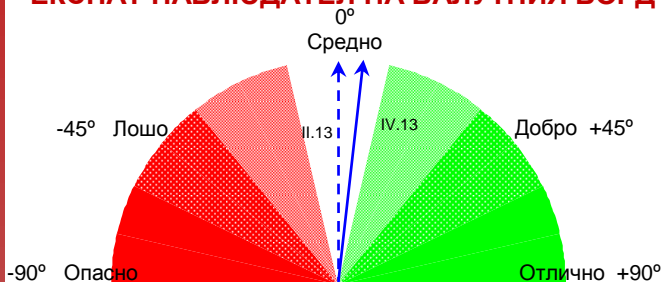


expat compass

8 май 2013 г.

ЕКСПАТ НАБЛЮДАТЕЛ НА ВАЛУТНИЯ БОРД



ПЕРСПЕКТИВА: СТАБИЛНА

Не се тревожим за валутния борд и не виждаме никаква непосредствена опасност от девалвация. Сега, след като добро служебно правителство дойде на власт, страната се успокои. Големите партии се ангажират да пазят валутния борд.

ГОСТ-КОМЕНТАРИ

БИСЕР МАНОЛОВ: ЕМОЦИЯТА МОЖЕ ДА НИ ДОКАРА ГОЛЕМИ ПОРАЗИИ
Стр. 11

ВЕСЕЛА ИЛИЕВА: АНАЛИЗ НА ПАЗАРА НА ЛУКСОЗНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ У НАС
Стр. 12

HONG KONG TRADER: ОПАСНОСТИТЕ НА ПРОТЕКЦИОНИЗМА
Стр. 14

СТАТИИ

ВРЕДНАТА РЕГУЛАЦИЯ НА КРЕДИТНИТЕ АГЕНЦИИ
Стр. 16

КАКВО МОЖЕ ДА НАПРАВИ ЕДИН МИНИСТЪР (-ПРЕДСЕДАТЕЛ) ЗА 50 ДНИ?
Стр. 18

ЛЕСНИЯТ ПЪТ НАДОЛУ ПО ПЪРЗАЛКАТА
СТР. 20

РЕДАКЦИОНЕН КОМЕНТАР

България се нормализира

- Ново служебно правителство начело с Марин Райков е на мястото си. То вече успя да успокои ситуацията в страната
- Кабинетът изглежда фискално консервативен (добре), но е малко вероятно да предприеме големи реформи (очаквано, но не е добре)
- Прозрачността и справедливостта на парламентарните избори на 12 май са ключов фактор за бъдещето на политическата стабилност в страната

Финансовата перспектива е по-добра, отколкото беше през февруари

- Служебното правителство по никакъв начин не е популистко и не предприема големи разходи
- Отговорът на кабинета към протестите беше малък социален пакет от 41 млн. лв. Все пак, това не са нови разходи, а трансфери от един сектор в друг (добре)
- Фискалният резерв са е увеличил отново до около 5 млрд. лв., отчасти благодарение на някои трансфери от ЕС (добре)

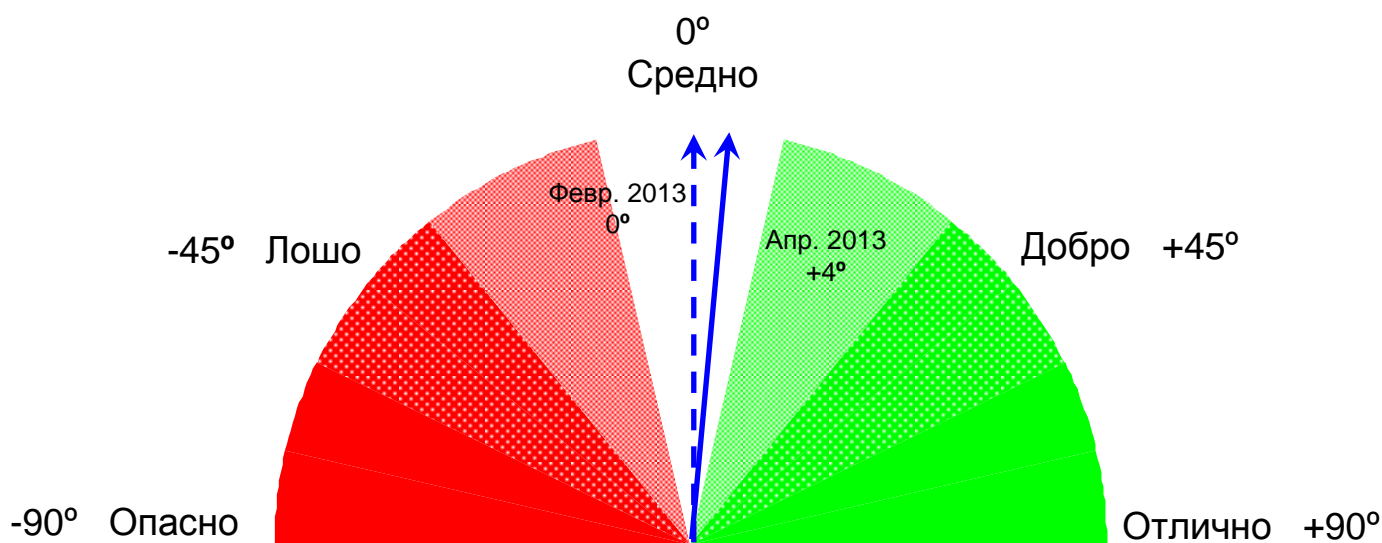
За първи път правим политически коментари – все пак без да вземаме страна

- Представяме кратък анализ на служебното правителство (стр. 5)
- Даваме две прогнози за състава на бъдещото правителство: 1) предвождано от ГЕРБ правителство на малцинството; 2) БСП + ДПС + други (стр. 7)
- Представяме коментари по някои от идеите в областта на икономическата политика на двете големи партии (стр. 9)
- Определяме номинацията на Пламен Орешарски, кандидат на социалистите за премиер, като положителен знак за финансовата стабилност

По-положителна оценка на Kompasа

- След отрицателните настроения в изданието ни през февруари сега сме малко по-оптимистично настроени за икономическото развитие на страната
- Придвижваме стрелката на Kompasа от 0° до +4° и повишаваме перспективата за стабилността на валутния борд от отрицателна на стабилна
- За да е по-позитивна нагласата ни обаче, трябва да видим следващото правителство и неговите намерения

ПЕРСПЕКТИВА: СТАБИЛНА



България преодоля правителствената криза чрез назначаване на служебно правителство и насрочване на парламентарните избори за 12 май 2013 г. Първоначалната тенденция от страна на всички партии за по-популистка риторика беше частично смекчена. Който и да спечели следващите избори, страната едва ли ще промени курса драстично. Както обикновено, способността на страната да взима заеми е много висока, валутните резерви са големи и има много място за маневриране. Запазваме нашата положителна оценка за стабилността на валутния борд, сега със стабилна перспектива.

Не се тревожим за валутния борд и не виждаме никаква непосредствена опасност от девалвация. Ще следим съставянето и политиките на новото правителство.

През следващите месеци и години регулярно ще наблюдаваме развитието на релевантни икономически показатели, за да оценяваме здравето на валутния борд и евентуално да предвиждаме негативни събития, ако те някога се случат.

Става все по-трудно да се нанасят всички стрелки и дати на графиката. Затова прилагаме и таблица с историческите данни. Мерната единица е ъглови градуси (°). Показанията на Компаса могат да се променят между +90° (хоризонтално надясно, Отлично) и -90° (хоризонтално наляво, Опасно). 0° е неутрално показание (вертикално нагоре, Средно).

Дата	Данни от Компаса (ъглови градуси)	Промяна	Коментар
2005	+64°		Много стабилен валутен борд
2008	+44°	-20°	Влошаване поради притеснения относно текущата сметка
Ян. 2010	+20°	-24°	Влошаване поради притеснения за бюджета и рецесията
Март 2010	+9°	-11°	Влошаване поради притеснения за бюджета и реформите
Юни 2010	0°	-9°	Влошаване поради притеснения за бюджета и реформите
Окт. 2010	+4°	+4°	Подобрение поради ръста на износа
Февр. 2011	+8°	+4°	Подобрение в много икономически индикатори
Май 2011	+10°	+2°	По-малко притеснения за бюджета
Авг. 2011	+12°	+2°	Малък бюджетен и търговски дефицит
Дек. 2011	+14°	+2°	Консервативен Бюджет 2012, някои пенсионни мерки
Февр. 2012	+20°	+6°	Проблеми в Еврозоната; добър Бюджет 2012
Май 2012	-5°	-25°	Фискалният резерв пада рязко, намерения за харчене на Сребърния фонд
Ноем. 2012	+5°	+10°	Успешни еврооблигации; добър бюджет; Сребърният фонд е забравен
Ян. 2013	+15°	+10°	Почти балансиран бюджет за 2012 г.
Февр. 2013	0°	-15°	Оставка на правителството; изчерпан фискален резерв; предизборен популизъм
Април 2013	+4°	+4°	Добро служ. правителство, без улични протести, увеличаващ се фиск. резерв

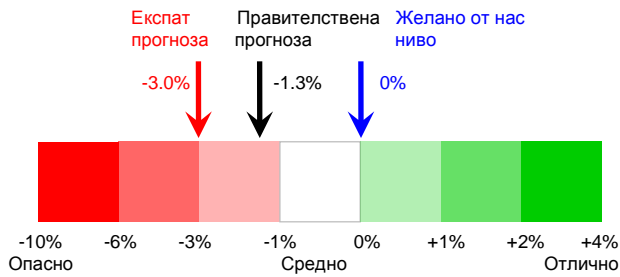
Как да оценяваме стабилността на валутния борд и да предвидим опасност от девалвация? Предлагаме следния списък от 16 въпроса, както и нашите отговори:

ТЕМА	СТАП	НОВ	КОМЕНТАР
I. Политически въпроси			
1. Правителството подкрепя ли валутния борд?	+	⊕⊕	Големите партии го подкрепят
2. Централната банка подкрепя ли валутния борд?	+++	+++	Да, абсолютно
3. Европейските институции (ЕК, ЕЦБ) подкрепят ли България за присъединяването ѝ към ERM II и Еврозоната?	--	--	Не особено
II. Бюджет и дълг			
4. Бюджетен баланс	-	-	Риск от дефицит през 2013 г.
5. Бюджетни разходи	-/+	-	Риск от харчове през 2013 г.
6. Държавен дълг	+	⊕⊕	Много нисък, растящ
7. Чуждестранни задължения на частния сектор	--	--	Високи, намаляващи
8. Фискален резерв	--	⊖	Леко подобрен
III. Въпроси, свързани с икономическия цикъл			
9. Растеж на БВП	-	-	Малко над нулата
10. Инфлация	+	⊕⊕	Ниска
11. Безработица	--	--	Средна, покачваща се
12. Здраве/стабилност на банковата система	+	+	Средно
IV. Външни баланси			
13. Дефицит по текущата сметка, търговски дефицит	-	-	Отново отрицателен
14. Преки чуждестранни инвестиции	-	⊖⊖	Под средното
15. Приходи от международен туризъм	++	++	Умерени
16. Валутни резерви	++	⊕⊕⊕	Високи

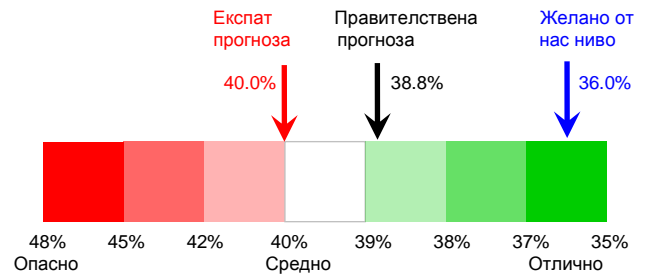
Легенда: ■ Добро ■ Лошо

ИНДИКАТОРИ, 2013

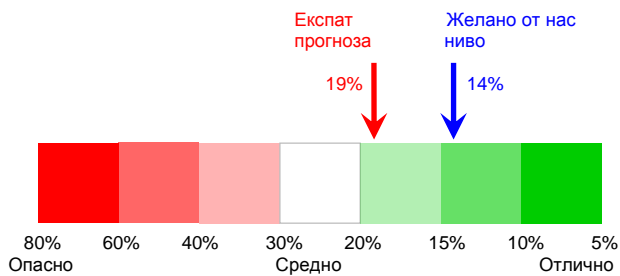
I) Бюджетен излишък/дефицит, % БВП, 2013



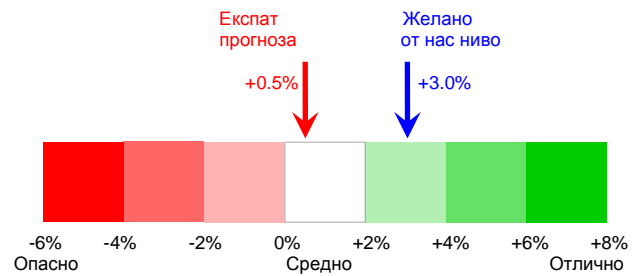
II) Публични разходи, % БВП, 2013



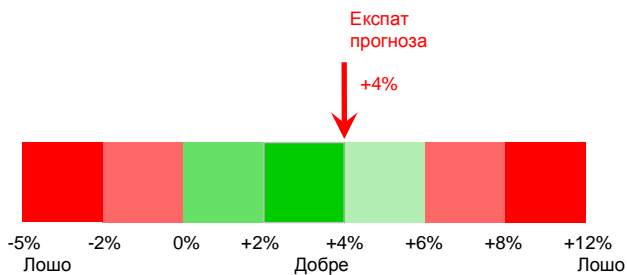
III) Държавен дълг, % БВП, 2013, в края на год.



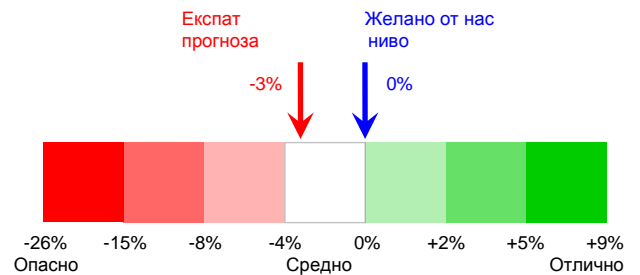
IV) Реален ръст на БВП, % 2013



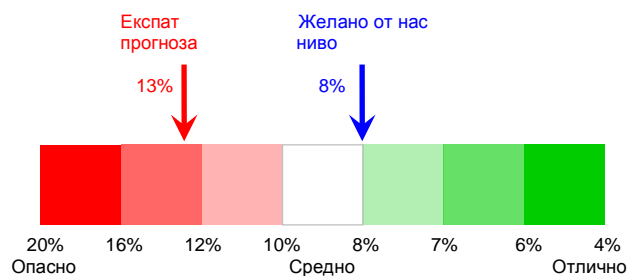
V) Инфлация, %, 2013, в края на год.



VI) Дефицит по текущата сметка, % БВП, 2013



VII) Безработица, %, 2013, в края на год.*



* Променената методология доведе до по-ниски стойности на отчетената безработица

ТРИ ПРИОРИТЕТА И ДВЕ РЕФОРМИ ПРЕД СЛУЖЕБНОТО ПРАВИТЕЛСТВО

Важни политически събития от февруари насам

Политическите събития се развиват динамично от февруари 2013 г.:

- Сравнително многобройни протести избухнаха в България, която беше сравнително спокойна страна преди. Първоначално те бяха насочени срещу високите сметки за ток и нечестната монополна позиция на компаниите в енергийния сектор, но след това се обърнаха срещу политическото статукво изобщо.
- Премиерът Бойко Борисов неочаквано подаде оставка. Някои анализатори сметнаха това за признак на слабост и липса на смелост да се изправи пред протестиращите. Други видяха в това решение хитра стъпка, която ще запази шансовете на Борисов да бъде преизбран. По ирония на съдбата и двете версии може да се окажат верни.
- Назначено беше временно служебно правителство начело с Марин Райков.
- 41-то Народно събрание беше разпуснато.
- Предсрочни парламентарни избори бяха насрочени за 12 май 2013 г.

Президентът Плевнелиев назначи служебно правителство, оглавявано от Марин Райков

Следвайки конституционната процедура, президентът Росен Плевнелиев назначи т.нар. служебно правителство. Нашата оценка:

- Плевнелиев прояви повече твърдост и независимост от очакванията на някои наблюдатели.
- Президентът назначи професионален екип за членове на кабинета, като повечето от тях имат впечатляващи биографии.
- Министър-председателят Марин Райков е бил заместник-министър на външните работи в две десни правителства, както и посланик във Франция – също два пъти.
- Министрите изглеждат реформатори, а не популисти. Дотук добре.
- Твърди се, че 2/3 от министрите са посочени от Борисов, 1/3 са близки до Плевнелиев – така че не мислете, че ГЕРБ е извън властта.

Три задачи пред служебното правителство

По наше мнение правителството на Райков има три най-важни задачи. В следващия брой на Експат Компас ще оценим работата на правителството по следните 3 критерия:

- 1) Успя ли правителството да успокои уличните протести? Засега отговорът е ДА.

- 2) Ще организира ли правителството честни избори без съмнения за подмяна на вота? Засега риториката е добра, но ще видим какво ще стане в изборния ден. Доскоро обществеността очакваше следващите избори да са най-нечестните и непрозрачни от 1990 г. насам.

- 3) Било ли е правителството консервативно по отношение на разходите? Ще считаме Калин Христов за успешен финансов министър, ако той успее:

- Да поддържа разходите ниски. ВЕРОЯТНО. Социален пакет от 41 млн. лв. беше гласуван от правителството през март – това е само 0.05% от БВП – незначително. Това не са нови разходи, а вътрешни трансфери от един сектор в друг. Без значение колко е малък, този пакет изигра своята роля за намаляване на общественото напрежение. Добре.
- Да запази общото усещане за финансова стабилност: банкова система, бюджет, валута, кредитен рейтинг. ВЕРОЯТНО. Риториката е много подходяща засега.
- Да подобри събираемостта на данъците. НЕСИГУРНО. Икономическата активност може допълнително да се забави, намалявайки данъчните приходи.
- Да постигне балансиран бюджет за януари-май 2013 г. ПО-МАЛКО ВЕРОЯТНО, НО ВСЕ ПАК ВЪЗМОЖНО. Дефицитът за януари-февруари беше висок – 732 млн. лв.

Колко дълго ще управлява служебното правителство?

Теоретично 2 месеца – до изборите на 12 май плюс още няколко седмици, докато се гласува ново пратителство. Въпреки това:

- Не е ясно колко бързо ще бъде сформирано ново правителство. През 2005 г. този процес отне 2 месеца.
- Правителство на малцинството е доста вероятно – виж анализа по-долу.
- Някои от министрите може да постигнат висок рейтинг и може да останат в бъдещото правителство, особено ако то е десно-центристко.

Възможни ли са някакви реформи?

Теоретично, служебното правителство има шанса да постигне много, тъй като няма опозиция и парламент, който да го контролира и направлява. На практика, нямаме такива очаквания. Голяма част от времето мина без нищо специално, което да се забележи и запомни. По-скоро може да преобладават усилия в стил „*нахранете животните и не пипайте нищо*“ (като в един стар виц). Според нас това не е толкова зле, стига да няма екстравагантни харчове или популистки политики. Все пак бихме очаквали правителството да постигне поне две конкретни неща:

1) В **транспортния сектор**: да избегне банкрута на БДЖ и да финализира приватизацията на БДЖ Товарни превози (отделени от Пътнически превози, които към момента не са за продажба). ВЪЗМОЖНО, но се опасяваме, че сделката може да не се случи по 2 причини:

- Може да няма никакви оферти до 29 април 2013 г. (срокът отново беше удължен – до 10 юни 2013 г., за да може служебното правителство да избяга от отговорност) или
- Правителството може да няма кураж да пренебрегне някои популистки искания за спиране на сделката (deja-vu)

2) Спешно да подобри трудната ситуация в **енергийния сектор**:

- Да обясни убедително пред обществото дали сметките за декември-януари са били масово надписани или не – в края на краищата правителството падна точно затова. МАЛКО ВЕРОЯТНО. Не виждаме никакви стъпки в тази посока.
- Да възобнови износа на електричество (последната структура на таксите за пренос направиха износа неконкурентен). МАЛКО ВЕРОЯТНО. Не виждаме никакви стъпки в тази посока.
- Да подобри ситуацията на инвеститорите във възобновяема енергия, повечето от които срещат финансови трудности след промяната на курса на правителствените политики през 2012 г. МАЛКО ВЕРОЯТНО. Намеренията са по-скоро за обратното.

- Успешно да рефинансира държавните компании в енергийния сектор. Някои големи заеми са дължими скоро. ВЕРОЯТНО.

3) Ще си позволим и трета идея: **да оправи вида на Летище София**. Стъпките, които имаме предвид, биха отнели много малко време и почти никакви средства. Някои примери:

- Летището е мръсно и неприветливо
- Стените са голи – няма достатъчно рекламни табла или хубави картини
- Много от означенията са отпечатани на лист А4 и звучат грубо на чужденците...
- Списъкът е дълъг. Можем да го предоставим, ако някой иска да го чuje.

Списъкът от спешни задачи във всички сектори може да продължи. Но както виждате, според нас подобни стъпки може да се окажат твърде амбициозни за служебно правителство. Ще се радваме, ако се окаже, че грешим, но това също е МАЛКО ВЕРОЯТНО. ☺

ПРЕДИЗБОРЕН ПОЛИТИЧЕСКИ КОМПАС – ПАРЛАМЕНТАРНИ ИЗБОРИ НА 12 МАЙ 2013. ДВА СЦЕНАРИЯ ЗА СЛЕДВАЩАТА КОАЛИЦИЯ

Expat Compass винаги е бил политически безпристрастен

Поради факта, че управляващите партньори на Expat Capital и автори на Expat Compass са били политически фигури, в първите 12 издания на нашия икономически бюлетин се опитвахме да сме максимално безпристрастни и политически неутрални. Следвахме няколко правила:

- Да не назоваваме имена на политически партии
- Да не назоваваме имена на политици, особено в контекста на принадлежност към дадена партия
- Въпреки че даваме подкрепа на реформаторски политики, да не изразяваме конкретни политически предпочитания

Нашата цел е да осигурим независимо икономическо изследване и коментари на общата икономическа политика в България със специално внимание към здравето на валутния борд. Вярно е, че външните ни „гост анализатори“ в изданието от България – около 20 до момента – са почти изключително от реформаторския (дясно-център) лагер, а чуждестранните гост-анализатори – към 10 души – са представители на по-широк политически и икономически спектър.

Временно ще смекчим тези правила

Ще продължим да не изразяваме конкретни политически предпочитания, но ще се опитаме да коментираме очакваните резултати от изборите и да прогнозираме състава на бъдещото правителство. Излишно е да споменаваме, че политиките на следващия кабинет ще бъдат пряко свързани с финансовата стабилност на страната и здравето на валутния борд.

Колко партии могат да влязат в парламента?

Към днешна дата очакваме парламент с пет партии – две големи и три по-малки – със следното класиране:

- 1) ГЕРБ = Граждани за европейско развитие на България – предишната управляващата партия начело с предишния министър-председател Бойко Борисов (2009 – февруари 2013), член на ЕНП, по теория дясноцентристка, но и популистка
- 2) БСП = Българска социалистическа партия – начело с предишния министър-председател Сергей Станишев (2005 – 2009), който е и председател на ПЕС, Партията на европейските социалисти
- 3) ДПС = Движение за права и свободи – турската етническа партия, член на Европейската либерална и демократическа партия (либерали). Новият лидер е Лютви Местан

4) Атака – анти-европейска и анти-малцинствена партия, водена от Волен Сидеров

5) България на гражданите – нова дясна партия начело с Меглена Кунева, бивш еврокомисар и кандидат за президент през 2011 г. В таблицата по-долу ще използваме името Кунева за улеснение

Теоретично е възможно и други партии изненадващо да преминат прага от 4%, но към днешна дата не смятаме, че някоя от тях дори ще се доближи до него.

Тъй като не се очаква нито една от партиите да спечели с голяма разлика, много вероятен резултат е „висящ парламент“ (патова ситуация) – в него ще бъде много трудно да се сформира правителство. Ето защо ще изразим възгледите си относно съвместимостта между тези пет партии.

Възможни коалиции и комбинации

Таблица 1. Съвместимост между партиите

	ГЕРБ	БСП	ДПС	Атака	Кунева
ГЕРБ		Не	Не/Да	Не/Да	Да
БСП	Не		Да	Не/Да	Не/Да
ДПС	Не/Да	Да		Не	Да
Атака	Не/Да	Не/Да	Не		Не
Кунева	Да	Не/Да	Да	Не	

Източник: Оценка на Expat Capital

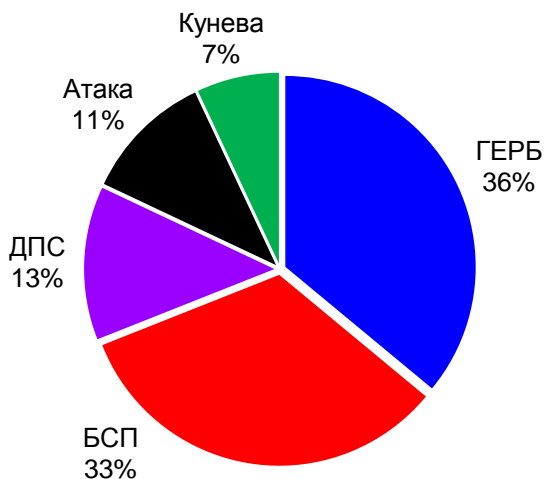
Ето нашите коментари за възможните комбинации:

- Широка коалиция между ГЕРБ и БСП е изключително малко вероятна. Като казваме това, трябва да споменем, че България беше в същото положение през 2005 г., когато партии номер 1 (БСП), 2 (НДСВ – партията на Цар Симеон II) и 3 (ДПС) създадоха съвместно правителство, за да влезе страната в ЕС.
- България на гражданите (Кунева) ще бъде желан партньор както от ГЕРБ, така и от БСП. Идеологически тя се доближава до ГЕРБ (център-дясно). Преди изборите те ще твърдят, че няма да се присъединят към никоя от двете големи партии. Въпреки това смятаме, че след изборите тази партия ще участва в правителството, дясно или ляво.
- ДПС е напълно несъвместима с Атака.
- Атака не е желан партньор за никого, тъй като в Европа се приема отрицателно. Въпреки това Атака може, повече или по-малко, да подкрепи правителство – мълчаливо или не – в което ДПС не участва. Това се случи след 2009 г., когато Атака подкрепяше ГЕРБ в продължение на 1-2 години.

- БСП е съвместима с ДПС (те бяха в тристранна коалиция в периода 2005-2009 г.), но ще се нуждаят от Кунева, за да сформират правителство по две причини: за да постигнат потенциално парламентарно мнозинство, както и за да избегнат чиста коалиция между БСП и ДПС, която би била по-непопулярна.
- ГЕРБ – ДПС? Трудно е да се предположи. Двете партии яростно ще отхвърлят възможността за партньорство преди изборите. Повечето наблюдатели не вярват, че такава комбинация изобщо е възможна, защото: 1) ГЕРБ дойде на власт през 2009 г. най-вече със своята анти-ДПС риторика; 2) имаше твърде много горчиви чувства между двете партии от 2009 г. насам. Въпреки че днес може да се съгласим с всичко това, все пак оставаме вратата отворена за изненадващо сътрудничество между ГЕРБ и ДПС след изборите.

Нашият Сценарий 1: Правителство около ГЕРБ

Графика 1. Нашата прогноза за следващия парламент, % от депутатските места, общо 240



Докато много социолози се опитват да изчислят колко места ще вземе всяка отделна партия, малцина се осмеляват да предскажат какво правителство ще бъде сформирано.

- Изглежда ГЕРБ ще спечели повече места от социалистите. Следователно, те първи ще получат шанса да формират мнозинство.
- Ако Кунева (България на гражданите) успее да влезе в парламента, както очакваме, тя ще бъде желан от ГЕРБ партньор по 2 причини: а) международни съображения – отношението към Кунева в Европа е позитивно; и б) относителна идеологическа съвместимост – двете партии са ориентирани към Европейската народна партия.

- Ключовата комбинация под въпрос е ГЕРБ – ДПС. В сравнение с Атака, ДПС е по-стабилен и надежден партньор, също така по-приемлив в Европа. Действително, ако ГЕРБ не постигне изненадваща главолмна победа като през 2009 г. (което не се очертава) и ако не успее да направи коалиция с ДПС, може да не успее да състави правителство изобщо.
- В парламент от 4 партии без Кунева (това не е нашата прогноза) решението е коалиция ГЕРБ – ДПС или правителство на малцинството от ГЕРБ с подкрепата на Атака – нещо като римейк на 2009 г.

Нашият Сценарий 2: БСП – ДПС – Кунева

Ако социолозите не са прави и БСП спечели изборите, решението ще бъде коалиция с ДПС. Ако Кунева също е в Парламента, тя със сигурност ще бъде поканена да участва в новото правителство. Тогава нейното положение ще наподобява това на НДСВ през 2005 г., когато партията се присъедини към точно същата коалиция и отпадна от парламента на изборите през 2009 г. Въпреки че идеологията на Кунева изобщо не е лява, компромис е възможен, ако правителството е озаглавено като не-ляво. Всякакви прилагателни и определения като широко, центристко, програмно, експертно, правителство на националното спасение... биха били използвани, за да опишат такъв кабинет. Макар ние по принцип да не вярваме в подобни прилагателни.

Същата комбинация би била възможно, ако БСП се класира втора с много добър резултат, но ГЕРБ не успее да сформира правителство.

Други по-малко вероятни сценарии

Сценарий 3: Патова ситуация

Математически може да има ситуация с 4 партии, при която:

- ГЕРБ + ДПС биха имали мнозинство от 121+ депутати, но не искат да работят заедно
 - ГЕРБ + Атака – по същия начин
- ... или парламент с 5 партии, в който:
- Кунева не иска да се присъедини нито към ГЕРБ, нито към БСП

... тогава няма да имаме никакво правителство. Ще бъдат насрочени нови парламентарни избори и служебният кабинет ще има по-дълъг живот. Този сценарий би бил най-лошият за икономиката и политическата стабилност – подобен на ситуацията в Италия през пролетта на 2013 г. (най-накрая там се състави широка ляво-дясна коалиция). Все пак, нашите очаквания не са за сбъждане на Сценарий 3.

ОТРАЖЕНИЕ НА ИЗБОРНИТЕ РЕЗУЛТАТИ ВЪРХУ ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА И ВАЛУТНИЯ БОРД

Очакваме малко повече популизъм, но без крайности

Който и да спечели следващите избори и каквото и правителство да се сформира след това, опасяваме се, че общата тенденция ще бъде към по-малко реформи и към по-популистки политики. Въпреки това не очакваме такива политики да застрашат стабилността на валутния борд. В таблицата по-долу се опитахме да обобщим нашите прогнози за определени икономически политики в зависимост от това кой управлява страната през следващите четири години.

Нашите прогнози за главните икономически политики на двете основни партии

№	Проблем	Правителство на ГЕРБ	Правителство на БСП	Нашият коментар
1	Валутен борд	Подкрепя (+)	Подкрепя (+)	Подкрепяме
2	Инфлация	Ниска (+)	Ниска (+)	С валутния борд не се опасяваме от инфлация
3	Бюджетен дефицит, % от БВП	Умерен, по-висок от периода 2009-2013 (-)	Умерен, по-висок от периода 2009-2013 (-)	Подкрепяме политика на балансиран бюджет
4	Публичен дълг	Бавно повишаващ се, както беше през периода 2009-2013 (-)	Бавно повишаващ се, както беше през периода 2009-2013 (-)	Ние сме за балансиран бюджет и намаляващи нива на задлъжнялост, както в номинал, така и като % от БВП (като през периода 1998-2008)
5	Кредитен рейтинг	Вероятно без промяна спрямо настоящите нива около BBB (+/-)	Вероятно без промяна спрямо настоящите нива около BBB (+/-)	Бихме предпочели политики, водещи до повишаване на кредитния рейтинг с три стъпки (единично A) за четири години
6	Бюджетни разходи, % от БВП	Умерени, по-високи от 2009-2013 (-)	По-високи от 2009-2013 (-)	Бихме предпочели по-ниски разходи, като беше през периода 2009-2013
7	10% корпоративен данък печалба	Вероятно ще бъде запазен (+)	Вероятно ще бъде запазен (+)	Подкрепяме запазване на ниския данък от 10%
8	10% плосък данък доход	Вероятно ще бъде запазен (+)	Много вероятно да го премахнат и да въведат прогресивен данък (-)	Подкрепяме запазване на плоския данък от 10%
9	Необлагаем минимален доход	Вероятно ще запази сегашното положение без необлагаем минимум	Има вероятност да въведе необлагаем минимален доход	Неутрални сме, тъй като вярваме, че това е по-малко важно от поддържането на максималния данък на 10%
10	Социални осигуровки	Вероятно ще бъдат запазени (+)	Вероятно ще бъдат повишени (-)	Подкрепяме (текущите) ниски нива на вноски за соц. осигуряване в съчетание с по-добра събираемост на данъците
11	Приватизация	Много бавен напредък, както през 2009-2013 (-)	Вероятност да спрат цялата приватизация (-)	Ние сме за бърза приватизация на енергийния сектор и на всичко останало в ръцете на държавата, вкл. болниците
12	Концесии	Много бавен напредък, както през 2009-2013 (-)	Вероятност да забравят за концесиите (-)	Ние сме за концесионни сделки за всички пристанища, летища, ВиК дружества; както и за определени магистрали и железопътни съоръжения
13	Национализиране на вече приватизирани компании	Малко вероятно (+). Макар че единствените 2 национализации след 1989 г. се случиха през 2009-2013 г. (БФБ и малка част от частните пенсионни фондове)	Малко вероятно, въпреки предизборната риторика (+)	Категорично не одобряваме дори споменаването на думата национализация
14	Пенсионна реформа (например вдигане на възрастта за пенсиониране)	Лек напредък, както беше през 2009-2013 (+/-)	Спиране на всички реформи (-)	Подкрепяме по-смели и по-бързи реформи: засилена роля на частните фондове; повишаване на средната възраст за пенсиониране
15	Разходи за пенсии	Умерени увеличения, по-високи от периода 2009-2013 (+/-)	По-големи увеличения (-)	Ще ни извините, но предпочитаме по-ниски разходи за пенсии като % от БВП

	Правителство на ГЕРБ	Правителство на БСП	Нашият коментар
Извод	Вярваме, че втори мандат на ГЕРБ ще прилича на първия: общо взето реформаторска риторика, но малко резултати. Повече популизъм, но без опасност за валутния борд.	Вярваме, че правителство, водено от БСП, ще бъде умерено в своите икономически политики – нито реформистко, нито много популистко. Подбно на правителството от 2005-2009 – което би било добре.	Нашата програма за реформи би била по амбициозна, отколкото намеренията на тези партии. Въпреки че не сме много оптимистично настроени за общата посока, която страната ще поеме, не сме притеснени за валутния борд на този етап.

Кандидатът на БСП за премиер – Пламен Орешарски

Преди началото на предизборната кампания изненадващо за нас БСП обяви, че техният кандидат за министър-председател няма да е Сергей Станишев, а Пламен Орешарски. Няколко думи и за двамата.

Сергей Станишев е председател на партията, след като бившият председател Георги Първанов стана президент в края на 2001 г. Станишев е първият социалистически премиер от 1989 г. насам, който завърши целия си 4-годишен мандат (2005-2009 г.). На 29 септември 2012 г. той беше избран за председател на ПЕС (Партията на европейските социалисти) – първият източноевропейец, който получава такова признание в някое от европейските политически семейства. Общо казано, лидерът на социалистите се възприема като интелигентен, толерантен и про-европейски. Обикновено човек би очаквал един партиен лидер да използва това международно влияние, за да се кандидатира за премиер в родината си за втори път. Въпреки това Станишев сам реши да лансира Орешарски и да го обяви за кандидат-премиер на БСП.

В резултат на зимните улични протести риториката на всички политически партии се ориентира към популизма. БСП дори започна да губи гласове сред крайно левите за сметка на Атака. Тази промяна започна да плаши част от центриските избиращи от социалистите. БСП не успя да настигне ГЕРБ според никое проучване на общественото мнение. С оглед на това Станишев определи шансовете си за спечелване на изборите като малки и затова лансира кандидатурата на Орешарски.

Пламен Орешарски е добре познат десен икономист и професор по финанси. Бил е заместник-министър на финансите в кабинета на Костов (1997-2001 г.) и беше успешен финансов министър при управлението на Станишев (2005-2009 г.). По време на втория си мандат той следваше разумна фискална политика, характеризираща се с:

- Големи фискални излишъци от над 3% от БВП годишно
- Силно намаляване на публичния дълг
- Поддържане на най-ниските преки данъци в Европа

- Висока събираемост на данъци
- Големи фискални и валутни резерви

Силно подкрепяме всички тези политики. Винаги има опасност те да бъдат обърнати обратно при едно бъдещо социалистическо правителство. Критиците на Орешарски от дясното пространство биха се съгласили с всички тези постижения, но също така биха добавили още 2 фактора, които допринесоха за неговия успех:

- Световния икономически бум, който приключи около 2008 г.
- Факта, че точно тези политики бяха подкрепяни не от социалистите, а от техните коалиционни партньори – НДСВ и ДПС

Така или иначе Орешарски очевидно има подкрепата на Станишев и е уважаван от всички икономически наблюдатели, особено от тези от дясното пространство.

Издигането на Орешарски за кандидат-премиер успокоява хора като нас, защото това означава много по-малка вероятност за прокаране на екстравагантни политики при управление на БСП. По ирония на съдбата при тези обстоятелства второ управление на ГЕРБ може да се окаже по-популистко – в стил Виктор Орбан (Унгария).

Предизборната риторика на ГЕРБ звучи реформаторски

Те казват обичайните неща, които един член на ЕНП (Европейската народна партия) би казал – ниски данъци, разумна икономическа политика, приватизация. Дали всъщност ще изпълнят тези обещания, ще видим.

Безпристрастни ли сме все пак?

Надяваме се, че сме направили няколко коментара и прогнози, без да взимаме страна. ☺

ЕМОЦИЯТА МОЖЕ ДА НИ ДОКАРА ГОЛЕМИ ПОРАЗИИ БИСЕР МАНОЛОВ

Бисер Манолов е финансов консултант. Два мандата е бил председател на Управителния съвет на Фонда за гарантиране на влоговете в банките, а сега е негов член. Работи в банковия сектор от 1990 г., като е един от основателите на Българската дилърска асоциация и неин председател в периода 1998-2002 г. Член е на Изпълнителния съвет на Международната асоциация на институциите за гарантиране на депозитите. Г-н Манолов има магистърска степен по икономика от УНСС.



Материалът е от блога на автора – www.bissermanolov.com

В интересни времена живеем. Общественият гняв заля площадите като пълноводна река. Политиците са в шок, всеки говори за всичко, няма как – демокрация. „Улицата“ диктува условията. Едно трябва да се знае – „улицата“ винаги е права. В областта на инвестициите има един много популярен израз: „Няма „грешен“ пазар, има грешно решение.“ Ако перифразираме тези думи с оглед на настоящите събития, може би те ще звучат така: „От гледна точка на политическото управление всяко решение е грешно, ако не издържи теста на улицата“. Политическата, социалната и икономическата системи са в тотален дисбаланс. За последните 4 години държавата бе управлявана грешно. Не вярвайте. Погледнете през прозореца и вижте какво става на улицата. Интересно ли ви е?

В обществото започна забъркването на отровен коктейл – този на народния гняв, силно подсладен с политически популизъм. Улицата се чувства измамена заради високите сметки за ток и има абсолютното право да иска възмездие. Обърканите политици моментално превзеха ефира. Улицата поиска да не се плащат сметките за ток, а политиците добавиха и идеята за национализация на ЕРП-тата. Призивът за увеличаване на пенсиите и минималните работни заплати стана любим рефрен на националистическите и левите партии. Ако „улицата“ поиска двойно увеличаване, партиите от гореспоменатия спектър веднага качват мизата тройно и четворно. Свидетели сме на тотални дисбаланси. Емоцията доминира и това е най-удачният момент да се направят най-големите поразии.

Абсолютно логично се появиха и „мъдри“ икономисти, които започнаха да излагат „научно обосновани“ тези за премахването на валутния борд. Това не е безотговорно, а меко казано престъпно към момента. Знаят ли въпросните „специалисти“, че над 85% от всички отпуснати кредити в банковата система са в евро? Въпросните господа наясно ли са, че общата задлъжнялост на страната вече надхвърли 95% от брутният продукт? В прав текст, точно сега говоренето по такива „обществено важни“ теми е крайно опасно. Валутният борд е приет със закон. Формално, той може да бъде отменен само чрез законов акт, но не в това е проблемът. Валутният борд е форма на обществен контрол върху финансовото състояние на страната, която не зависи от политически нагласи, популизъм и неразумна фискална политика. Нали точно това иска „улицата“ – контрол? Според по-опростената форма на валутния борд, валутните резерви трябва да покриват 100% банкнотите и монетите в обръщение.

В България имаме валутен борд от „твърд тип“, при него валутните резерви покриват не само монетите и банкнотите в обръщение, а също така и минималните резерви на търговските банки, фискалния резерв, средствата на държавните предприятия при БНБ и депозита на

управление „Банково“ на Централната банка. В момента монетите и банкнотите в обращение са малко под 9 млрд. лв. Всеки знае, че ако има 2 лв. в джоба, срещу тях има реално над 1 евро обезпечение при БНБ. Изрично повтарям – става въпрос за реално обезпечение. Но това не е даденост, а въпрос на финансова регулация. Сега си отговорете на въпроса: Какво ще стане, ако въпросните специалисти реализират идеите си за премахването на валутния борд? Ще ви кажа – обедняването ни в момента ще ни се стори розова приказка.

Изключително опасно и безотговорно е заиграването с темата за валутния борд. Той е много добре обезпечен. Разбира се, че в момента хората на улицата разменят активно репликата, че „някой щял да го бутат“. Искам да направя едно пояснение като човек с близо 25-годишен опит в областта на финансовите пазари. Технически такова развитие е невъзможно и ще обясня защо. В България имаме изключително затворен паричен пазар. Това означава, че търговията на левов ресурс става единствено и само между местни играчи или още по-точно казано – финансови участници, регулирани от местните регулаторни органи. Чисто хипотетично, ако този „някой“ иска да бутне валутния борд, ще трябва да заеме огромно количество свободен левов ресурс, с който да започне изкупуването на евро от БНБ. Дебело подчертавам, че не говорим за стотици милиони, а за милиарди лева. Най-отговорно заявявам, че това е абсолютно невъзможно. Няма търговска банка в България, която физически разполага с такъв ресурс, който да е готова на предостави на „този“ някой. Нещо повече, няма местен финансов играч, който да има интерес от такова развитие на нещата.

Резервите на Централната банка са близо 27 млрд. лева. Всякакви опити за паническо насаждане на тезата за „падане“ са чисто спекулативни. Трябва много да се внимава обаче от страна на политиците. Много е „сладка“ темата „за големите харчове“ и самоцелното повишаване на доходите. Няма политик, който да не иска това. Няма политик, който да не иска да повиши пенсиите. Последното купува изборите. Дълбоко вярвам в разума, който ще се завърне в обществото. Пазете баланса във всеки смисъл. Една държава е истинска, когато политическата криза не се трансформира във финансов хаос. Засега успяваме. Нямам нищо против гражданските квоти. Всяко едно политическо решение трябва да се обяснява точно толкова, колкото е необходимо. Темата за валутния борд е изключително критична за финансовата стабилност. Общественият дебат по нея трябва да бъде не дали трябва да се премахне, а как да се задържи той до влизането ни в Еврозоната. Категоричен привърженик съм на възможно най-скорошното приемане на страната в Еврозоната. Това в момента, обаче, не е реалистично.

В интересни времена живеем.....

АНАЛИЗ НА ПАЗАРА НА ЛУКСОЗНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ У НАС ВЕСЕЛА ИЛИЕВА

Весела Илиева има 15 години опит в областта на недвижимите имоти, 4 от които на висша ръководна длъжност в AG Capital. От 7 години оглавява компанията за луксозни имоти Unique Estates.

Тя е магистър по корпоративни имоти, финанси и стратегия от City University London. Има магистърска степен по маркетинг и реклама и бакалавърска степен по икономика и управление на масмедииите от Университета за национално и световно стопанство – София. Весела Илиева е сертифициран специалист по жилищни имоти от Националното сдружение за недвижими имоти на България и член на RICS.



Ръст от 17% е регистриран на пазара на луксозни имоти през 2012 г. Покачването в активността на сделките е факт, въпреки забавянето на икономическия растеж в страната. Цените бележат стабилизиране, а броят на сключените сделки расте активно през второто полугодие, при това със скъсяване на срока за реализация на продажбата. Най-скъпата сделка на Unique Estates през 2012 г. е за къща в полите на Витоша на общата стойност над 1,000,000 евро. Най-високата цена за апартамент отново е за над 1,000,000 евро, като луксозното жилище се намира в южната част на София.

Най-търсените луксозни имоти през 2012 г. са аристократични жилища в стари централни столични сгради, на които е необходим основен ремонт. Следващото най-разпространено търсене е за модерни къщи, основно в Бояна, с двор от поне 1 дка. По-младите купувачи пък се интересуват от пентхаус-апартаменти с панорамна гледка.

Оживлението на пазара през 2012 г. се дължи на повишеното търсене – потенциалните купувачи са най-често предприемачи или мениджъри в големи международни компании. През 2012 г. притокът на свеж капитал се ускори, а присъствието на международни компании в страната се разшири. Въпреки кризата в Еврозоната българският износ все още расте с 3% годишно, а потреблението на домакинствата се увеличава с 3 млрд. лв. за 12 месеца. По-високите печалби на фирмите, продаващи както на външния, така и на вътрешния пазар, позволиха доходите на управленския персонал да нараснат с двуцифрени темпове. В резултат на това през 2012 г. финансовото богатство на заможните домакинства достигна нови рекордни стойности. Общата сума на влоговете в размер над 100 хил. евро надминава 3.8 млрд. лева. Част от спестяванията, които домакинствата натрупаха като буфер по време на кризата, се насочват към луксозни имоти, които са ефективен начин за съхраняване на покупателната способност на спестяванията в условията на ниски лихви и повишена инфлация в глобален мащаб.

Луксозните имоти са все още нишов сегмент – не повече от 10% от общия пазар на жилища, но тяхното значение трайно нараства през последните години. Цената на повечето луксозни апартаменти започва от 250,000 евро, докато къща в най-високия сегмент е поне 700,000 евро. Цените на луксозните

жилища обикновено са в диапазона 1,500-1,650 евро/кв.м, но в някои случаи достигат и 2,500 евро/кв.м. В момента луксозните имоти в страната са по-достъпни за потенциалните купувачи със стабилни доходи и натрупани спестявания. Имотите поевтиняха с 30-40% в периода 2008-2011 г., а цените на престижните жилища в столицата София са сред най-ниските в Централна и Източна Европа.

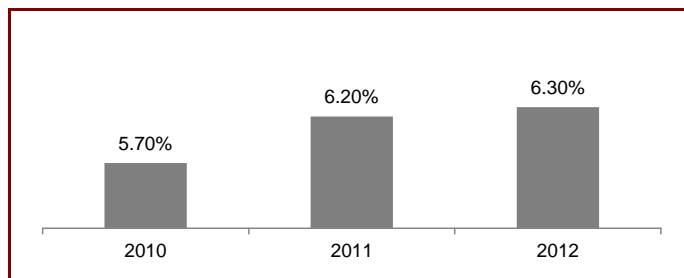
Графика 2. Динамика на цените на луксозни имоти в Европа



Червено – спад на цените; Синьо – ръст; Бяло – стабилизиране

Наемите на луксозни жилища варират между 5 и 7 евро/кв.м и достигат 12 евро/кв.м за най-качествените имоти. За апартамент средният наем бележи лек ръст – 6 евро/кв.м за 2011 г. на 6.5 евро/кв.м към момента, нивата за къщи остават стабилни – около 5 евро/кв.м.

Графика 3. Средна годишна доходност от отдаване под наем на луксозен имот



Пазарът на луксозни имоти през 2013 г.

- Притокът на чужди капитали започна да се съживява през 2012 г. и тази тенденция ще продължи и през 2013 г. Навлизането на свеж капитал е от изключително значение за растежа на бизнеса, а оттам и за търсенето на луксозни имоти.
- Присъствието на чужди фирми на българския пазар ще продължи да се разширява, което означава по-силно търсене на луксозни имоти под наем или за покупка от страна на експатриати.
- В сравнение с подобни жилища в други страни в Централна и Източна Европа, българските луксозни имоти изглеждат подценени, което е предпоставка за привличане на интереса на чужденци, търсещи по-доходоносни инвестиционни алтернативи в условията на нулеви лихви в глобален мащаб.
- Възвръщаемостта от инвестиция в луксозен имот (около 6% годишно) надхвърля средната лихва по банковите влогове и е сред най-високите в Европа. Новият данък върху лихвите по депозитите допълнително намалява реалната доходност от банков влог през 2013 г. В резултат на това по-голяма част от пасивно управляваното богатство на домакинствата, държано до момента в банки или кеш, ще се насочва към луксозни имоти и други реални активи.
- Сроковете за реализиране на продажба ще продължат да се скъсяват, а ликвидността на луксозните имоти ще се подобрява.
- Цените на луксозните имоти вероятно ще отчетат лек ръст през 2013 г., а реализираните продажби ще се увеличат спрямо текущите нива.



Unique Estates е компания, създадена през 2006 г., насочена към работа със специални клиенти и луксозни имоти. Фирмата е част от най-големия холдинг за недвижими имоти в България – AG Capital.

От опита и знанията, натрупани от партньорството с Christie's Great Estates – най-голямата международна мрежа от брокери в света, специализирана в маркетинг и продажба на луксозни имоти, Unique Estates има възможност да предложи луксозни имоти както в България, така и по цял свят, персонално отношение и високо качество услуги, отговарящи на международните стандарти.

За повече информация: www.ues.bg; гр. София 1142, бул. Патриарх Евтимий 17
тел.: +359 2 819 2020; e-mail: office@ues.bg

ОПАСНОСТИТЕ НА ПРОТЕКЦИОНИЗМА HONG KONG TRADER

www.hktdc.com

Поради малката вероятност световната икономика да обърне посоката си в скоро време, приливът на протекционизма се очаква да надделее в средносрочен план. И това въпреки необичайно съдържания подход към търговските ограничения от началото на глобалната финансова криза през 2008 г.

Но не само в САЩ и Европейския съюз търговците могат да очакват наказателни мерки. Развиващите се пазари, включително Бразилия и Аржентина, също отправят протекционистки заплахи към износителите от Хонг Конг.

Протекционизмът, който обхваща широк спектър от инструменти и практики за ограничаване на търговията, има дълга история. Има тенденция да възниква по време на икономически кризи с набор от тарифни и нетарифни бариери. Но протекционизмът винаги оцелява индустриите и хората, на които правителствата се опитват да помогнат, влошавайки благосъстоянието едновременно на страните носителки и на изнасящите икономики.

Спомените за Голямата депресия

Голямата депресия служи като ярък пример. Това беше най-дългата и най-дълбоката глобална икономическа криза на миналия век, предизвикана от срива на фондовия пазар в САЩ през октомври 1929 г. Въпреки че основните причини за Голямата депресия са многобройни, законодателството за търговски протекционизъм заедно с погрешни фискални и монетарни политики изиграха съществена роля за влошаване на ситуацията.

През юни 1930 г. САЩ гласува Митническия закон на Смут-Хоули за защита на местната промишленост, повишаване на вносните мита върху повече от 20 000 стоки до рекордни нива. Дори и днес няма консенсус относно степента на защита, която Митническия закон на Смут-Хоули предоставя на индустрията на САЩ. Но този акт има отрицателен принос за борбата с глобалната икономическа криза.

По-високите мита в САЩ предизвикаха репресивни мерки, които тласнаха света към Голямата депресия. В резултат на Митническия закон Смут-Хоули, Канада, най-големият търговски партньор на САЩ, значително вдигна вносните мита върху продукти, представляващи, по-голямата част от износа на САЩ. Европа последва примера. Следователно, подобни политики са довели до спад в световната търговия. Между 1929 и 1932 г. вносът от Европа в САЩ е намалял с повече от 70%, а износът на САЩ към Европа е намалял с почти две трети. Това е предизвестило унищожението на търговията.

В началото на създаването на Митническия закон на Смут-Хоули, светът направи огромни усилия след Втората световна война, за да се предотврати повторение на търговската криза. Ръководните принципи в международната търговия бяха свързани с това, че следва да бъдат намалени мита и други търговски бариери, основно чрез многостранни споразумения под егидата на Общото споразумение за митата и търговията и на Световната търговска организация (СТО).

Търговските ограничения надлежно са били значително намалени от поредица от кръгове на либерализиране на многостранната търговия, като международната търговия

се разраства бързо, за да се възползват износители, производители и потребители.

Протекционизъм по време на финансова криза

Ако се вслушаме в уроците на Голямата депресия, изглежда, че няма универсално решение на търговските ограничения във финансовата криза от последните няколко години, което да доведе до съживяването на световния растеж и международната търговия.

Последиците от финансовата криза обаче остават. След силното покачване през 2010 г., световният икономически растеж и търговия спаднаха значително от средата на 2011 г. насам. Това забавяне беше първоначално предизвикано от катастрофалното земетресение в Япония, а след това от по-бавно от очакваното възстановяване в САЩ и дори по-сериозно от задълбочаването на дълговата криза в Европа. На този фон прикритият протекционизъм наскоро стана по-забележим, пораждайки търговско напрежение, което може да провали глобалното възстановяване. Според СТО 124 нови ограничителни търговски мерки бяха въведени от Г-20 от средата на октомври 2011 до средата на май 2012 г., което засяга около 1.1% от вноса на Г-20, или 0.9% от световния внос, в сравнение със съответно 0.6% и 0.5% спрямо предходния период.

Натрупването на търговски ограничения от октомври 2008 г. насам, с изключение на тези, които са били отстранени, представляваше 3.8% от вноса на Г-20, или 2.9% от световния внос към средата на май 2012 г. Според СТО най-популярните ограничителни търговски мерки са били антидъмпингови, изравнителни и предпазни мерки, увеличения на тарифите, лицензи за внос и митнически контрол. Най-засегнатите продукти от тези мерки са оптични и други прецизни инструменти, моторни превозни средства, машини и апарати, електрически машини, желязо и стомана, месо.

Провал на преговорите в Доха

Освен подновения спад на световната икономика и търговия, провалът на кръга от преговори в Доха също изигра роля в зараждането на протекционизма. Последният кръг от многостранните търговски преговори под егидата на СТО започна през ноември 2001 г. с цел по-нататъшно либерализиране на световната търговия и вдигане на стандарта на живот по целия свят.

Срещата в Доха обхваща търговията с промишлени продукти, селско стопанство, услуги и редица други въпроси, по-косвено свързани с търговията. Според Института за международна икономика „Питърсън“ кръгът от преговори в Доха може да доведе до потенциален ръст на износа от около 280 млрд. долара годишно. Първоначално планиран за приключване през 2005 г., кръгът от преговори в Доха е пропуснал няколко крайни срока за постигане на окончателно споразумение. Тъй като много от трудностите, които пречат на преговорите от Доха са политически, особено във връзка със селското стопанство, перспективите остават несигурни.

Без компромис в Доха доминирането на СТО в световната търговска система намалява и все повече и повече двустранни споразумения заменят многостранната рамка. По всичко личи, че потокът от подкрепа за свободна търговия отслабва.

Настойчив протекционизъм

Лошата перспектива на световната икономика, както и мрачните перспективи за по-нататъшно многостранната либерализация на пазара показват, че заплахите от протекционизъм отшумяват в средносрочен план. Имайки предвид възходящата тенденция за използване на антидъмпингови и изравнителни действия от страна на ЕС, Европейската комисия официално започна антидъмпингово разследване в началото на септември 2012 г., за да се определи дали соларни панели, произведени в континентален Китай, се продават в ЕС под себестойност. Случаят е най-високо оценяваното антидъмпингово разследване в ЕС, тъй като обхваща внос от континенталната част на Китай на стойност 21 млрд. евро, имайки предвид че ЕС представлява 80% от продажбите на китайско слънчево оборудване в световен мащаб.

Също така през септември, индустриалната асоциация на ЕС ProSun, водена от SolarWorld Германия, подава антисубсидийна жалба в Европейската комисия, в която се твърди, че китайските власти предоставят солидни и незаконни субсидии за китайските соларни производители. За да се усложнят нещата още повече, американските търговски отношения с Китай бяха политизирани в навечерието на изборите за президент и Конгрес в началото на ноември.

Отделно от антидъмпинговите и изравнителни действия, най-забележително развитие, включващо континентален Китай, беше стартираното от САЩ в средата на септември дело пред СТО за уреждане на спорове срещу определени субсидии за износ, предвидени за автомобилната индустрия от континенталната част на Китай. Порицанието на Китай е трайно залегнала черта на американския политически дебат, но нейната интензивност обикновено намалява след президентските и конгресни кампании. Като се имат предвид продължителните икономическите проблеми, протекционистското настроение на САЩ е малко вероятно да намалее.

Мерки за защита на околната среда

Разпространението на защитните мерки за здраве, безопасност и опазване на околната среда е също причина за безпокойство. ЕС ще продължи да съсредоточава усилията си върху защита на потребителите и околната среда, затвърждавайки продължаващото повишаване на директивите, отнасящи се до електрическо и електронно оборудване, химикали, играчки и еко дизайн.

В САЩ защитата на потребителите и околната среда навакса бързо, като някои щати коментират редица въпроси, за да запълнят празнината, оставена от федералното законодателство.

Друго обезпокоително развитие е ескалацията на протекционизъм в някои развиващи се пазари като Бразилия и Аржентина. Антидъмпингови действия и предпазни мерки в tandem с увеличаване на вносните тарифи и броя на нетарифните бариери са често предприемани от развиващите се страни за защита на местните производители.

В някои случаи търговските бариери се появяват под формата на процедурни изисквания, за да попречат на вноса. Това прави достъпът до пазара по-труден, тъй като несигурностите, пред които са изправени търговците, се увеличават заедно с риска за покачване на разходите за правене на бизнес. Използването на безопасността и мерките за защита на околната среда, както правят развитите страни, също е във възход в развиващите се пазари.

Съвети за оцеляване за износителите

Хонг Конг, който разчита основно на производството от върешността на Китай, е силно уязвим от търговски протекционизъм. За да се намали вредното въздействие на протекционистичните мерки, износителите и производителите от Хонг Конг трябва да се вслушат в търговските и регулаторните промени в задграничните пазари, обхващащи не само традиционните пазари като САЩ и ЕС, но също така и развиващите се пазари, които също издигат бариери пред международната търговия.

За да планират бъдещето си, те трябва да идентифицират и наблюдават възможните сектори, които най-вероятно подлежат на протекционистични действия. Протекционистичните мерки ще бъдат насочени към горещите точки, които ще се появят на масовите пазари. За да се избегне експозицията на продукти на ниски до средно високи цени на пазара, е препоръчително за доставчиците от Хонг Конг активно да идентифицират пазарни ниши по-нагоре по ценовата скала.

Запазвайки безпристрастен фокус върху създаването на по-голяма стойност за своите продукти, търговците от Хонг Конг трябва да работят последователно върху продуктова диференциация, повишаване на качеството, имидж и стил. Ако се установят антидъмпингови или изравнителни нарушения, износителите трябва да участват в разследването, за да се намали неблагоприятното въздействие на обвиненията.

На индустриално ниво компаниите трябва да обединят усилията си вероятно чрез координация с търговски асоциации, за да подготвят добре организирани и бързи отговори на всички обвинения. Отделните компании трябва да отговорят на запитвания по време на разследване и предоставят исканата информация. В противен случай следователите ще правят констатациите си на база на най-добрата налична за тях информация, която може да бъде особено неблагоприятна за износителите.

По същия начин, търговци или производители, неназовани в съдебното производство, следва да участват в разследването. В противен случай може да се приложат антидъмпингови или изравнителни мита, много по-високи от тези, наложени на други фирми. Износителите от Хонг Конг също са посъветвани да поддържат диверсифицирани производство и снабдителна база, а не да се концентрират върху континенталната част, която често е цел на чуждестранен протекционизъм поради своя размер и устойчива конкурентоспособност.

Работейки в условията на глобална икономика, доставчиците от Хонг Конг могат да гарантират, че техните доставки до купувачи в чужбина няма да бъдат възпрепятствани от никакви ограничителни мерки за внос от континенталната част.

Като се има предвид загрижеността за здравето, безопасността и околната среда, износителите от Хонг Конг също така трябва да държат под око съответните регулаторни промени. Подобряването на дизайна на продукта, използвайки правилните части и компоненти, засилване на производството, както и засилване на тестове и проверки са сред най-важните задачи за изпълнение.

ВРЕДНАТА РЕГУЛАЦИЯ НА КРЕДИТНИТЕ АГЕНЦИИ НИКОЛАЙ ВАСИЛЕВ, CFA

Публикувано във в. Дневен труд

България може да се гордее с постиженията си след 1997 г. в области като преки данъци, публичен дълг, бюджетен дефицит, кредитен рейтинг, съкращения в администрацията. Когато тези въпроси се обсъждат в ЕС, ние трябва да сме в центъра на дискусиите. За съжаление, засега в почти нито една област не успяваме да прокараме свои позиции. Това се отнася и до последните предложения на еврокомисаря за вътрешния пазар и финансовите услуги за рестрикции върху кредитните агенции – никой не търси мнението на България. А ние сме шампиони по намаляване на публичния дълг (1997-2008) и сме сред малкото държави с повишения на кредитния рейтинг напоследък. Нямаме проблеми с рейтинговите агенции, нали?

Какво предлага ЕК?

Предложенията са за повече „прозрачност“ в работата на кредитните рейтингови агенции (е, няма да кажат, че ще им завържат очите и устата и ще им забранят да казват нелицеприятната истина – което всъщност е целта):

- Оценките на държавите ще се правят само по предварителен график и ще се обявяват само в определени часове на денонощието. Т.е. Гърция или някой друг се очертава да фалира другата седмица, но тъй като не й е дошъл „графикът“, е забранено да се казват лоши новини. Или обратното – през декември 2012 г. Standard & Poor's повиши рейтинга на Гърция с цели 6 степени. И това ли щеше да бъде забранено или само пониженията?
- Оценките ще трябва да са по-„мотивирани“ и „задълбочени“. Няма лошо, но каква е целта? Тя е да се затрудни работата на рейтинговите агенции. Ако дадат негативна оценка за поредната европейска държава (скоро други оценки освен негативни не се очертават), те да бъдат отхвърлени, защото не били добре „мотивирани“.
- Да се създадат правила за смяна на агенциите. Разбирай: да се избират такива агенции, които ще дадат „правилните“ оценки.
- Да се привличат рейтинговите агенции под съдебна отговорност. Ако например са лишили САЩ или Франция от оценката AAA, което вече се случи. Е, под натиска на правителствата съдът няма така да формулира извършеното „престъпление“, а ще каже, че са „нарушени права на инвеститорите“, „има конфликт на интереси“ и други врели-некипели. Ако обаче се даде максималната оценка AAA или дори ААААА, тогава никое правителство няма да се сети, че са нарушени нечи права.

- До 2016 г. да се създаде Европейска рейтингова агенция. Европа нека създава колкото иска агенции. И сега по света има достатъчно – над 100, сред които една наша и то уважавана – Българска кредитна рейтингова агенция. 100 изобщо не е малко – повече от марките автомобили, които се предлагат на европейския пазар. И каква ще е ролята на тази нова европейска агенция? Според мен една единствена: да казва, че на континента всичко е наред и да дава най-високи оценки AAA от Атина до Дъблин. Държавите естествено ще ангажират тази „правилно настроена“ и „прозрачна“ агенция, а не „лошите“ американци, които са „монополисти“ и „основни виновници за кризата“.

Противниците на рейтинговите агенции очакват дори повече регулации от предложените. Например да се забрани даването на рейтинг на държави в определени случаи.

Все едно учениците да регулират учителите

Ако някой е в конфликт на интереси, то това са европейските управляващи. Те са в тройна роля: 1) виновници са за кризата и са неспособни да ни изведат от нея, 2) държавите като емитенти на дългови книжа са оценявани от рейтинговите агенции, 3) управляващите искат да регулират агенциите. Все едно учениците да казват на учителите какви оценки да им пишат.

Рейтинговите агенции ли са виновни за провала на цяло поколение лидери?

През последното десетилетие (още отпреди кризата) много държави допускат катастрофални икономически грешки:

- Хронични бюджетни дефицити – най-високи след Втората световна война
- Неразумно разрастване на социалните разходи до исторически най-високи нива – особено на пенсиите...
- ... на фона на все по-лоша демографска картина в Европа
- Натрупване на непосилни публични дългове, които математически няма как да бъдат обслужвани и изплатени
- Високи преки данъци

И аз бих имал критика към рейтинговите агенции, но в обратна посока – че прекалено късно се осмелиха да кажат част от истината за най-задлъжнелите държави. Трябваше да им намалят рейтинга много по-рязко. Нека все пак признаем, че и на агенциите не им е лесно. Президентът на Standard & Poor's Девен Шарма „изгърмя“, след като намали рейтинга на САЩ. Възхищавам се на неговата смелост.

Какво означава оценките да бъдат „по-мотивирани“? Ако един средно добър студент по медицина види, че пациент тежи над 100 кг, всяка година качва още по 10 кг, не иска да спре да пуши и пие – нобелов лауреат ли трябва да бъде, за да може да каже, че пациентът е застрашен от инфаркт и още редица неприятности? Дали ще напише диагноза върху салфетка или ще произведе „мотивирана и задълбочена“ дисертация, дали ще го направи по спешност или „по предварително зададен график“, резултатът е един и същ – пациентът е по-скоро за реанимацията, отколкото за следващата Олимпиада. Колкото по-рано и честно се постави оценката, толкова по-добре.

По същия начин ако попитат добър икономист дали една държава с над 70-100% дълг/БВП, с бюджетен дефицит към 10% (това прилича ли ви на цифрите на САЩ, Великобритания, Франция?) и без воля за реформи (като Гърция) заслужава кредитен рейтинг AAA, отговорът би бил НЕ. Както ще да регулират и притискат агенциите, каквито ще графици и мотивировки да измислят – честният отговор пак си е НЕ. Ако ще 10 европейски или извънземни агенции да обясняват обратното, инвеститорите няма да ги слушат.

Дейността на рейтинговите агенции е високо професионална

В тях работят стотици добри анализатори и икономисти. Приемам като обективни и полезни почти всички техни оценки, които съм ползвал, и цялостната ми оценка за тяхната работа е добра.

Безгрешни ли са агенциите? Никои не е безгрешен. Агенциите дават оценки на много хиляди компании и на държави. От време на време някоя фирма с нелож рейтинг фалира и това години наред се използва от критиците като пример за провал. Например Lehman Brothers неочаквано фалира и имаше рейтинги около А (а не ААА, както някои погрешно си мислят). Защо забравяме обаче останалите 99% от случаите, когато независимите агенции са прави? По-добре ли е да ги няма изобщо, щом понякога бъркат? Това е все едно заради една неуспешна лекарска намеса (може изобщо да не става дума за грешка) да затворим болниците и да забраним цялата лекарска професия. Тогава светът по-добър ли ще бъде?

Професионалните инвеститори като банки, пенсионни и инвестиционни фондове, застрахователни компании използват много източници на информация и анализ при вземането на инвестиционни решения. Кредитните агенции са само един от тях. Но ако тяхната дейност бъде съсипана, инвеститорите ще работят по-неуспешно.

Тази регулация прилича на цензура върху медиите

Ако в една демократична държава свободните медии все по-често атакуват политиците за тяхната некомпетентност или непочтеност, какво трябва да направят политиците? Правилният отговор е да коригират своето поведение, за да няма обективни причини за критика. Ако обаче прокарат закон, според който:

- политиците могат да бъдат обсъждани само по предварителен график
- в определени случаи да е забранено да се критикуват конкретни политици
- журналистите могат да бъдат съдени не за клевета, а за изнасяне на нелицеприятна информация (облечено като непрозрачност, конфликт на интереси, липса на задълбоченост и мотивираност)
- могат да се сменят критичните журналисти с по-„правилни“
- могат да се забранят най-„непрозрачните“ медии с други по-„европейски“, които ще дават „правилни“ оценки...

това ми прилича на книгата „1984“ на Оруел.

Светът никога не е имал повече регулация от днес

Левичарските критици на неолибералния модел в Европа пледират за повече регулация на всички сектори – банки, финансови пазари, рейтингови агенции. Ако продължаваме така, бизнесът все повече ще се изнася към Азия, а ние ще гледаме растеж и инвестиции през крив макарон.

Правилните решения са други. Вместо да търсят вината в рейтинговите агенции, европейските лидери трябва да предприемат други мерки:

- Да забранят бюджетните дефицити в конституциите на страните си
- Да намалят дълговете
- Да стабилизират банките и възвърнат доверието
- Да реформират радикално пенсионните системи
- Да намалят преките данъци, за да стимулират инвестициите и растежа
- Да орежат разточителните бюджетни разходи

Да, може заради това да загубят следващите избори (напоследък и без това повечето управляващи в Европа губят), но залогът е иначе Европа да пропилее целия 21-ви век. Може да звучи претенциозно, но с изключение на пенсионната реформа (каквато и у нас, и в Европа няма), континентът трябва да прави това, което България успешно постигна след 1997 г.

КАКВО МОЖЕ ДА НАПРАВИ ЕДИН МИНИСТЪР(-ПРЕДСЕДАТЕЛ) ЗА 50 ДНИ? НИКОЛАЙ ВАСИЛЕВ, CFA

Публикувано във в. Дневен труд

Някои ще кажат, че служебното правителство не може да направи нищо значимо. Докато влезе и се ориентира, времето ще изтече. Не могат да се приемат закони, защото няма парламент. А администрацията ще блокира всички радикални намерения на т.нар. експерти без административен опит. Един пример – държавните служители пращат идеята за размяна на сградите на Столичната община и Министерството на земеделието в девета глуха вече няколко години – та какво остава за два месеца.

Според мен обаче всичко зависи от лидерските качества на „служебните“ министри и от избора на приоритети. За кратко може да се постигне много. В момента времената са динамични и събитията през следващите два месеца ще бъдат по-решаващи от с нищо незапомнените март-април на някоя друга година.

Трябва да се успокои обществото и да се стабилизира демокрацията

Чрез излъчване на професионализъм и увереност служебният премиер бързо би могъл да свали напрежението. Ключови задачи пред него са:

- Бърз анализ на дейността на енергийните дружества – сметки, ценообразуване, признати разходи. Протестите започнаха заради тока. Ако всички спрат да плащат сметките, защото ги смятат за некоректни (а те може и да не са), енергетиката ще колабира.
- Провеждане на прозрачни избори – в което доскоро всички се съмнявахме. Усещането за масови изборни измами може да роди нелегитимен парламент и нова управленска криза. А имиджът ни на корумпирана държава ще бъде затвърден.

Институциите трябва да продължат да функционират. Пробойни да не се допуснат

Не е тайна, че покрай всяка смяна на властта месеци наред администрацията не работи с нужния темп, сменят се хиляди хора. През 2009 г. системата съвсем се парализира заради пълното отричане на миналото, повсеместните „ревизии“ и всяването на страх. През 2013 г. е нужна повече приемственост и стабилност.

В преходни периоди на безвластие има опасност да падне данъчната събираемост, да се увеличи престъпността, да има злоупотреби и загуби в държавните дружества – „като за последно“. В частния сектор да не би да не се случва същото, ако сменият директора? Препоръчвам ресорните министри да замразят всички харчове в държавните фирми и в целия публичен сектор. Само в енергетиката, транспорта и здравеопазването при

липса на контрол до лятото може да се прахоса още един милиард.

Популизъмът в икономиката е вреден. Дефицитът също

Ако някой смята, че служебните министри магически ще свалят цените на тока, ще вдигнат доходите и ще създадат хиляди работни места, ще се разочарова. По-важното е обратното – в такъв кратък период не толкова много да се съгради, колкото много да не се разруши. В период на политическа криза инвестициите замръзват, оборотите на бизнеса падат, всички предимно гледаме телевизия. Ако е вярно, че „хладилникът победи телевизора“, е вярно също и, че телевизорът сам няма да напълни хладилника. Бизнесът и инвеститорите се нуждаят от стабилност и предвидима среда.

Задачата на служебния кабинет е да не допусне и капка съмнение в желязната стабилност на валутата и на банките. Ключовият фактор е бюджетът. Не само че никакви кесии не трябва да се развързват, а точно обратното – данъците стриктно да се събират, а неприоритетните разходи (ремонтни, автомобили и много др.) изцяло да се зачеркнат. Съвсем реално и желателно е служебният кабинет да остави бюджета с излишък, а фискалния резерв – увеличен с един милиард. Ще кажете – трудно и невъзможно. А на Софийски през 1997 г. да не му е било лесно? Измерени в долари, доходите тогава са били над 100 пъти по-ниски, а хората още по-бедни.

Някои процеси могат да се довършат – започнати приватизационни и концесионни сделки, приоритетни обществени поръчки, европейски проекти. Други обаче не могат. Не е реалистично да се започват нови големи сделки и проекти (7-ми реактор на Козлодуй, нов мост над Дунав, купуване на изстребители). В консервативни системи като здравеопазването, правосъдието и отбраната съществени реформи не могат да се случат.

Особен акцент върху еврофондовете

Няма подходящ момент за падане на едно правителство, но в периода на договаряне на 7-годишната бюджетна рамка на ЕС моментът съвсем не е подходящ. Ако в някой сектор е нужна най-много приемственост, то това е усвояването на еврофондове. Плащанията по проектите трябва да продължат. На европейския съвет за договарянето на средствата трябва да присъства авторитетна политическа фигура. Ако доверието на Брюксел спадне, ще ни трябват години, за да го възстановим. Ситуацията с Шенген е подобна.

Независимо от сектора, задачите са сходни

Всеки служебен министър трябва да влезе с летящ старт и да изпълни няколко задачи:

- Да съхрани работещите екипи и да поддържа висок морал във ведомството
- Да опази бюджета и да не харчи за почти нищо. Плочките ще ги ремонтираме наесен...
- Да избере 1-2 проблема от голямо обществено значение, които могат да бъдат спешно и справедливо решени – ВМЗ Сопот, пистите в Пирин, прозрачност (не популизъм) в сметките за комуналните услуги и в банковите договори
- Силно да „затегне болтовете“ на държавните дружества, агенции и други структури, които в „мътната вода“ могат да злоупотребят в големи размери
- Да се въздържа от масови уволнения, освен на явно компрометирани ръководители

Няколко скромни идеи

Всеки би могъл да направи много предложения какво да се направи спешно. Някои от тях биха отнели много време или за тях няма финансиране в бюджета. Други са спорни и за тях е нужен политически дебат (ГМО). За трети са нужни мащабни промени в законодателството и дори в Конституцията – нереалистично.

За мен са важни три приоритета на служебния кабинет:

1. Да запази гражданския мир
2. Да затвърди финансовата стабилност и да не се впусне в популистко харчене
3. Да организира прозрачни парламентарни избори

Ето и още няколко разнородни идеи, за които не са нужни големи срокове и средства:

- Да осигури достатъчно средства за всички нуждаещи се от ин-витро процедури. Няколко милиона лв.
- Да проведе кампания срещу купуването на изпити в университетите. Това не струва пари.
- Да не допусне фалит на НЕК, БДЖ, като намери решение за рефинансиране на падежиралите кредити.
- Да подкрепи инвеститорите във възобновяеми енергийни източници, като коригира (чрез ДКЕВР) спорното решение на ДКЕВР от миналата година. Това не струва пари на бюджета.
- Да намали усещането за полицейщина, подслушване и прекомерното движение на автомобили с лампи по улиците. Това не струва пари.

Списъкът не е изчерпателен.

Лидерството е не по-малко важно от парите

Всяка стъпка на служебния кабинет ще бъде критично наблюдавана от милиони граждани. Понякога не е толкова важно какво се казва и върши, а кой и как го казва и върши. Личният пример е важен. Макар да не е контролирано от партии и парламент, служебното правителство носи огромна отговорност. Отговорността на бизнеса и гражданите обаче е не по-малко важна. Служебният кабинет не е безвремие. Фирмите трябва да продължат да работят, всички трябва да си плащаме данъците и сметките. Служебното правителство може да върне вярата на нацията в демокрацията, институциите и утрешния ден. Може да покаже, че има достойни и почтени хора, които да работят в интерес на гражданите. Затова протестираат хората. Нали всички затова протестирахме и през 1989, и през 1997?

ЛЕСНИЯТ ПЪТ НАДОЛУ ПО ПЪРЗАЛКАТА НИКОЛАЙ ВАСИЛЕВ, CFA

Публикувано във в. 24 часа

Напоследък по света се случват много неочаквани и ненормални неща. В Италия са на мода комиците и е много вероятно патовата ситуация да доведе до невъзможност за разумно правителство. Не бих изключил варианта Рим скоро да не може да обслужва дълга си. През последните години сред големите държави Германия е почти единственият стожер на стабилността и нормалността – благодарение на Меркел. Но и там напоследък се засилват евроскептичните настроения – 25% биха гласували за партия против еврото. Екстравагантните идеи на Франсоа Оланд за високи данъци и разходи са добре известни. В САЩ Обама харчи повече отвсякога. Някой ден американците ще платят сметката – най-вероятно с отслабнал долар, загубил водещата си световна роля в полза на китайския юан.

И България не остава назад в движението към ненормалност. От всякакви посоки има призови за погрешни действия, които не само че няма да ни извадят от кризата, а биха ни засилили надолу по пързалка. Лошото е, че политическите партии се надпреварват да угаждат на улицата и да преповтарят тези призови. Ето няколко примера.

1. Да се спре приватизацията на X

Все едно дали е БДЖ Товарни превози или нещо друго. Протестиращите против приватизацията имат ли отговори на следните въпроси:

- Без тази продажба след колко дни ще фалират и пътническите превози?
- Кой каза, че дружеството щяло да се продаде на безценица, а иначе струвало „десетки пъти“ повече?
- Успешно ли се управлява в момента БДЖ, че да е добре да остане държавно?

2. Да се национализира Y

Президентът Плевнелиев го каза добре: „Хората искат национализация, а не вярват на държавата“. За 23 години колко са примерите държавни предприятия да са просперирали, да са разработили конкурентни продукти, да са завладели световни пазари, да са преборили корупцията? Обратните примери за крах и разграбване поради лошо управление и злоупотреби са многобройни: Плама, Балканкар, Видахим, Варненска корабостроителница, ВМЗ Сопот... Желаетелите национализация имат ли отговори на следните въпроси:

- Национализацията конституционна ли е? Или може би и Конституцията вече не е ценност?
- Колко и откъде ще плати държавата на собствениците на ЕРП-та? Милиард? Или искаме експроприация като след 9 септември?

- Бъдещите министри по-прозрачно и по-ефективно ли ще управляват тези дружества – например в стил Топлофикация София?

3. Да не си плащаме сметките за ток

Все едно дали е само за няколко месеца или само за зимния период. Ако няма да изключват тока на хората, които не плащат от декември до май, то това би било официална покана към 5 милиона българи да не си плащат тока изобщо. Тогава можем да преименуваме столицата на Столипиново. Който предлага това, има ли отговори на следните въпроси:

- След колко месеца ще започне да фалира цялата енергетика?
- Ще останат ли изобщо „глупави“ граждани, които да плащат сметките и на останалите?
- Такава мярка всъщност няма ли да вдигне цената на тока? А нали цялата идея беше токът да поевтинее, и то за хората, на които им е най-трудно да го плащат?

4. Да вземем нов държавен заем и да го изхарчим

Това непрекъснато се повтаря като универсално лекарство, което автоматично ще повиши доходите. Нещо като да вземеш потребителски кредит и да го прахосаш веднага. А после? Всъщност точно това правеха много държави години наред, сред които Гърция, Унгария, голяма част от Западна Европа. Точно омагьосаният кръг „дълг – харчене – дефицит – огромен дълг“ доведе до световната криза и до рецесия (разбирай: обедняване) в редица държави.

Някой ще каже: другите държави може да имат висок дълг, но пък са забогатели, а ние не сме. Не съм съгласен с такава повърхностна констатация. Няма нужда да търсим примери на хиляди километри оттук – да видим България през 1998-2008 г. В годините, когато рязко намалявахме своя дълг като % от БВП, успяхме да постигнем по-висок растеж от „харчещите държави“ и да привлечем рекордни инвестиции. Разумната макроикономическа политика породила ДОВЕРИЕ – във валутата, в ценовата стабилност, в добрите условия за бизнес. А доверието доведе до инвестиции, растеж, работни места. Макар да не искаме да го признаем, в този период всички доходи нараснаха в пъти.

Да не забравяме, че в миналото България взе много дългове. Не знам колко добре живяхме през 80-те (каква кола карахте тогава?), но през 1990 г. фалирахме и знаем какво стана после с хиперинфлацията. На два пъти.

Два сценария за следващите правителства

<p align="center">Сценарий А: „Надолу по пързалката”</p> <p align="center">дълг – харчене – дефицит</p>	<p align="center">Сценарий Б: „Бавно, но нагоре”</p> <p align="center">валутен борд – балансиран бюджет – нисък дълг</p>
<ul style="list-style-type: none"> • взимаме нов дълг • повишаваме заплати, пенсии – щастливи сме за 2 месеца • бюджетният дефицит расте като лавина и няма спиране • повишават се лихвените проценти по кредитите • значително се повишават лихвените разходи в бюджета – веднъж заради по-високия дълг и втори път заради по-високите лихви по него. Вместо да вдигаме пенсии и да строим пътища, ще плащаме все повече лихви на банки и кредитори • кредитният рейтинг пада до ниво „боклук” (Junk) • никой не иска да инвестира в България • никой вече няма да помни какво е това „фондова борса” у нас • нова рецесия • в крайния вариант – довиждане на валутния борд и на силната валута... • което значи висока инфлация, високи лихви • спекулантите ще се оправят, но най-много ще пострадат социално слабите – точно заради които уж стартирахме първоначалното харчене • със сигурност няма да можем да си платим сметките за ток, ако дотогава изобщо има кой да го произвежда <p>Ако ни звучи познато, това се случи през 1996-7 г. Най-голям дефицит и най-силно номинално увеличение на доходите имаше точно тогава. Както и най-голямо реално обедняване.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • забравяме за екстравагантни идеи като дългове и харчене и прекарваме повече време в работа, отколкото пред телевизора • балансиран бюджет – не харчим повече, отколкото имаме • тогава валутният борд остава железен • фискалните и валутните резерви растат • лихвите и инфлацията продължават да са ниски • поддържахме нисък публичен дълг • от това следват ниски лихвени разходи за бюджета • ще имаме по-висок кредитен рейтинг от Италия • опростяваме регулаторните режими • запазваме ниските преки данъци • ще последва нов бум на капиталовите пазари • приватизация и концесии • нов поток на български и чуждестранни инвестиции • по-висок растеж... • ...и оттам стабилно повишаващи се доходи • спад на безработицата • противно на нечии схващания, гореописаните политики (най-вече валутния борд) защитават доходите и стандарта на живот на социално слабите <p>Забравили сме, че точно това се случи в България през 1998-2008 г.? Тогава да си спомним този виц:</p> <p>Попитали Радио Ереван: Кога ще стане по-добре?</p> <p>Отговор: Вече беше.</p>

Как да оценим работата на новия финансов министър

Моят списък с препоръки:

1. Да каже достатъчно ясно, че никой не трябва да поставя под въпрос валутния курс. Точно на Калин Христов това му прилича.
2. Да остави на наследника си бюджет с излишък вместо с дефицит.
3. Да удържи на натиска за по-високи разходи – особено пенсии и заплати. Пенсионните разходи като % от БВП и сега са високи, а вече е планирано увеличение от 1 април. Повече от това е неразумно.

4. Да запази кредитния рейтинг на страната поне на сегашното ниво.
5. Да задържи доходността по държавния дълг на сегашните ниски нива.

Тези 5 препоръки са насочени предимно към финансовото министерство, но всъщност целият кабинет трябва да удържи на популистките искания – те биха стартирали спускането по пързалката надолу. Ако успее да изпълни поне тези неща, този кабинет има шанс да остане в историята като успешен – подобно на предишните две служебни правителства.

ДОГОВОРНИЯТ ФОНД EXPAT NEW EUROPE PROPERTIES СМЕНЯ ИМЕТО И ИНВЕСТИЦИОННИЯ СИ ПРОФИЛ И СТАВА EXPAT GLOBAL EQUITIES

През март 2013 г. Комисията за финансов надзор одобри промени в името и Правилата на договорния фонд Expat New Europe Properties. С това решение фондът се преименува на Expat Global Equities (Експат Глоубъл Екуитис). Както показва името, основният му инвестиционен фокус стават инвестициите в акции на публични компании на световните борси.

Досега Expat New Europe Properties беше насочен основно към инвестиции в АДСИЦ и други финансови продукти, свързани с недвижими имоти, на пазарите в Централна и Източна Европа. Expat Global Equities ще даде достъп до ликвидните пазари на акции в цял свят. С промяната на инвестиционния фокус рисковият профил на фонда става висок (рисковият профил на Expat New Europe Properties беше оценен като умерен до висок).

Таксите при покупка и обратно изкупуване на дялове от фонда остават непроменени. Променят се таксите за управление, като фиксираното годишно възнаграждение за управляващото дружество се намалява от 2.50% на 1.90% от нетната стойност на активите (НСА) на фонда на годишна база. Въвежда се такса за добро управление в размер от 15% върху реализираната положителна доходност, като се спазва т.нар. high watermark rule – таксата се изчислява всеки работен ден върху абсолютния ръст на НСА (т.е. положителната разлика (ако има такава) между НСА за текущия ден и най-високата НСА до момента, постигната през календарната година).

Expat Global Equities (досега Expat New Europe Properties) е създаден през 2008 г. Нетната стойност на активите (НСА) на фонда към момента е над 476 000 лв., а НСА на един дял към 30 април е 1,006.45 лв. – една от най-високите стойности от създаването на фонда досега.

Експат Асет Мениджмънт е управляващо дружество, 100% собственост на Експат Капитал. Дружеството управлява неколкостотин индивидуални инвестиционни портфейла и 3 договорни фонда – Expat New Europe Stocks с фокус върху пазарите на акции в Централна и Източна Европа, Нова Европа и страните от бившия СССР, Expat Bonds с акцент върху глобалните пазари на облигации и Expat Global Equities с неговия нов профил.

ЕКИПЪТ НА ЕКСПАТ КОМПАС

Автори:

Николай Василев, CFA
Управляващ партньор, Експат Капитал

Гостуващи автори:

Бисер Манолов
Весела Илиева
Екип на Hong Kong Trader

EXPAT CAPITAL

София 1000, България
Ул. Георги С. Раковски 96А
E-mail: compass@expat.bg
Тел.: +359 2 980 1881
Факс: +359 2 980 7472
Web: www.expat.bg

Редакции и преводи:

Наталия Димитрова, Мениджър маркетинг и връзка с инвеститорите, Експат Капитал

Мария Дивизиева, управляващ директор на Експат Груп

Антон Войнов, Стажант, Експат Капитал

Виктория Рангелова, Административен асистент, Експат Капитал

Евгения Симеонова, Вътрешен контрол, Експат Асет Мениджмънт

Дизайн:

Наталия Димитрова, Мениджър маркетинг и връзка с инвеститорите, Експат Капитал

Икономическа информация:

Надежда Гогова, Външен експерт

ОГРАНИЧЕНИЕ НА ОТГОВОРНОСТТА

Този документ („Документът“) е изготвен от Експат Капитал и контролираните от нея компании. Документът има само информационна цел и не може да бъде тълкуван като оферта или покана за сделка за продажба или покупка на финансови инструменти и/или професионален съвет, свързан с инвестиционно решение. Документът се разпространява по e-mail и никоя част от него не може да бъде разпространявана, репродуцирана, представяна или публикувана без посочване на източника. Информацията, мненията, оценките и прогнозите, включени в документа, са изготвени на базата на източници, които се считат за достоверни от Експат Капитал. Но Експат Капитал не поема никаква изрична или подразбираща се гаранция и отговорност за това съдържание и не поема обезщетения към получателите или трети страни по отношение на прецизността, пълнотата и/или коректността на информация, включена в документа.