Китай и САЩ върху азиатските икономики

Динамика на глобалния БВП и търговия (%)



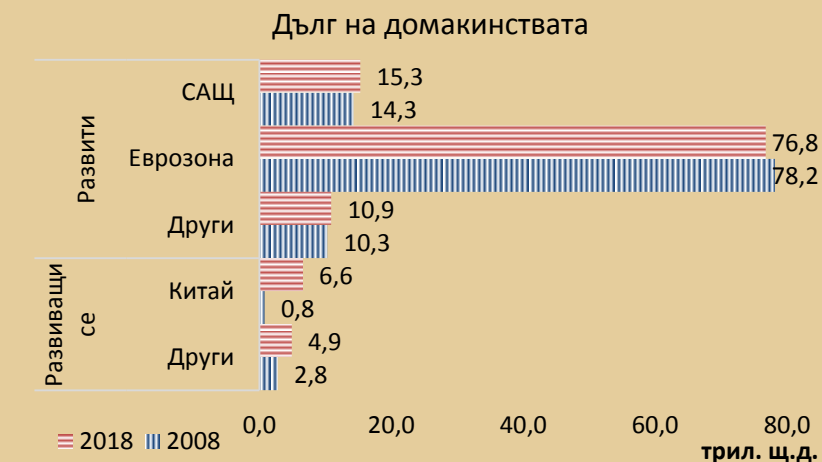
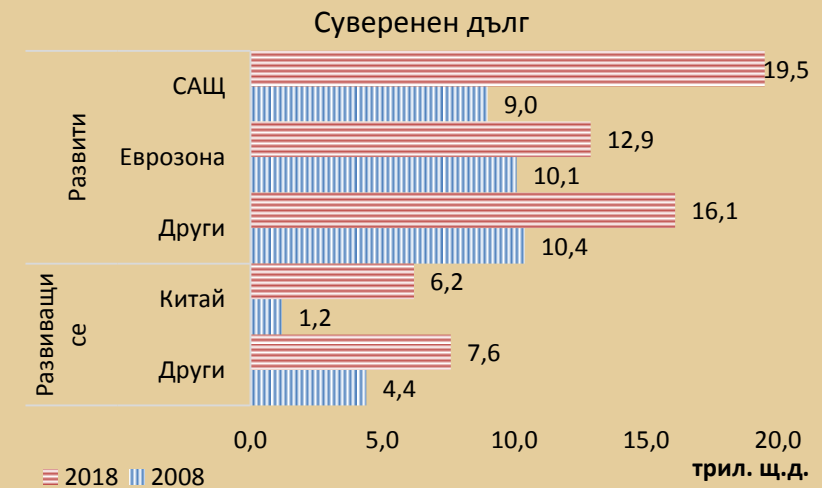
Глобални и регионални тенденции

- През последните месеци на 2018 г. по-високите цени на енергията повишиха годишната инфлация както в развитите, така и в развиващите се икономики. Базовата инфлация обаче (без цените на храните и енергията) остана под очакванията и поставените цели на централните банки в повечето развити икономики. Сред нововъзникващите пазари и развиващите се икономики, с изключение на хиперинфлацията във Венецуела, базовата инфлация остава под средната за последните години, но с тенденция към покачване.
- Динамиката на потребителските цени като цяло е устойчива в развитите икономики. В еврозоната и Япония основната инфлация остава ниска - около 1% в еврозоната и 0,3% в Япония. Ръстът на реалната работна заплата в повечето развити икономики остава непроменен, въпреки че пазарът на труда се активизира и икономическата активност е близка (дори в някои случаи над) до потенциалната. Например в САЩ и Япония, където нивата на безработица са най-ниски от десетилетия, заплатите са се повишили само умерено, отразявайки отчасти слабия растеж на производителността.
- В нововъзникващите пазари и развиващите се страни основната инфлация също запазва динамиката си. В Китай, където вътрешното търсене се забавя в отговор на затягането на финансовите регулации, базовата инфлация е около 2%. В Индия базовата инфлация се повиши до около 6% в резултат на по-високите цени на енергоресурсите и обезценяването на валутния курс. Базовата инфлация е намалела в Бразилия и Мексико (съответно до около 2.5% и 3.5%), отразявайки забавянето на икономическата активност и устойчиви нискоинфлационни очаквания. В Русия базовата инфлация също беше по-ниска от предходната година дължащо се до голяма степен на рестриктивната парична политика и намаляващите инфлационни очаквания.



Тенденции в световната икономическа политика

- Задлъжнялостта в глобален мащаб се увеличи значително през последното десетилетие. През 2018 г. комбинираният дълг (корпоративен, суверенен, и на домакинствата) надхвърли 178 трил. щ. д. (230 % от глобалния БВП), представляващо нарастване от близо 50 % спрямо предкризисните нива от 2008 г. Особено бързо нараства суверенният дълг (с близо 80%!), който вече превишава 60 трил. щ. д. Без никакво съмнение толкова високи нива на задлъжнялост предизвикват тревога. Донякъде е успокояващо, че нарастването на глобалната задлъжнялост е съсредоточена преобладаващо в суверенен дълг, а не в домакинствата, както беше по време на последната глобална финансова криза. Друг успокояващ фактор е, че нарастването на корпоративния дълг (особено в Китай) е за сметка на нарастване на задълженията към вътрешни кредитори и един евентуален фалит би имал по-слабо влияние върху състоянието на глобалните финанси.
- Утежняващ фактор е, че поради дългия период на изключително ниски лихвени проценти, инвеститорите все по-често проявяват интерес към ценни книжа от по-нисък клас, както и към продукти с нетрадиционна структура на фиксиран доход, водещо до много по-бързо нарастване на дълга с рейтинг BBB и по-нисък (170% за последното десетилетие). По правило пазарите на тези ценни книжа са с по-ниска ликвидност, с висока волатилност и са изключително податливи на т.н. финансова зараза

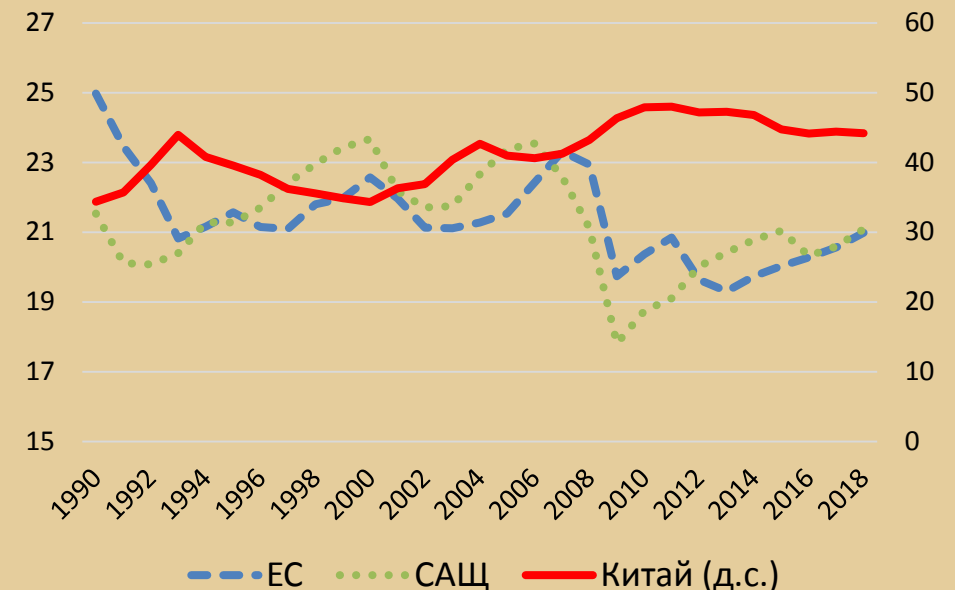


Тенденции в световната икономическа политика

Има ясно очертана глобална тенденция на забавяне на общата факторна производителност, водеща началото си още от 2011 г. Това означава, че технологичните промени не водят до по-висок растеж, който остава зависим само от обемите на инвестициите и работната сила, т.е. глобалният растеж е екстензивен. Защо така се получи и доколко устойчива е тази тенденция?

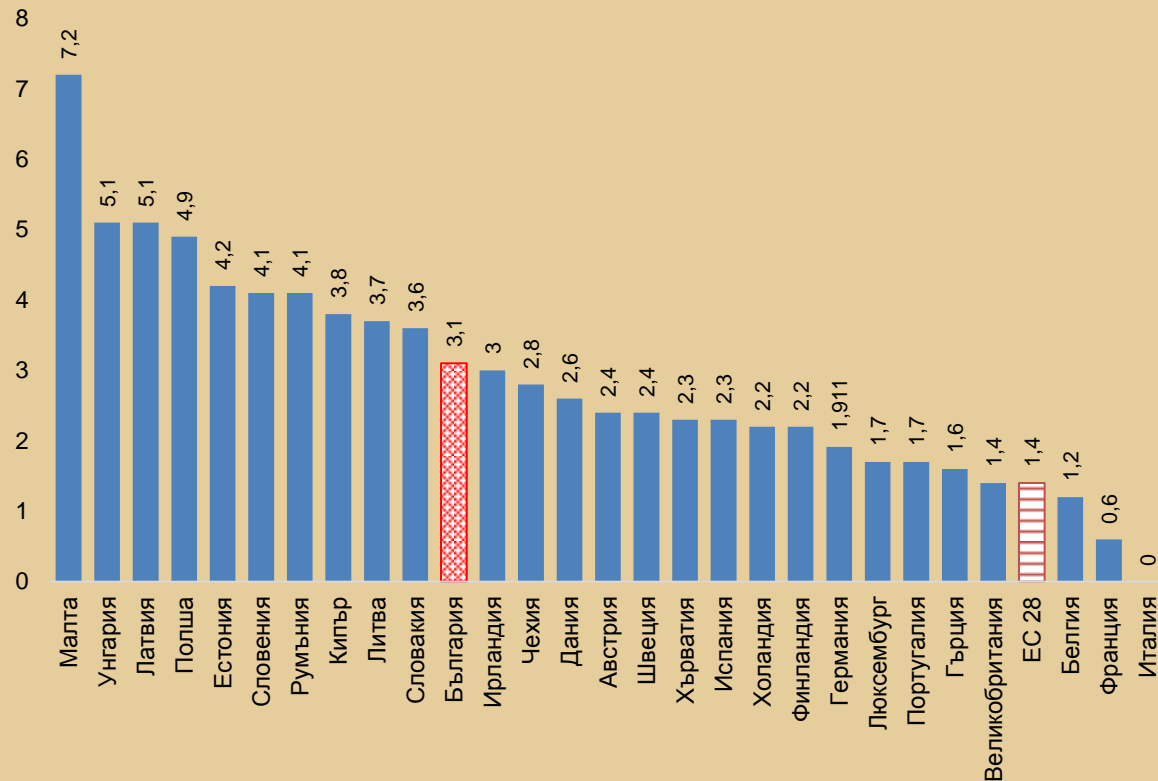
След глобалната финансова криза в най-големите икономики почти повсеместно бяха предприети мерки за оздравяване на световната икономика. В резултат бяха „спасени“ много неплатежоспособни банки и компании, като по този начин се активизира зомбификацията на световната икономика. Неоспорим факт е, че след глобалната криза инвестициите както в Европа, така и в САЩ спаднаха значително и все още не са възстановили предкризисните си нива. Капиталообразуването в Китай запазва високите темпове, но проблемът е, че инвестициите стават все по-непродуктивни, в следствие на което общата факторна производителност е с тенденция към намаляване. Това от своя страна до голяма степен обяснява и проблема с нарастващата задлъжнялост на китайската икономика, тъй като приходите от инвестициите очевидно не са достатъчни за обслужването на дълга. Терминът „зомбификация“ е въведен от американския икономист Едуард Кейн и описва финансова институция, която има отрицателна нетна стойност, но продължава да функционира с помощта на външна подкрепа, най-често предоставена от държавата.

Дял на инвестициите в БВП (%)



Икономическият растеж през 2018 г.

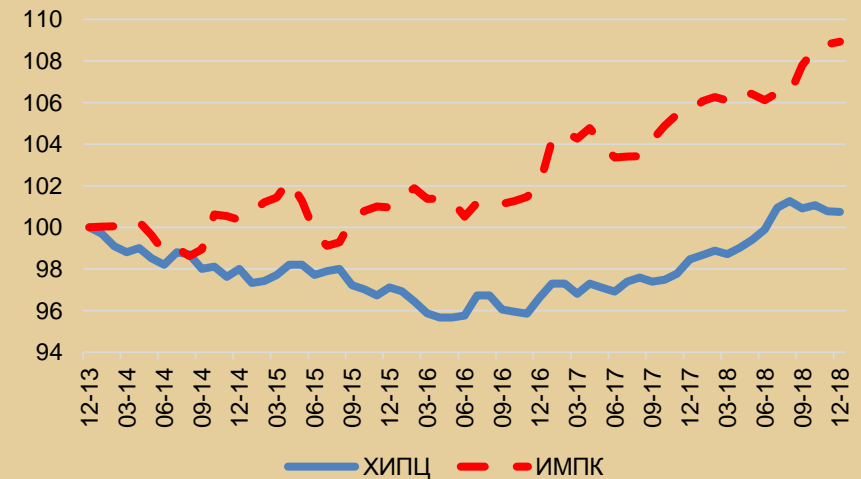
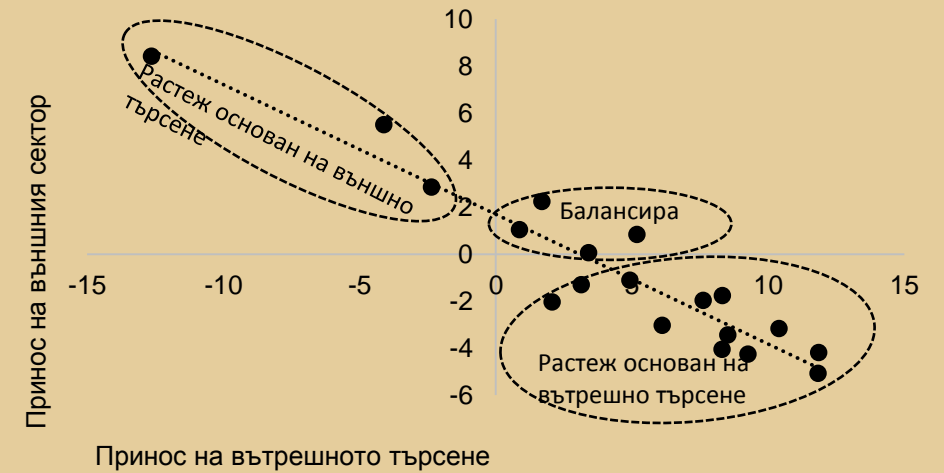
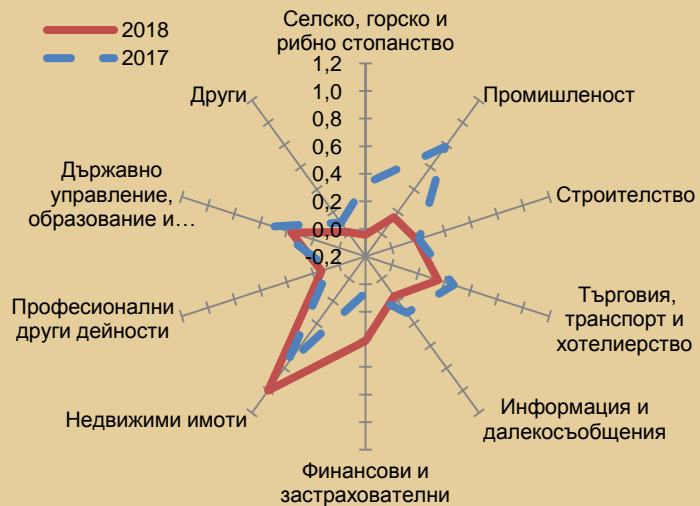
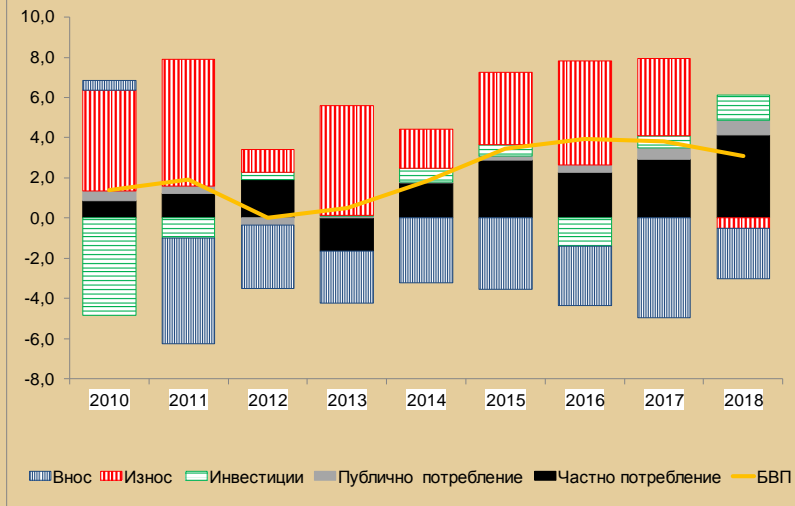
Икономически растеж в ЕС през 2018 г.



БВП на глава от население 2007 - 2018 г.



Икономическият растеж през 2018 г.

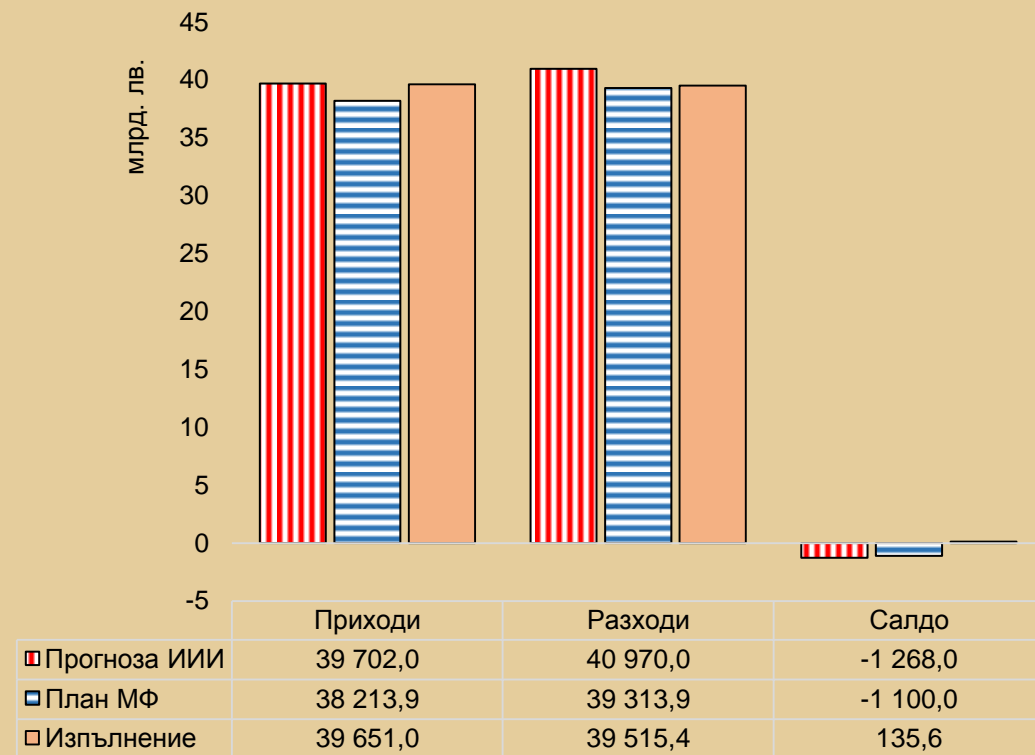


Фискален сектор

Фискалната прогноза от миналогодишния доклад бе коректна. По отношение на приходите очакванията ни бяха съвсем близки до отчетените резултати (разминаване от 0.1%), а по отношение на разходите (разлика от 3.7%) разминаванията бяха по-значителни, но в рамките на допустимата грешка. По отношение на разходната част на бюджета основното разминаване се дължи на неизпълнението на капиталовите разходи.

В прогнозите на МФ се забелязва обратната тенденция – подценяване на приходната част (-3.6%) и относително точна прогноза на разходната. Нито една институция нямаше очаквания за положително салдо в края на периода. Това се случва за трета поредна година, като в нито една от годините КФП не предполагаше излишък, а малък дефицит.

Разминаванията между прогнози и очаквания е нещо обичайно когато е в разумни граници и особено в случаите, когато правилно са доловени основните тенденции. В тази връзка трябва да припомним, че в прогнозата за 2018 г. посочихме възможността за по-добър резултат от планирания в консолидираната фискална програма. Обърнахме внимание, че по-ниският бюджетен дефицит може да се обясни и със заявеното намерение на правителството да спести преобладаващата част от по-високите приходи, а бюджетното салдо може плътно да се приближи до балансирано в края на годината при положение, че изпълнението на програмата за публични инвестиции продължи да се недоизпълнява.

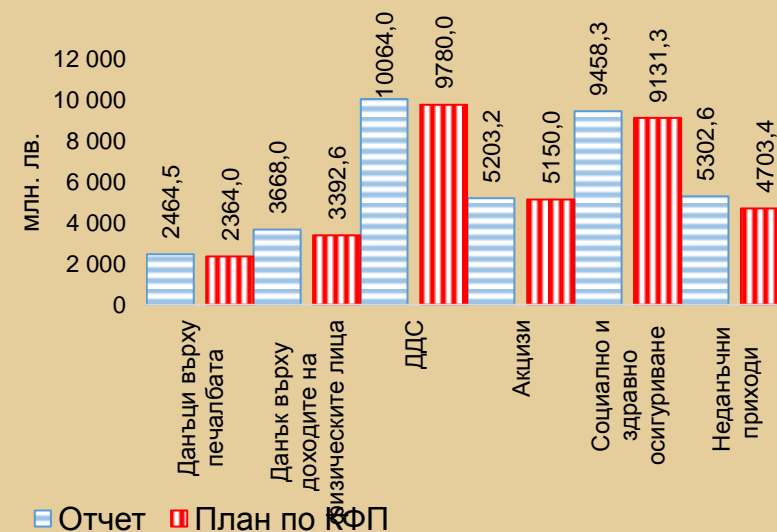


Акценти в приходната част на КФП

През 2018 г. приходите, като отношение към БВП, достигнаха 36.7%, с което бе прекъсната неблагоприятната тенденция към намаляване на бюджетните постъпления в относително изражение наблюдавана през предходните две години. Нарастване се отчита при всички приходни показатели, като с основен принос са данъчните приходи, като увеличените постъпления от данъци са следствие на увеличеното вътрешно потребление, увеличената активност на икономическите агенти и мерките на приходните администрации за подобряване на събираемостта на приходите и борба с контрабандата. Увеличаването на приходите, особено когато е постигнато в условия на непроменени данъчни ставки, е положително и ролята на данъчната администрация (и косвено на цялото правителство) в никакъв случай не трябва да се подценява.

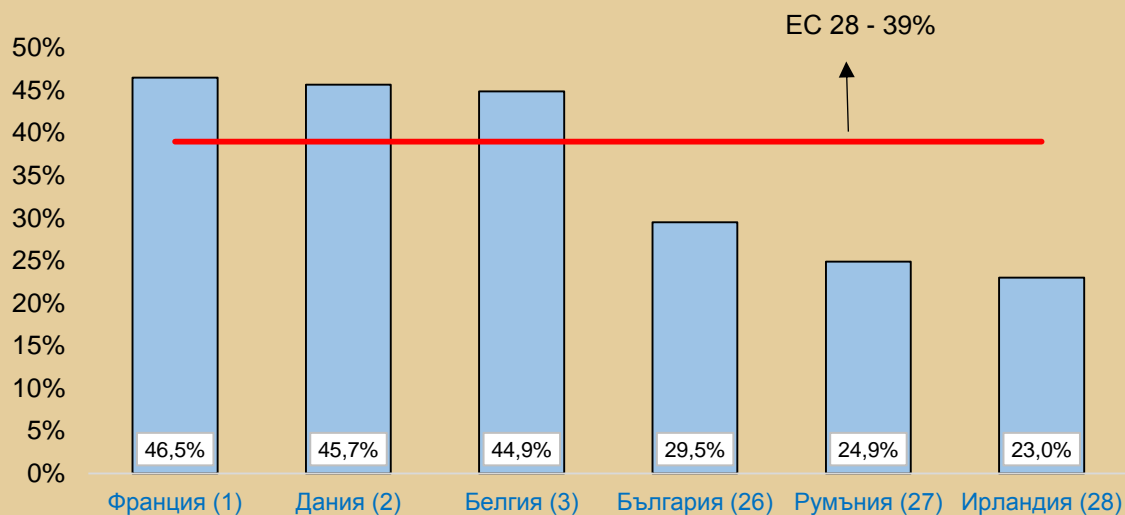
Структурата на данъчните приходи остава общо взето непроменена – има само незначителни изменения в относителните дялове по отделните групи. Икономическата теория постулира, че облагането на печалбата и индивидуалните доходи има по-силно изразен негативен ефект върху икономическия растеж в сравнение с данъците върху потреблението (косвените данъци). Това може да се тълкува като аргумент в полза на косвените данъци. В същото време обаче, големият недостатък на косвените данъци е тяхната регресивност, което не позволява постигането на по-голяма справедливост при разпределението на данъчното бреме.

Все по-наложително е да се дискутират евентуални реформи в посока увеличаване дела на преките данъци за сметка на косвените и преосмисляне на пропорционалното облагане.

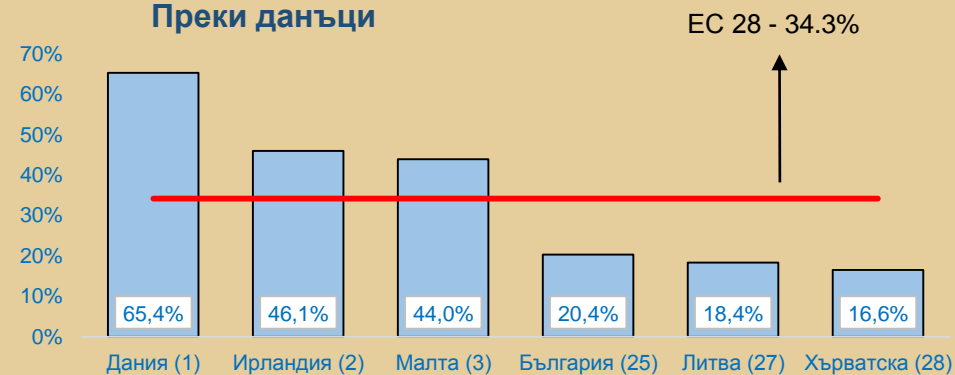


Акценти в приходната част на КФП

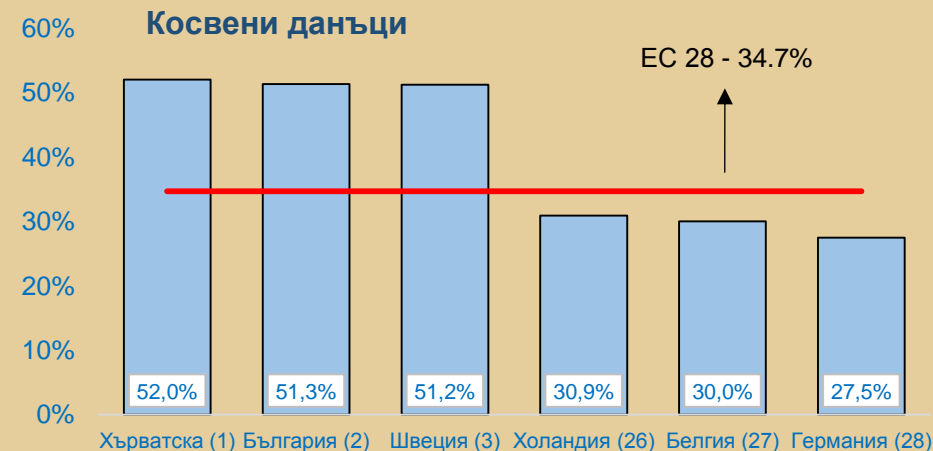
Бюджетни приходи като дял от БВП



Преки данъци

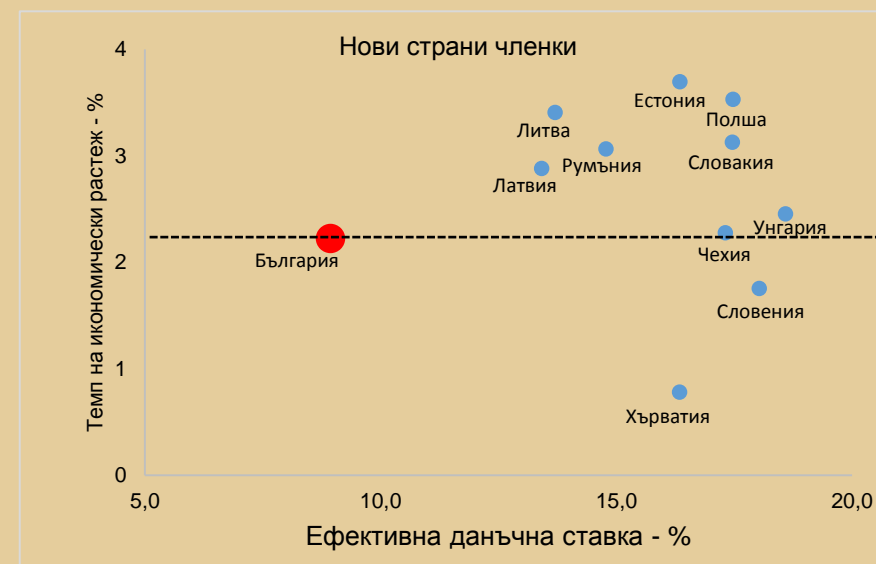
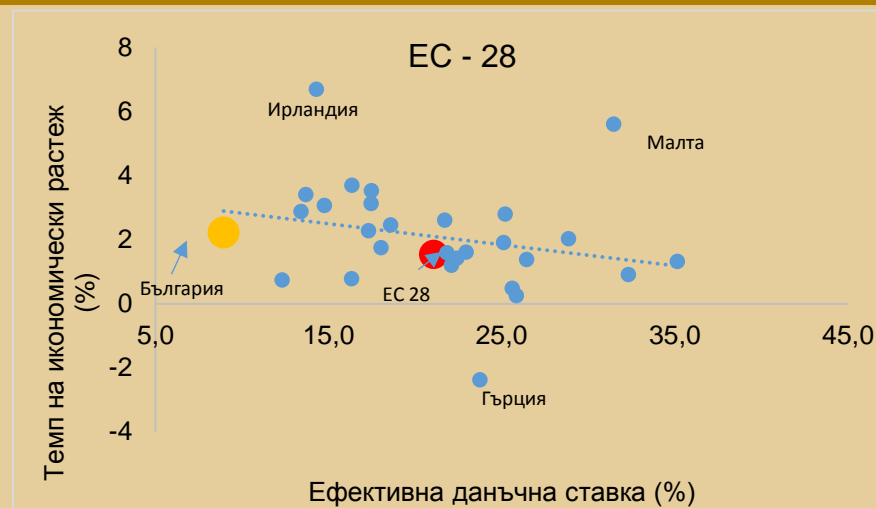
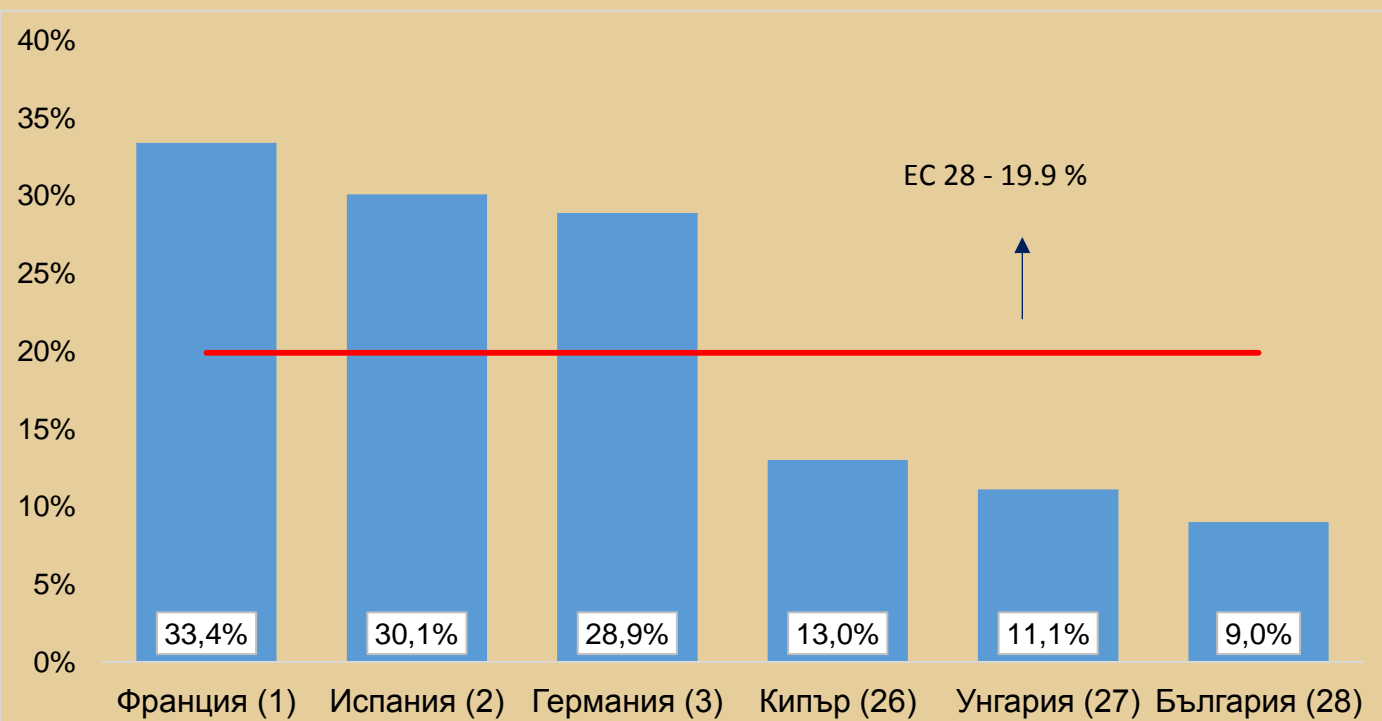


Косвени данъци

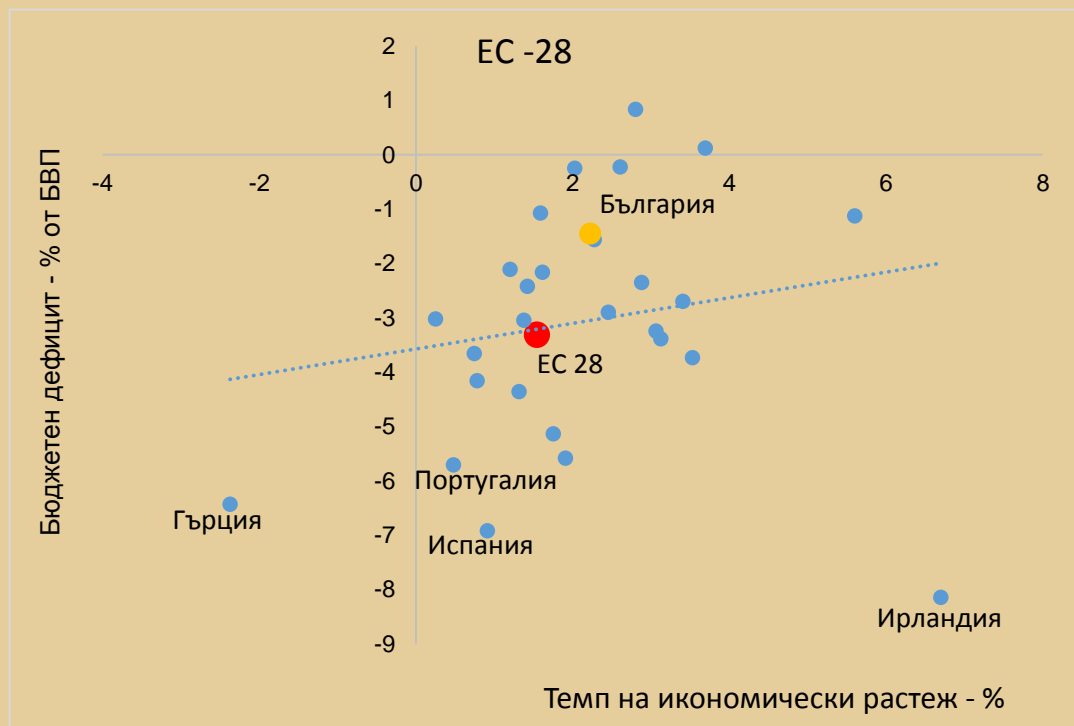


Акценти в приходната част на КФП

Ефективни данъчни ставки



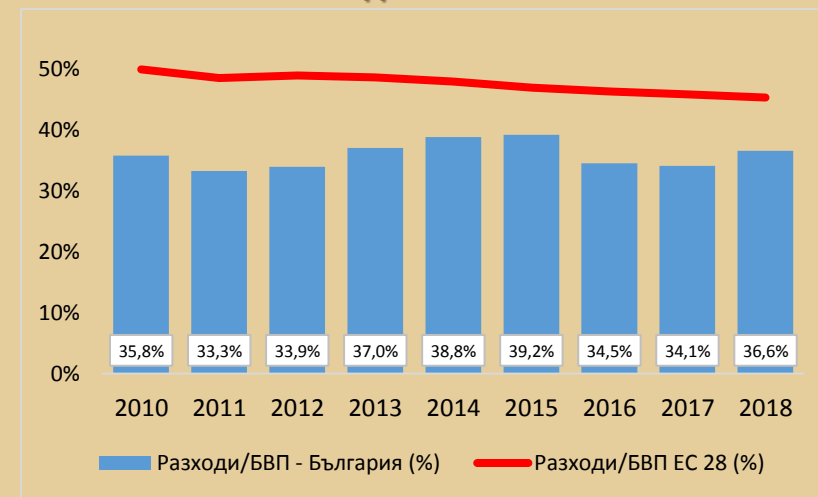
Акценти в приходната част на КФП



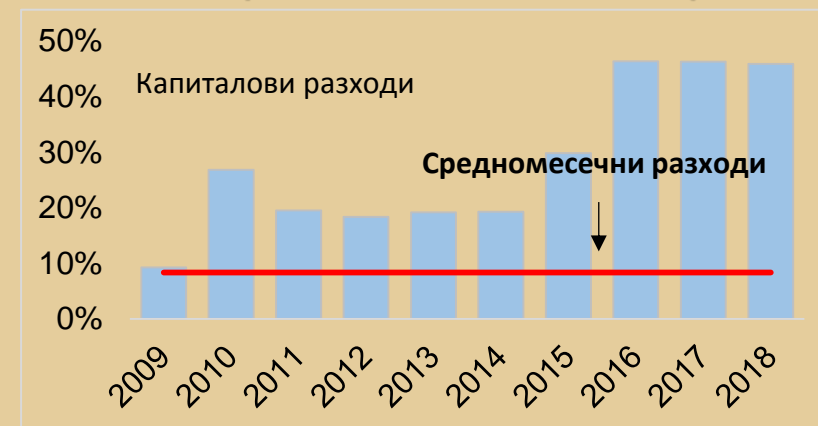
Акценти в разходната част на КФП

- Реализираните излишъци по КФП през последните две години се дължат в решаваща степен на недоизпълнението на разходната част и в много по-малка степен на приходната.
- Капиталовите разходи в КФП заслужават специално внимание. Почти традиционно отчетените капиталови разходи изостават чувствително от планираните. За последните десет години са „спестени“ повече от 12 млрд. лв. капиталови разходи (държавни инвестиции) от официално планираните. Ако те бяха реализирани, БВП щеше със сигурност да бъде значително по-висок.
- При капиталовите разходи се откроява много по-ясно и отчетливо въздържането през първите 11 месеца на годината, особено през последните две години, когато делът на капиталовите разходи, разпределени през м. декември, достига до изключително високите 46% от общата им годишна величина! При такъв модел на помесечно разпределение не може да се осигури необходимата и желана ефективност на държавните инвестиции, нито пък да се въздейства позитивно върху частните инвеститори.
- Капиталови разходи служат и се приемат до голяма степен като своеобразен буфер при изпълнението на най-строгата наблюдавания показател от страна на Народното събрание – дефицита на КФП.

Разходи в КФП

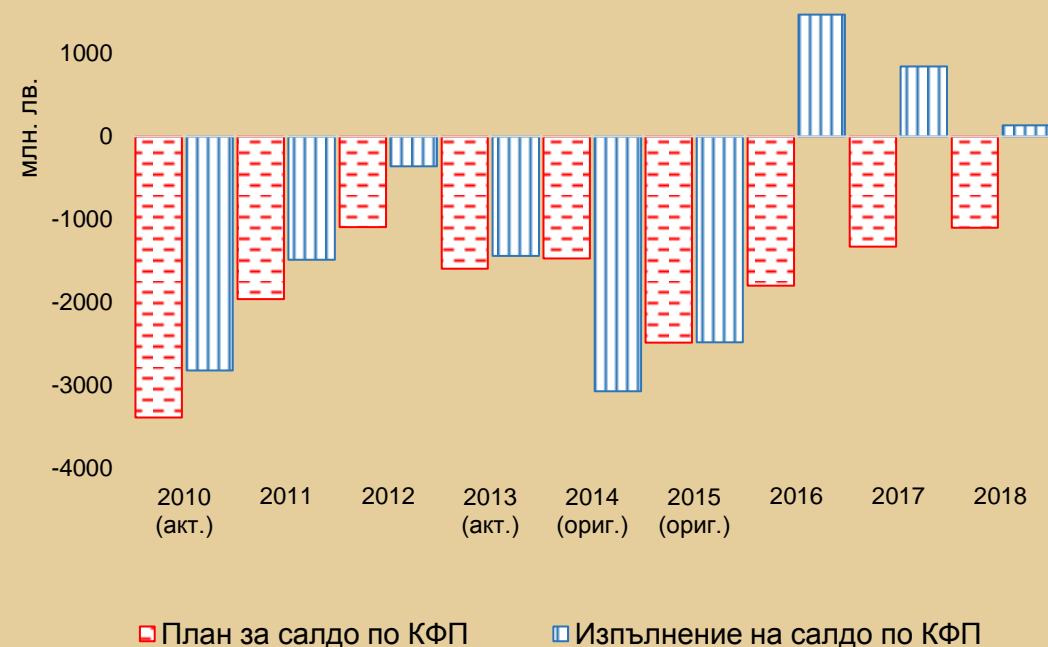


Капиталови разходи в КФП за м. декември



Фискална стабилност

- Стана вече традиция България да се придържа към по-консервативни фискални параметри, независимо от конфигурацията на правителството. Оценката на този факт не е еднозначна.
- Много от страните в еврозоната са склонни да пренебрегнат Маастрихтския критерий за величината на дефицита в държавния бюджет (-3%) тогава, когато преценяват, че това не е в интерес на собствените им икономики. Показателно е, че основните развити страни в еврозоната се придържат относително близко една до друга по отношение на бюджетните си дефицити – почти всички увеличават дефицитите си в началните години на кризата и по-нататък постепенно се включват към Маастрихтските изисквания.
- Икономическата теория не е единодушна в препоръките си за балансираност на държавния бюджет. Една част от икономистите клонят към формулиране на изисквания за недопускане на бюджетен дефицит. Друга част предупреждава, че т.нар. анти-дефицитен радикализъм е нещо много по-различно от бюджетния консерватизъм. Трябва да се държи сметка за динамиката на държавния дълг и за много други неща, но възможните нежелани отклонения при лошо фискално управление не трябва да водят до екстремизъм, свързан с тотално недопускане и страх от бюджетен дефицит, независимо от социално-икономическите условия и съответствието между оценяваните и очакваните позитиви и негативи от оперирането с по-големи финансови ресурси (като следствие от допускания дефицит).
- **Фискалната стабилност не може и не бива да бъде крайна икономическа цел.** Стабилността е само средство за постигане на крайна икономическа цел, каквато в условията на България може да бъде единствено ускорената и устойчива дългосрочна икономическа динамика (разбира се, при спазване на конкретни условия). Съвкупната икономическа политика трябва да бъде подчинена на крайната цел.
- Икономиката трябва да съумее да намери успешен път към динамична стабилност – велосипедистът се разклаща при слаб ход, но е много по-стабилен при относително висока скорост



Анализ на реализацията на предходната прогноза - различия

Показател	2018	
	Отчет	Прогноза
Допускания		
Международна цена на суровия петрол (индекс, 2005=100)	124.8	116.8
Международна цена на индустриални и хранителни стоки (индекс, 2005=100)	133.4	150.0
Международна цена на металите (индекс, 2005=100)	126.5	165.4
Реален растеж на БВП на ЕС (индекс, 2005=100)	119.1	119.8
Обем на световната търговия (индекс, 2005=100)	163.7	164.1
Основни макроикономически показатели		
БВП (текущи цени, млн. лева)	107 925	105 653
БВП (реален растеж, %)	3.1	3.3
Дефлатор на БВП	3.6	3.7
Частно потребление (реален растеж, %)	6.4	4.6
Публично потребление (реален растеж, %)	4.8	4.1
Бруто образуване на основен капитал (реален растеж, %)	6.5	8.7
Износ на стоки и услуги (реален растеж, %)	-0.8	4.4
Внос на стоки и услуги (реален растеж, %)	3.7	7.3
Средногодишна инфлация по ХИПЦ (%)	2.6	2.0
Коефициент на безработица (за население на 15 и повече години, %)	5.3	5.7
Бюджетен баланс (% БВП)	0.1	-1.2
Текуща сметка (% БВП)	4.6	3.9
Паричен агрегат М3 (растеж, %)	8.8	7.7
Кредити към нефинансови предприятия и домакинства (растеж, %)	8.9	5.1

Основни допускания при изготвянето на прогнозата за реалния сектор - 2017-2019 г.

Основните допускания, свързани с представената прогноза за реалния сектор, са свързани със задълбочаване на забавянето на глобалната икономическа активност, като този процес ще се наблюдава както в развитите, така и в развиващите се страни. Факторите оказващи най-силно влияние са:

- изчерпването на ефектите от експанзионистичната политика;
- влошаване на търговските отношения между основните икономически сили;
- финансова нестабилност в развиващите се страни, дължаща се на големите обеми дълг; политически и военни сблъсъци в много райони на света.
- нестабилната политическа и икономическа ситуация в Турция вероятно ще се запази в краткосрочен план, което ще се отрази негативно на българския износ.

Динамиката на европейската и американската икономика ще се забавят през 2019 г. През 2020 г. икономическата активност в ЕС леко ще се ускори, движена от растежа в страните от еврозоната.

Плавно засилване на потребителското доверие и подобряване на бизнес климата в страната като резултат от ускоряването на темповете на икономически растеж;

Повишаване на темпа на усвояване на европейски средства по оперативните програми;

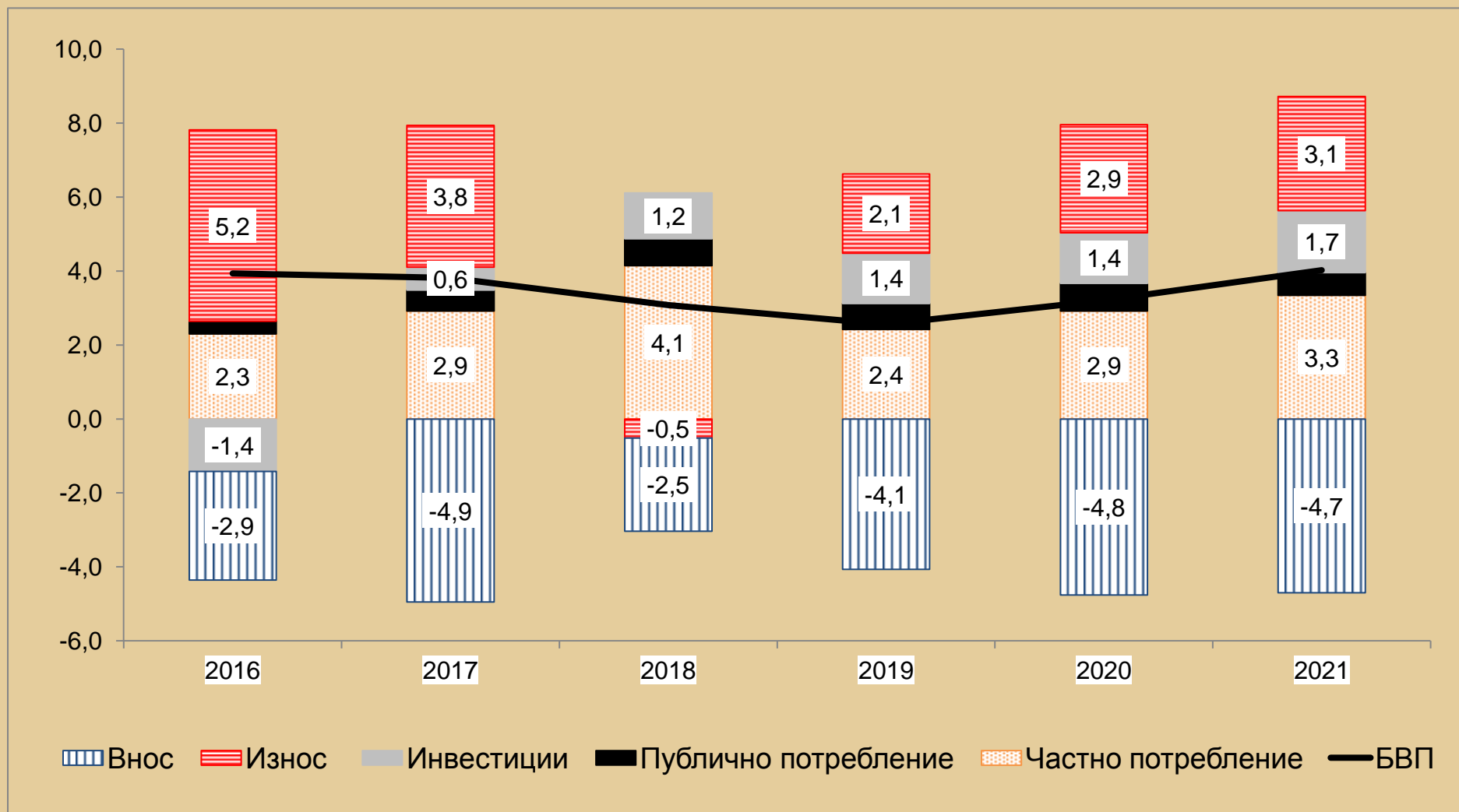
Известно възстановяване на финансовите потоци към страната, извън тези по оперативните програми;

Липса на съществени въздействия върху българската икономика от излизането на Великобритания от ЕС;

Запазване на заложените в средносрочната фискална рамка параметри и политики;

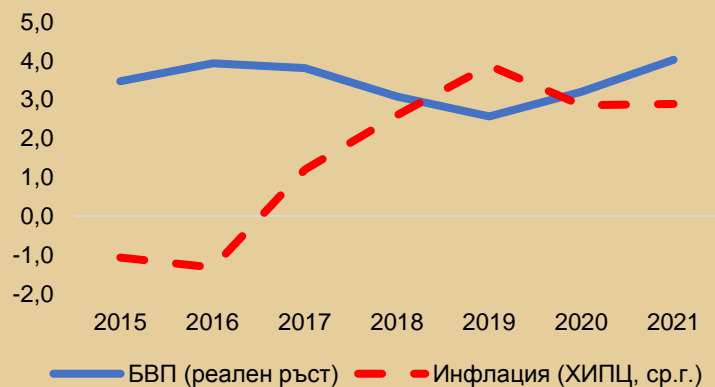
Разхлабване на фискална политика, предвид изборите за европейски парламент и местните избори.

Макроикономическа прогноза - БВП

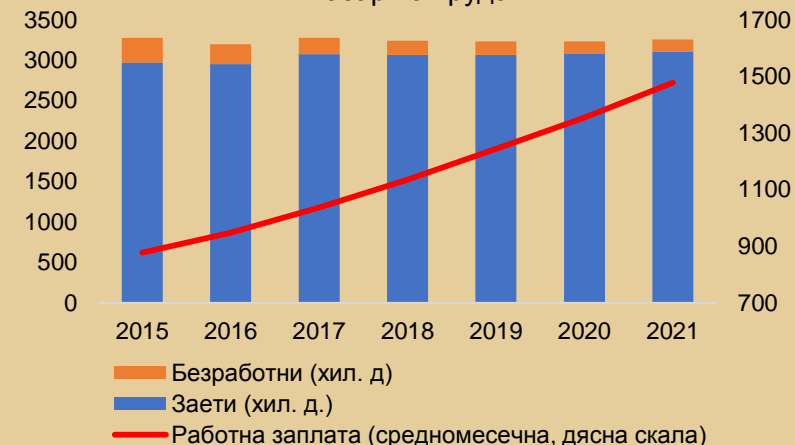


Макроикономическа прогноза – основни показатели

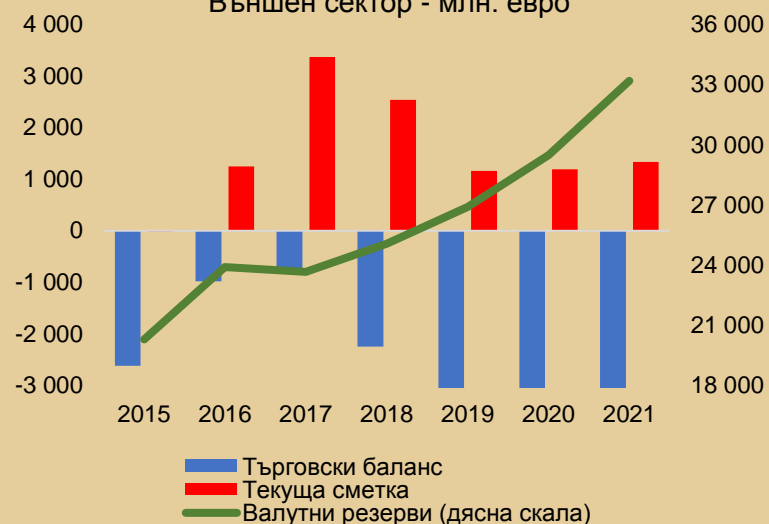
БВП и инфлация - %



Пазар на труда



Външен сектор - млн. евро



Паричен сектор - млн. лв.



Външна търговия

Структура на износа



Износ през 2018 г.

- ❑ През 2018г износът остава близко до на нивата си от 2017г.
- ❑ Не настъпват значими промени във вече трайно установената структура на износа в т. ч. стоките с висока и средна добавена стойност формират 36%.
- ❑ Продължава установената тенденция за концентрация на износа основно към останалите страни от ЕС.
- ❑ Първите пет страни формират 46,2% от стоковия износ на страната

Външна търговия

Внос през 2018 г.

- ❑ През 2018г вносът нараства с 3,7% спрямо 2017г.;
- ❑ Не настъпват значими промени във вече трайно установената му структура. Продължава устойчивата тенденция за висок дял на внасяните потребителски стоки.
- ❑ Вносът от останалите страни в ЕС възлиза на 51%
- ❑ Първите пет страни формират 42% от стоковия внос в страната

Структура на вноса



Външна търговия - изводи и очаквания

- ❑ При липсата на растеж на износа, цялото нарастване на вноса е за вътрешното потребление – следствие от недостатъчното българско производство на потребителски стоки.
- ❑ България се затвърждава като износител предимно на стоки с ниска добавена стойност.

2019

Намаляване ролята на външната търговия за икономическия растеж

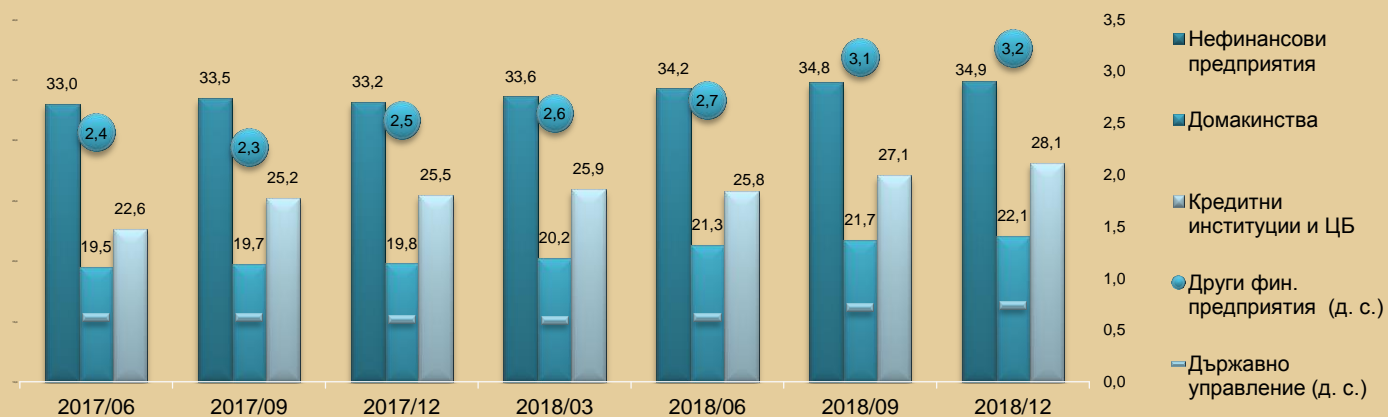
Кредитиране

- Печалбата в системата се увеличава, концентрацията нараства, а кредитната активност остава далеч от предкризисните нива;
- Ако се изключи първото тримесечие на 2018 г., повечето банки запазват стандартите за отпускане на кредити за предприятия без промяна вече втора поредна година;
- През 2018 рефинансирането на стари заеми намалява своя дял в обемите по нов бизнес, при което овърдрафтите за ф.л. започнаха да нарастват. През декември годишният им темп достигна 2.95%;
- Темпът на brutните кредити (без тези, за банкови институции) продължава да изостава, нараствайки през изтеклата година с 8.61% на годишна база, срещу 8.89% ръст на общия обем кредити и аванси;
- Шокът от влизането на МСФО9 в сила (от 01.01.2018 г.) беше по-слаб от очакваното.

Обеми по нов бизнес

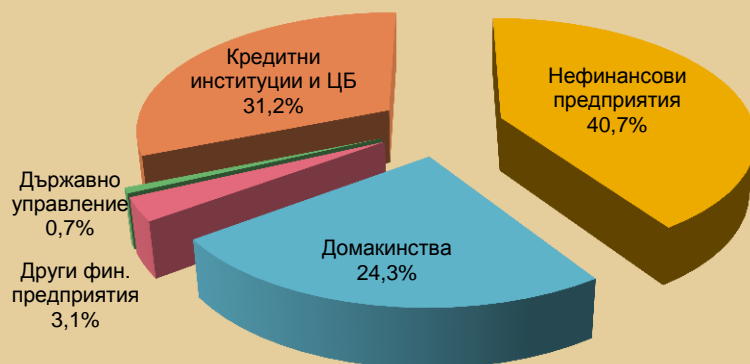


Брутни кредити преди обезценка [млрд. лв.]

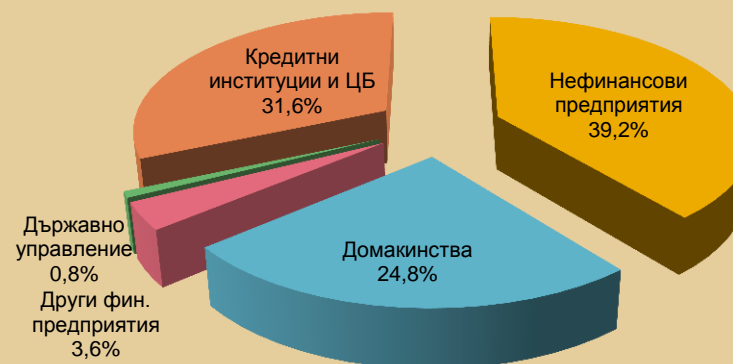


Структура на кредитите и авансите

31 декември 2017 г.



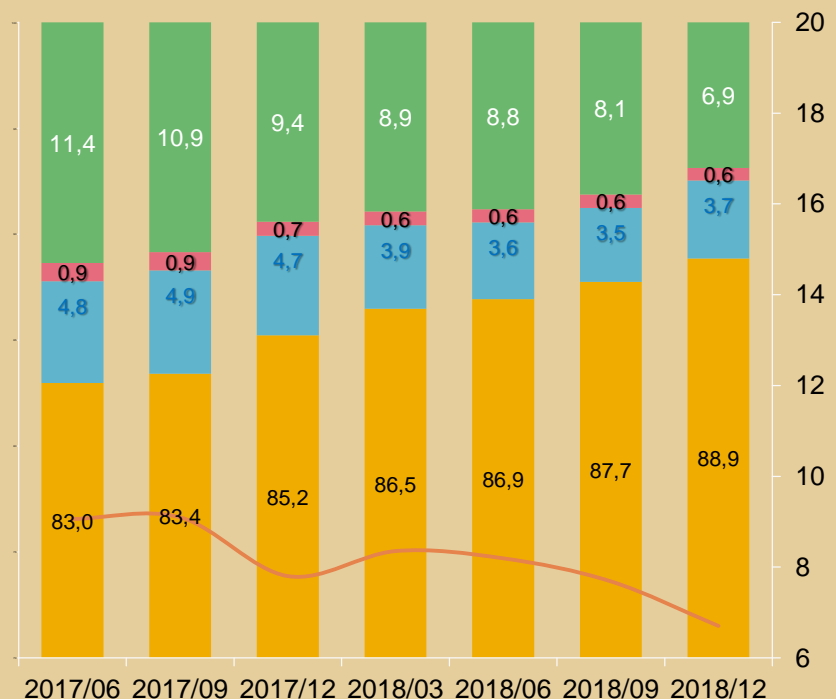
31 декември 2018 г.



- Банките продължават да компенсират недостатъчната си активност като увеличават финансирането на НБФИ. През 2018 г. портфейлът в този сегмент е нараснал с 690 млн. лв. (при 505 млн. лв. през предходната година). Влошената рентабилност на лихвоносните активи се компенсира отчасти чрез приходи от други източници (в т. ч. дивиденди);
- Най-интензивно нарастващи са дяловете на нискодоходните сегменти (кредитни институции, централни банки и други финансови предприятия). Кредитите за бизнеса свиват дела си с 1.5 пр. п. (до 39.2%), което отчасти се компенсира от кредитите за домакинства;
- Увеличаването на санкцията върху свръхрезервите в края на 2017 г. не даде търсения ефект върху кредитирането. Действието на предприетата мярка се прояви в по-голяма степен под формата на преразпределение на доходите между финансовите институции и донякъде като подкрепа за цените на дълговите книжа, отколкото под формата на реален стимул за финансиране на бизнеса.

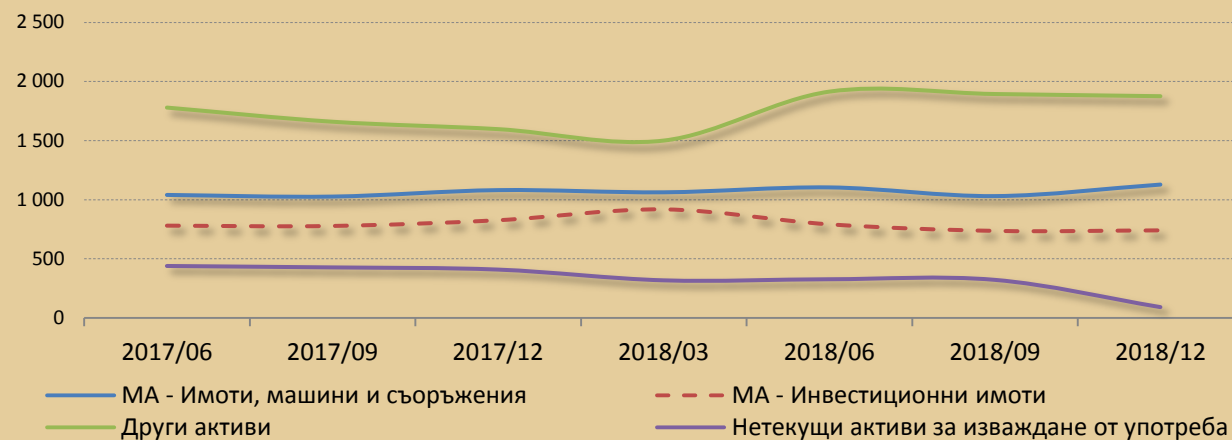
Структура на активите

Разпределение на кредитния портфейл [%]



■ просрочени над 180 дни
■ просрочени между 90 и 180 дни
■ просрочени до 90 дни
■ Обслужвани
— норма на провизиране (д. с.)

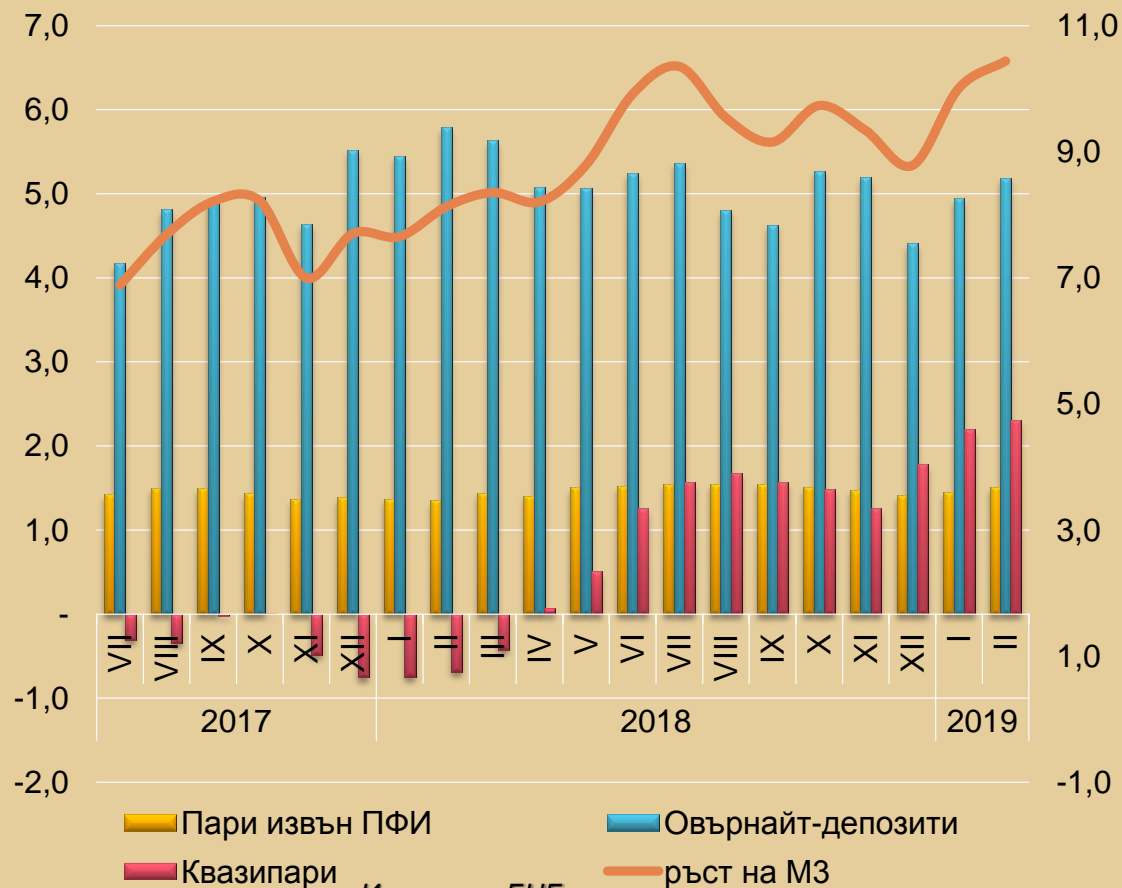
Активи [млн. лв.]



- Качеството на кредитите продължава да се подобрява, като делът на обслужваните достига 88.9%;
- Банките са притиснати за по-бърз пласмент на свободния си ресурс както от засилената активност на депозантите, така и от БНБ, която след 4.X.2017 г. засили санкцията върху свръхрезервите (до -0.6%) ;
- Като се изключи първото тримесечие на 2018 г. банките избягват големи покупки на дългови книжа, поради което последните се запазват с относително постоянен обем през изтеклата година (13.2-13.3 млрд. лв.). Това може да се обясни предимно с противоречивите сигнали за предстоящите изменения на лихвените равнища.

Привлечен ресурс

Парични агрегати (годишен прираст, млрд. лв.)



Източник: БНБ

- Въпреки наслагването на очаквания за предстоящо увеличение на лихвите по привлечения ресурс, през 2018 г. депозитите от граждани обърнаха тренда, към който се придържаха през предходната година. Докато през цялата 2017 г. те следваха тенденция към забавяне на показателите за динамика (от 6.2% на годишна база за първото тримесечие на 2017 г. до 4.8% за последното), то през 2018 г. тенденцията беше точно обратната и годишният темп на депозитите на домакинства се ускори от 5.1% през първото тримесечие до 7.9% през 2018Q4.
- От пролетта на 2018 г. насам домакинствата подновяват все по-голяма част от падежиращите срочни депозити. Домакинствата проявяват все по-малка склонност да държат парите си във форма, която позволява бързо да бъдат прехвърлени при появата на по-изгодна алтернатива и все по-често предпочитат депозитите с фиксиран матуритет. Тази тенденция се засилва, като темпът на квазипарите се ускорява от 1.6% през лятото на 2018 г. до 2.3% в началото на 2019 г.

Банков съюз

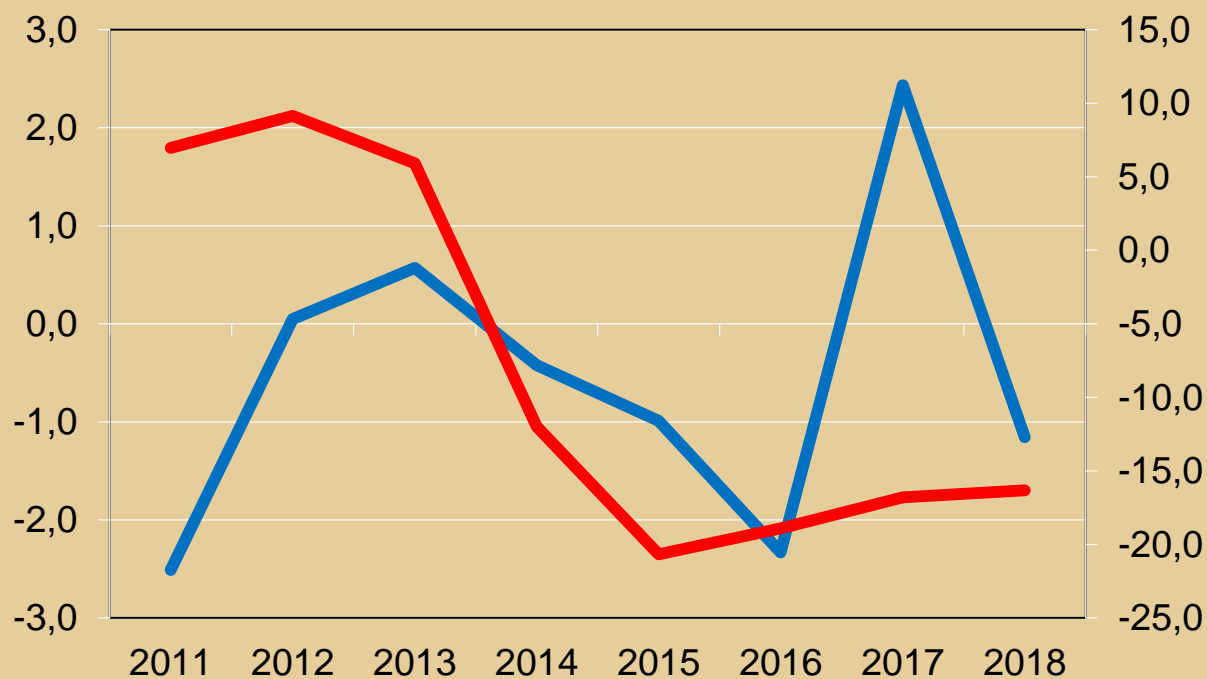
Кризата показва, че съществуващите надзорни механизми не дават достатъчно възможности за предотвратяване, управление и преодоляване на кризисните ситуации. Нарастващата взаимосвързаност на европейските финансови пазари далеч надхвърля капацитета на националните надзорни механизми, но Съюзът не разполага с адекватни ангажименти за сътрудничество, координация, последователност и доверие между националните надзорни органи;

Банковия съюз ще бъде използван в качеството на инструмент за принуда на местните централни банки (особено на тези – извън ЕЗ, които ще бъдат присъединени чрез механизма за тясно сътрудничество) да съобразяват политиките си с обстоятелството на тяхната принадлежност. Това е част от основната стратегия на ЕС, а именно да наложи стриктно координиране на националните политики по начин, който обслужва преди всичко целите на ядрото на ЕС под претекст за сближаване, висока конкурентоспособност и устойчив растеж;

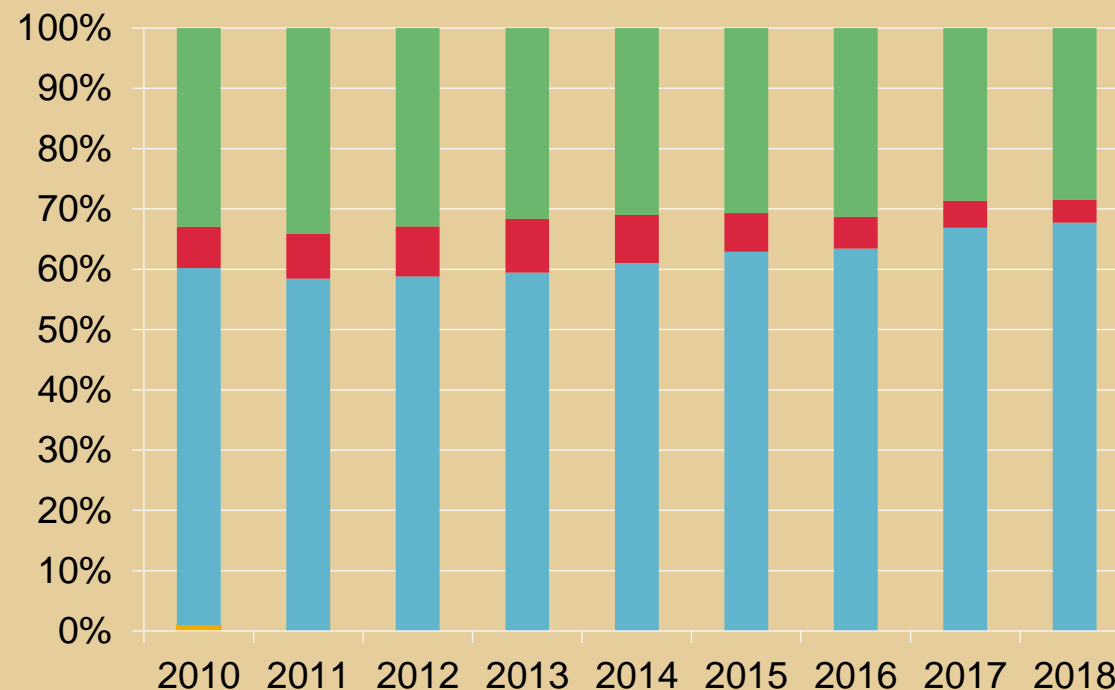
Присъединяването на България към БС в режим на тясно сътрудничество означава „изключително асиметрично третиране“. Не е чудно, че нито една друга страна не е изявила подобно намерение.

Състояние на ПТ: Динамика на заети и безработни; Структура на население в икономически активна възраст 15 – 64 години (% спрямо предишната година, НРС)

2018 г.: Заети: 3068.9 хил.; Ик. Активни: 3239.6 хил. Безработни: 170.8 хил.



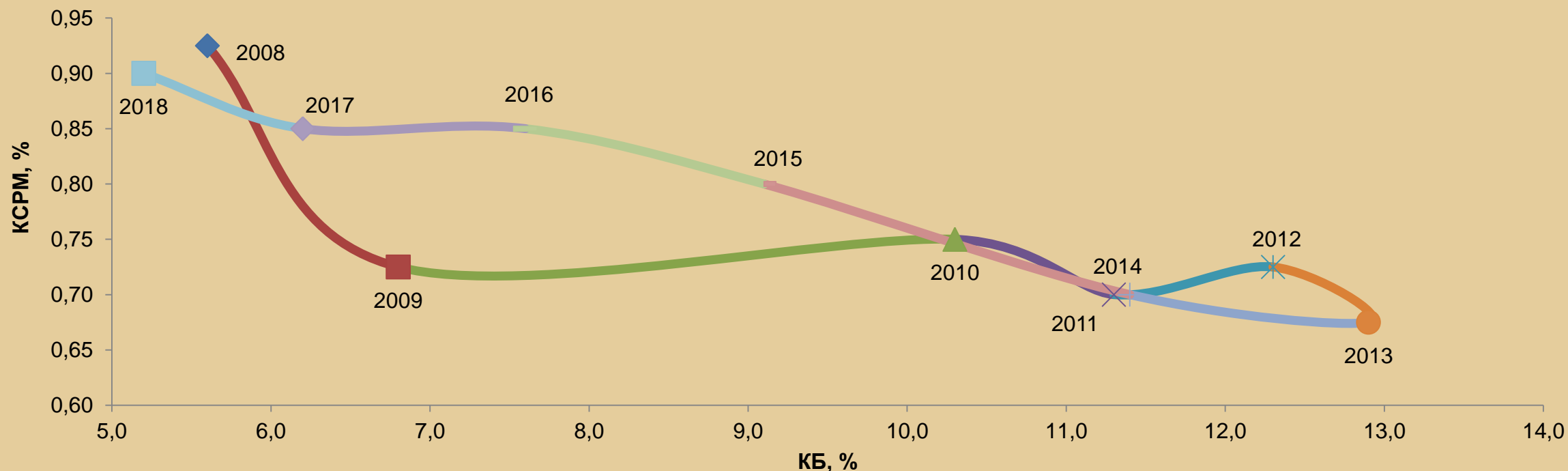
— Работна сила, лява ос — Безработни, дясна ос



■ Заети ■ Безработни ■ Неактивни

Поведение на работодателите: Предложени 20781 свободни работни места; слабо увеличение спрямо 2017, но не и спрямо 2016 г.

Съответствие между коефициенти на свободни работни места (КСРМ, %) и коефициенти на безработица (КБ, %)



Задържане на активността на предлагане на работни места – ЗАЩО?

1. Промените в общия показател за бизнес климата през 2018 г. са позитивни до м. август, когато той намалява до равнищата си през същия период на 2017 г.
2. Липса на подходящи кадри.
Кои са тези кадри, след като се освобождават лица със средно и средно специално образование?

Задържане на активността на предлагане на работни места – ЗАЩО?

3. Търсенето на работна сила по икономически групировки без добре очертани структурни приоритети.

Типични примери са флуктуациите на водещите по брой на заетите в групата „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ и „Преработваща промишленост“; Строителството, образованието и администрацията, които имат най-висок принос за увеличението на заетите през 2018 г. за разлика от значението им през минали години.

4. Съществени териториални различия в количествени и качествени характеристики на работната сила – сегрегация на регионалните пазари и физически недостиг на работна сила.

Търсенето на пазара на труда е по-скоро следствие от конюнктурната икономическата среда, отколкото фактор за нейни промени.

Задържане на активността на предлагане на работни места – ЗАЩО?

6. Административно наложени високи стойности на МРЗ
В номинално изражение МРЗ има индекс на увеличение - 231.8% за периода 2008 - 2018 г., който надхвърля този на номиналната – 208.3%.

Формираното съотношение между тях през 2018 г. е 44.9%, и е с най-висока стойност за периода 2008 – 2018 г.

- Различни възможности за малки и средни фирми да поемат повишените трудови разходи.

Основни изводи за пазара на труда през 2018 г.

- През 2018 г. продължава влошаването на състоянието на пазара на труда започнало след 2015 г. в следствие слабо структурно преустройство на икономиката и демографския фактор.
- Трудовият пазар може да се превърне в пречка за икономическия растеж, ако тези промени не бъдат овладени.

Краткосрочни и средносрочни очаквания

- През 2019 г. най-вероятно заетостта няма да се промени, а през 2020 и 2021 г. ще възстанови растежа си до 0.4 и 0.9 процента.
- Броят на безработните ще продължи да намалява, но не така бързо, както в предишните години поради по-слабото работодателско търсене и демографските ограничения.
- Приносът на безработните и неактивните няма да е достатъчен за увеличаване на заетите, както и общо на икономически активните (работната сила).

Краткосрочни и средносрочни очаквания

- Целите в Стратегията Европа 2020 няма да могат да бъдат изпълнени в частта им за заетостта.

ОТНОСИТЕЛНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА ПАЗАРА НА ТРУДА, ПРОГНОЗНИ СТОЙНОСТИ, В %

Година	2019	2020	2021
КЗ	68.8	70.0	71.5
КБ	5.1	4.8	4.6
КИА	72.5	73.5	75.0

Защо избрахме този фокус на годишния доклад?

- ❑ (Неочаквано) влошаване на външната среда и ревизия надолу на прогнозите за глобалната икономика, европейската и българската;
- ❑ (Неочаквано) забавяне на българската икономика;
- ❑ Сегашният фокус е продължение на миналогодишния „Десет години от началото на глобалната финансово-икономическа криза – поуки и необходими реформи». В него беше направен опит да се оцени способността на българската икономика да се справя с външни шокове. Докладът показва, че основните уроци от кризата не са научени и основните слабости и уязвимост на нашата икономика остават;
- ❑ Целта е да се анализират състоянието и перспективите пред българската икономика във връзка с вече наблюдаваното забавяне на глобалната и европейската икономика и регионалните турбуленции.

Основна теза

Основната теза, която се аргументира със съответните данни и иконометрични модели е, **че в българската икономика се натрупват структурни дисбаланси**, които пораждат рискове, чието материализиране се засилва от силната зависимост на българската икономика от влошаващата се външна среда през 2018 г.

Дори и да не се влошава външната среда, българската икономика се забавя поради структурни проблеми.

Фокусът в тазгодишния фокус: Осем предизвикателства пред българската икономика

Нарастваща зависимост на българската икономика от динамиката на европейската икономика;

Нисък, неустойчив и небалансиран икономически растеж;

Критично ниски вътрешни и чуждестранни инвестиции и приоритетното им насочване към нетъргуемия сектор на икономиката;

Свиване на фирмената печалба и разполагаемия доход за инвестиране;

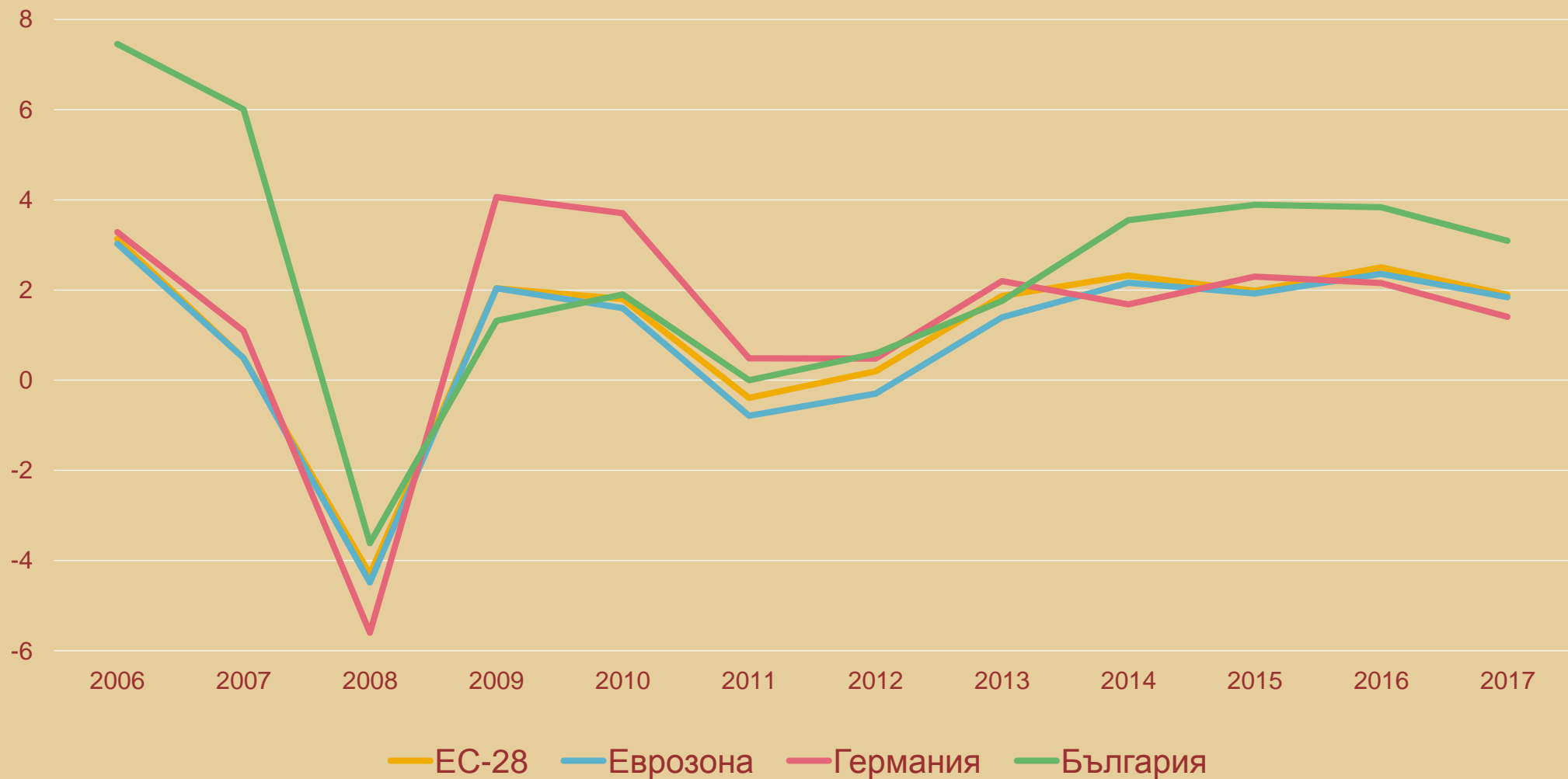
Слаба кредитна активност в нефинансовия сектор;

Намаляване на заетите лица и влошаване на отрасловата структура на заетостта;

Натрупване на значителни задължения в държавните предприятия, общините и нереформирани сектори с преобладаваща държавна собственост.

ВКМ II ?!

Синхронност в динамиката на реалния БВП в България и ЕС



Нарастваща зависимост на българската икономика от европейската (и в голяма степен германската)

Ефектът на състоянието на германската икономика върху българската освен по линия на износа, се реализира и чрез германските инвестиции в страната, които за периода 2014-2018 г. възлизат на средно 7% от общия приток на капитали към страната по данни на БНБ, челното място на немски компании в 100-те най-големи предприятия в страната и съществения дял на вноса на немски инвестиционни стоки за българското производство. *Приблизително 1 пр. п. промяна в производствения разрыв в Германия би се отразил в 0.58 пр. п. промяна в производствения разрыв в България.*

Ще изпадне ли в рецесия европейската икономика ?

- ❑ Структурни проблеми на европейската икономика: Опитът на еврозоната показва, че *подценяването на структурните фактори и реформи не може да се компенсира от експанзионистична фискална и парична политика.*
- ❑ Макар и конкретните причини за забавянето на европейската икономика през 2018 г. да изглеждат като еднократни ефекти, ***материализирането на рискове със структурен характер показва, че забавянето ще продължи, при което рискът от рецесия остава*** и допълнително се подсилва от състоянието на световната и регионалната икономика.

Ще изпадне ли в рецесия европейската икономика ?

Марио Драги: От 1970 г. насам в ЕС е имало 50 случая на забавяния на икономическия растеж в среда на висока икономическа активност като цяло (soft patch), но само четири рецесии.

Към момента водещите международни институции прогнозират **забавяне, но не и изпадане в рецесия** като рисковете и пред двата сценария за икономическо развитие са по-скоро балансирани.

Амбициозни плановете на редица правителства за насърчаване на икономическия растеж (в частност немското правителство инициира пакет от фискални стимули).

Ниската цена на финансовия ресурс през последните години създава възможности и за по-амбициозни програми за ускоряване на икономическия растеж.

Основни трансмисионни механизми

При последната криза оттеглянето на значими финансови потоци беше основен канал за пренос на кризата (холандска болест).

Намаляване на зависимостта от външно финансиране, но *недостатъчните в количествено и качествено отношение инвестиции са в основата на забавянето на икономиката.*

Нисък, неустойчив и небалансиран икономически растеж

Към края на 2018 г. няма ясни сигнали за окончателно обръщане на фазата на икономическия цикъл, но се наблюдава забавяне на темповете на икономически растеж.

Сближаване между темпа на прираст на реалния и потенциалния БВП през 2018 г., подобно на 2008 г., но с разликата, че тогава са налице много по-високи темпове на прираст и на реалния (7.3% през 2017 г. и 6.0% през 2008 г.), и на потенциалния БВП (респективно 5.6 и 5.2%)

Недостатъчен икономически растеж!

Небалансираност на икономиката

Търговията, транспортът, строителството, финансовият сектор и операциите с недвижими имоти продължават да задвижват икономическия растеж

Стагнацията в индустрията и спадът в селското стопанство в края на 2018 г. частично се компенсират от растежа на брутната добавена стойност в строителството (6.6% за последното тримесечие на 2018 г. в сравнение със същия период на 2017 г.) и във финансовия сектор и операциите с недвижими имоти съответно с 10.9% и 9.7%.

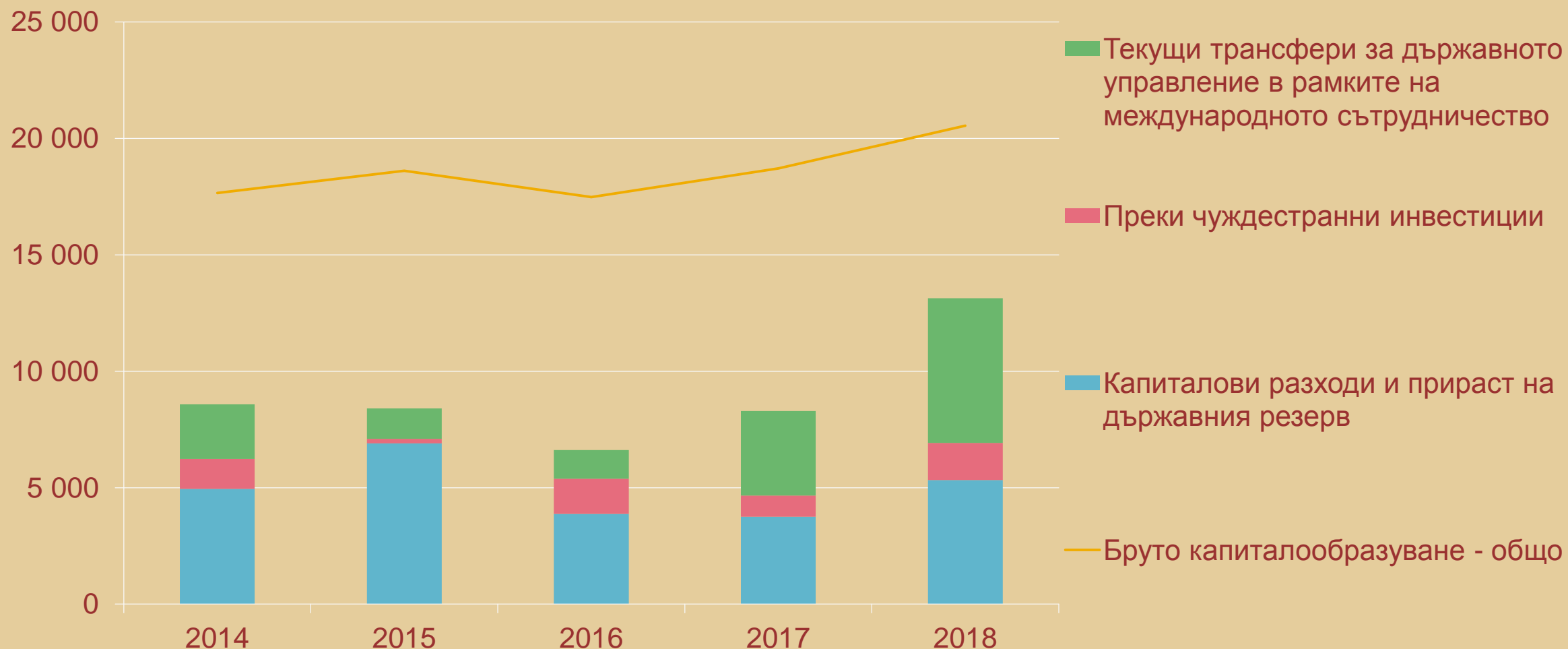
Българската икономика е предимно концентрирана в *нетъргуемия сектор*, който въпреки че беше най-сериозно засегнат от кризата през 2008 г., бързо се възстановява и продължава да определя динамиката на българската икономика.

Приносът на структурните фондове към растежа 0.6 %

Анемични вътрешни и външни инвестиции

- Придобити ДМА от около 29,4 млрд. лв. през 2008 г. на 18 млрд. лв. през 2018 г.
- В индустрията- с 36% по-ниски спрямо 2008 г., но като относителен дял се запазва на около 31%.
- Увеличаване в аграрния сектор- 6,2% през 2018 г. при 3,2% през 2008 г.,
- Увеличение и в сектора на държавното управление, образованието и здравеопазването - 11,5% при 6,1% през 2008 г.
- *Слаб растеж на информационните технологии и комуникации и професионални дейности и изследвания*

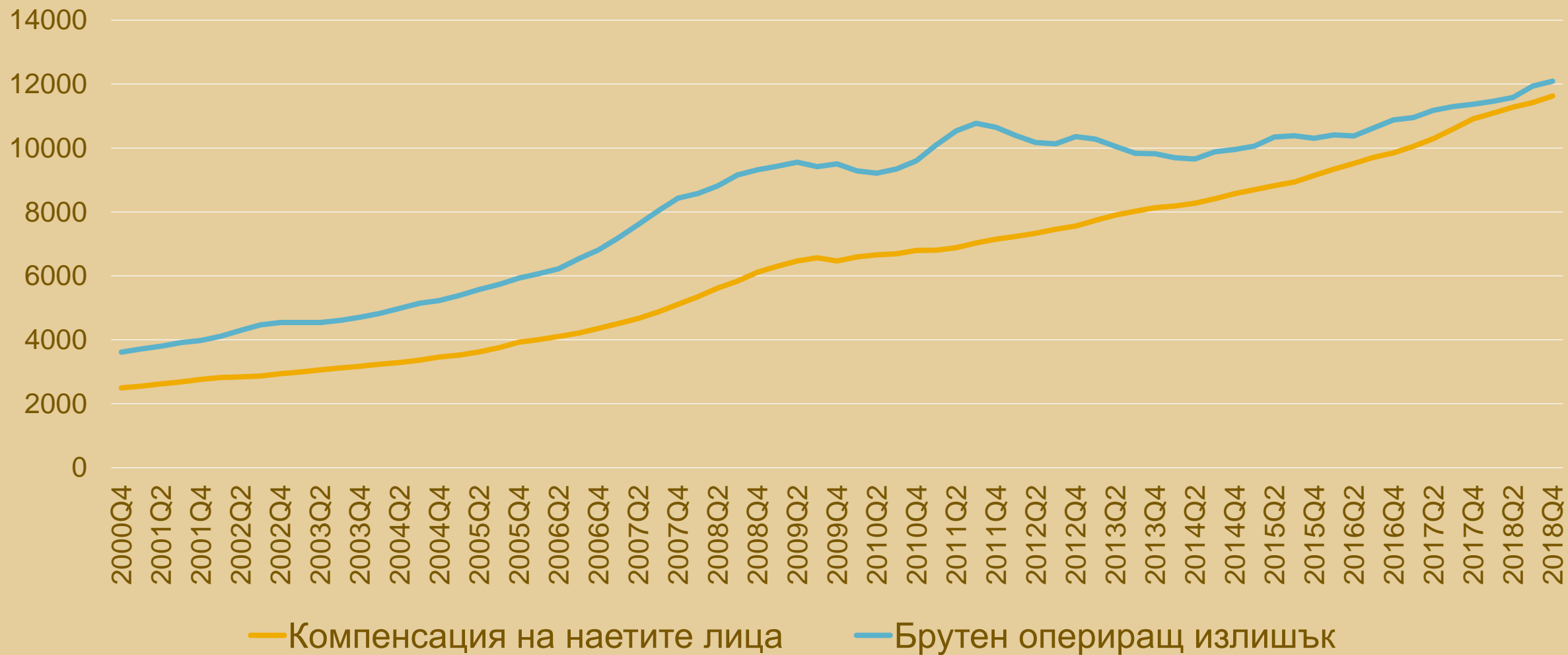
Публични/частни инвестиции



Неблагоприятни тенденции в ПЧИ

- ❖ Слаб приток на ПЧИ
- ❖ Силна волатилност, допринасяща за нестабилността на икономиката
- ❖ ПЧИ се насочват към сектори, които не се отличават с висока добавена стойност
- ❖ Най-значителен спад на ПЧИ в преработващата индустрия и запазване на интереса в добивната.
- ❖ ПЧИ в най-перспективните по отношение на създаването на висока добавена стойност сектори като създаване и разпространение на информация и творчески продукти и далекосъобщения се движи между 1 и 2% от общите ПЧИ след 2014 г

Забавяне на темповете на растеж на brutния опериращ излишък (измерител на фирмената печалба)



Забавяне на темповете на растеж на брутния опериращ излишък (измерител на фирмената печалба)

Нараства през докризисния период средногодишно около 13%, стагнира по време на кризата и дори през 2013 г. реализира отрицателен темп на растеж от -5,2%, за да се възстанови, но при слаб растеж след това – средно около 4%.

Строителството отбелязва почти двойно съкращаване на фирмената печалба през 2018 г. спрямо 2008 г., което в по-малка степен се наблюдава и при IT-сектора и телекомуникациите (-15%).

Свиването на фирмените печалби е свързано с увеличаването на заплащането на труда в страната (корелация между работните заплати и фирмената печалба от 0,94 като към 2018 г.)

Слаб кредитен растеж за нефинансовия сектор

- След първото тримесечие на 2018 г. кредитирането се забавя, а през трето и четвърто тримесечие на годината дори е отрицателен.
- Слабо търсене дори при исторически най-ниски цени на финансовия ресурс.
- Най-много кредити в сектора на търговията, транспорта и туризма.
- Кредитите за индустрията слабо нарастват до 9,5 млрд. лв. към края на 2018
- Нарастване на кредитите в нереформирани сектори като енергетиката

Нарастване на задлъжнялостта на нереформирани сектори

Задълженията на общините продължават да нарастват и през 2018 г. Средният дял на приходите в общите постъпления за страната намалява до 36,65%, спрямо 38,39%. В края на 2018 г. само 38 общини отчитат дял на приходите от общите постъпления, който е по-висок от средния за страната.

Средното за страната равнище на размера на дълга като процент от планираните приходи, изравнителна субсидия и други трансфери за местни дейности от централния бюджет е 50,25% (при 48,08% за 2017 г.).

Задължения на общините над 10% от БВП

Задължения на държавните предприятия над 10% от БВП

Структурни реформи и/или фискални стимули за растежа?

Външните предизвикателства създават основа за значително забавяне, а високата уязвимост на икономиката поради натрупването на вътрешни структурни дисбаланси допълнително засилва рисковете за забавяне на растежа.

Изводи

Значими структурни проблеми, които ще се изострят в условията на влошаваща се външна среда;

Дори и външният шок да бъде бързо преодолян, налице са вътрешно обусловени предпоставки за забавяне и свиване на икономическата активност в страната и забавяне на реалната конвергенция;

Необходимост от реформи, които да позволят на икономиката да посрещне предизвикателствата на глобалното и европейско икономическо забавяне и възможна нова рецесия по-подготвена;

Икономическата активност през следкризисното възстановяване беше основно задвижвана от външното търсене и публичните инвестиции под формата на средства от европейски програми при ниски частни инвестиции в страната и по същество отказ от провеждане на съществени структурни реформи за подобряване на ефективността в публичния сектор;

Каква да бъде стратегията за туширане на негативните ефекти от икономическото забавяне и предотвратяване на неговото прерастване в рецесия?

Ангажиментите за ВКМ II

Да подобри надзорът върху небанковия финансов сектор;

Да бъдат отстранени пропуските в правната рамка за несъстоятелността и прането на пари;

Да подобри управлението на дружествата с държавно участие и институционалната рамка в страната;

Да приложи препоръчаните от ЕК реформи в областта на правосъдната система и борбата с корупцията и организираната престъпност в страната.

Към момента са направени само някои промени в законодателството, докато ангажиментът за структурни реформи остава на заден план.

Докладът за конвергенцията на ЕЦБ за 2018 г.

- „За устойчивостта на конвергенцията и икономическата стабилност ще спомогнат широкообхватни структурни реформи, имащи за цел подобряване на структурната устойчивост, бизнес средата, финансовата стабилност, качеството на работа на институциите и управлението.”

Препоръки на Съвета - Европейски семестър

Подобряване на рамката за корпоративно управление на държавните предприятия и към подобряване на събираемостта на приходите, ефикасността на публичните разходи и намаляване на размера на неформалната икономика;

Повишаване на качеството на образователната система в страната, подобряване на достъпа до здравни услуги и повишаване на пригодността за заетост на групите в неравностойно положение.

Рейтинговите агенции

Fitch Ratings

Евентуално повишаване на кредитния рейтинг: подобряването на външните и фискалните баланси и напредъка в присъединяването към еврозоната, които биха довели до по-бързо сближаване на равнищата на доходите в страната със средноевропейските, което е едно от основните предизвикателства и по отношение на забавянето на икономиката.

Евентуално понижаване на кредитния рейтинг: Влошаването на външната конкурентоспособност, рязко покачване на държавния дълг поради фискално разхлабване.

Как да се предпази икономиката от риска
за рецесия ?

**Структурни реформи и ефективност на
публичните финанси!**

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПОЛИТИКИ В БЪЛГАРИЯ: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

**БЛАГОДАРИМ ЗА
ВНИМАНИЕТО!**

07.05.2019 г.
София