

# ТЕМИ ОТ МЕДИИТЕ

## 03.07.2012 г.

Асоциация на индустриалния капитал в България

[infoweek.bg](http://infoweek.bg)

✓ АИКБ: Икономиката ни изсветлява през 2011-а

[http://www.infoweek.bg/tab\\_it/it.php?show\\_category=1&show\\_sub\\_category=2&id=1933](http://www.infoweek.bg/tab_it/it.php?show_category=1&show_sub_category=2&id=1933)

За 2011 г. се регистрира „изсветляване“ на българската икономика, обявиха от Асоциацията на индустриалния капитал в България. Тенденцията е отчетена на база данните от годишния доклад за актуализация на Композитния индекс „Икономика на светло“.

Като основни фактори за изсветляването на икономиката от АИКБ посочват нормативните промени, засиленото правоприлагане и променящата се среда у нас, включително провеждането на медийни кампании. Независимо от постигнатите резултати обаче, размерът на неформалната икономика остава голям, съобщиха от асоциацията. Като относителен дял спрямо размера на brutния вътрешен продукт на страната той се оценява като най-голям измежду страните членки на ЕС и около два пъти по-голям от средния размер за ЕС като цяло.

Наблюдава се нарастване на стойността на Композитния индекс – от 63.97 на 67.40. Това означава, че Индексът регистрира „изсветляване“ на икономиката за 2011 г. спрямо 2010 г. При това и двата компонента на Индекса – статистическият и социологическият нарастват. Статистическият компонент нараства от 33.98 на 35.13, а социологическият компонент от 29.99 на 32.28. Следователно намаляването на неформалната икономика се наблюдава както от обективните статистически данни, така и според преценката на бизнеса (търговски дружества) и на активната част на населението (работници и служители), обясниха от АИКБ. Според коментар на представители на асоциацията засилените мерки на правителството в тази област, като нормативна уредба и практическо правоприлагане, са дали резултат.

Като

**най-разпространени прояви на неформалната икономика**

през 2011 г. се очертават митническите нарушения при търговията със страни, извън Европейския съюз, фиктивните трудови договори и неиздаването на касови бонове в сферата на услугите.

Групата от

**показатели, включени в статистическия компонент,**

се състои от общо седем показателя. От тях пет показателя нарастват през 2011 г., спрямо 2010 г., а два намаляват. Намаляващите показатели са „ДДС“ и „Външна търговия – ЕС“. Спадането на техните стойности е относително малко и се компенсират от нарастването на стойностите на останалите пет показателя, така че в крайна сметка нетният резултат е повишаване на статистическия компонент.

В същото време пет от седемте показателя на статистическия компонент на Индекса показват повишаване. Най-голямо повишаване бележи показателят „Външна търговия – извън ЕС“. Според новата му стойност има съществено намаляване на митническите измами при търговията със страни извън ЕС. Независимо от подобрението, този показател остава на най-ниското ниво от всички показатели от групата на статистическия компонент на Индекса, отбелязват от АИКБ.

Съществено подобрение има и в областта на акцизите, както за тютюневите изделия, така и за алкохолните продукти. Подобрението е особено голямо при акцизите за тютюневите изделия – показателят нараства от 59.65 на 71.69.

Изсветлява и браншът на алкохолните продукти – показателят нараства от 82.32 на 87.42.

Показателят за

**„изсветляване“ на неформалната заетост**

нараства от 75.95 на 80.72, което указва, че намалява броят на хората, работещи без трудови договори.

Заедно с това нарастването на показателя „Пари/Широки пари“ означава, че относително по-малко стават разплащанията в брой спрямо разплащанията по банков път, което се отразява и в показателите „Разплащане в брой – между фирми“ и „Разплащане в брой – на работници и служители“.

След като се отчетат измененията на всички показатели, съставляващи статистическия компонент, средно-претеглената им стойност е 67.40, отбелязват от АИКБ. По този начин статистическият компонент като цяло бележи ръст от 3.43 единици спрямо 2010 година, допълват от там. Т.е. статистическите данни също показват „изсветляване“ на икономиката като цяло.

Групата от

**показатели, отразяващи оценката на бизнеса,**

се състои от 11 показателя. От тях 10 показателя се покачват за 2011 г. спрямо 2010 година. Това означава, че според бизнеса има подобрение на икономическата среда от гледна точка намаляване на неформалната икономика – част от икономиката е изсветляла през 2011 година. Единствено влошаване се отчита в сферата на обществените поръчки – показателят намалява от 61.31 на 59.54. Според участниците в анкетата проблемите са преди всичко в наличието на „нагласени“ конкурси. Има известно подобряване по отношение на даването и приемането на подкупи, но то е минимално и не компенсира влошаването по отношение на „нагласените“ конкурси, обясняват от АИКБ.

С 3.19 се повишава показателят за външната търговия. Това означава, че според бизнеса има подобряване и в тази сфера, намаляват митническите измами и митническите нарушения, но това подобряване е относително малко. Най-съществено се подобрява показателят "Разплащане в брой – работници и служители". Намаляване на разплащанията в брой се отчита изобщо – както между фирми, така и по отношение на възнагражденията на работниците и служителите. Обяснение за този резултат може да се търси в две посоки. От една страна са нормативно въведените количествени ограничения за разплащания в брой. От друга страна е намаляването на лицата, които работят без официални трудови договори.

#### **Пазарът на труда изсветлява,**

такъв извод се налага от повишаването на двата показателя – "Пазар на труд – работа без договори" и "Пазар на труд – работа с фиктивни договори". Но това изсветляване не е равномерно – по отношение на фиктивните договори показателят се подобрява съществено по-малко и остава значително по-ниско в сравнение с показателя за работа без договори. Това означава, че вероятно много хора, които преди са били без трудови договори, сега имат официални договори, но те не отразяват действителните им взаимоотношения с работодателите, а са сключени при фиктивни, по-ниски условия, обясняват от АИКБ. Т.е. има подобрене, има изсветляване в тази сфера като цяло, но то остава ограничено и част от проблемите просто са се изместили.

Групата от

#### **показатели, отразяващи мненията на работниците и служителите,**

се състои от общо седем показателя. От тях четири показателя се покачват за 2011 г. спрямо 2010 г., а три показателя спадат. От трите показателя, които спадат, един – "Пазар на труд - основна работа с фиктивни договори" намалява съвсем малко, с 0.7, което е в рамките на статистическата грешка и не би следвало да се отчита като проблем. Другите два, от трите спадащи показателя, са "Пазар на потребителски блага – услуги" и "Избягване на данъци". Намалението на показателите, които спадат, обаче е значително по-малко от увеличението на останалите показатели и в резултат на това нетният ефект е положителен. Това означава, че според активната част на населението, също както и при бизнеса, има подобрене на икономическата среда от гледна точка на неформалната икономика. Двата показателя "Пазар на потребителски блага – услуги" и "Избягване на данъци" спадат съответно с 3.89 и 6.86. Според данните от анкетата има подобрене по отношение на издаването на касови бонове за стоки – съответният показател се повишава. В същото време има влошаване по отношение на издаването на касови бонове за услуги – показателят намалява. Този резултат от анкетите може да се обясни със задължителното въвеждане на онлайн връзка с НАП на касовите апарати на фирмите. Видимо тази мярка е дала ефект за стоките, докато няма ефект при услугите, поради по-малките възможности за проследимост на извършването на услуги и по-ниската степен на институционализация на предлаганите услуги. Така, в крайна сметка, коректното отчитане на оборотите в сферата на услугите остава проблемно – показателят не само спада за 2011 г. спрямо 2010 г., но и има най-ниската стойност от цялата група показатели.

Другият показател, който бележи спад, е "Избягване на данъци". Въпреки спада той все пак остава показателят с най-висока стойност, както от групата на подкомпонента „Работници и служители“, така и от групата „Търговски дружества“. Поради това, макар спадът сам по себе си да е негативна индикация, все пак явлението не е тревожно. То може да се разглежда като вид реакция на продължаващата икономическа криза.

Съществено се подобряват индикаторите за работа без договори, както за основна работа, така и за допълнителна. Т.е. мнението на анкетираните работници и служители е, че през 2011 г. относително по-малко хора в сравнение с 2010 г. работят без официални договори.

[focus-news.net](http://focus-news.net)

#### **✓ Васил Велев: Няма как увеличението на тока за бизнеса да не се отрази на цените на вътрешния пазар**

<http://www.focus-news.net/?id=n1671283>

Няма как увеличението на тока за стопански потребители да не се отрази на цените на вътрешния пазар. Това каза за Агенция „Фокус“ председателят на Асоциацията на индустриалния капитал Васил Велев.

По думите му – като цяло сериозният ръст в цените на енергията ще се отрази неблагоприятно на бизнеса.

Свидетели сме на падащи поръчки на пазари, на които нашите компании продават и едно допълнително оскъпяване на продукцията ще се отрази неблагоприятно на конкурентоспособността ни. Също така няма как това увеличение да не се отрази на цените на вътрешния пазар, каза Васил Велев.

По думите му – забелязва се отчетлива тенденция на спад на продажбите в последните месеци. Тя се дължи на икономическата криза в еврозоната и на намалелите очаквания за световната икономика като цяло.

Има спад в ръстовете и на такива икономики като Китай и Индия. Увеличението на цените на енергията е значително, не е символично и ще се отрази на себестойността, каза той.

[dir.bg](http://dir.bg)

#### **✓ Задава се лавина от съдебни дела заради поскъпването на тока**

<http://dnes.dir.bg/news/dkevr-skokat-tzenite-11483157?nt=10>

*Политиката на държавата в енергетиката и решението на ДКЕВР за шоково поскъпване на електронергията за бита и бизнеса вещаят лавина от дела.*

Поскъпването на тока с повече от очакваното бе обосновано със зелената енергия и с наплив на ВЕИ за присъединяване към мрежата едва ли не в последните дни на юни. Мнозина се усъмниха **вразчетите на ДКЕВР**.

Десетки собственици на соларни инсталации, чиито разрешителни за пускане в експлоатация са блокирани от Дирекция "Национален строителен контрол" (ДНСК), се канят да съдят държавата.

Българската федерация на индустриалните енергийни консуматори (БФИЕК) ще обжалва близо 16-процентното увеличение на цената на тока и таксите за бизнеса.

По предварителни данни на Българската фотоволтаична асоциация ДНСК е стопирала процедурите за 100 мегавата соларни мощности, пише "СЕГА". Заради забавянето тези инвеститори изпускат високата преференциална цена за изкупуване на тока, която бе валидна до 30 юни - средно 485 лева на мегаватчас, и ще получат двойно по-ниската цена от 1 юли - около 236 лв. за мегаватчас, която пак е висока на фона на 42 лв. за тока от АЕЦ "Козлодуй".

Преференциалните цени за енергията от слънце важат **за 20 години напред** от момента на пускане в експлоатация на дадените съоръжения. При вятърните инсталации този срок е 15 години. ДКЕВР едва в началото на юни обяви, че ще намали драстично изкупните цени на електроенергията от слънце. Това принуди инвеститорите във фотоволтаици да направят и невъзможното, за да въведат спешно в експлоатация съоръженията и да хванат по-изгодните цени. Според неофициална информация обаче в ДНСК е имало **устна заповед на 28 и 29 юни да не се издават никакви разрешителни** за ВЕИ, дори ако е изтекъл 5-дневният срок от издаване на Акт 16. Именно заради това ощетените смятат да си търсят правата в съда, обобщава проблема "СЕГА".

Така излиза, че широко коментираното намаление на изкупната цена на енергията от фотоволтаици ще важи само занаяпред, докато **първите в този бизнес са с гарантирани привилегии спрямо новодошлите**.

В момента няма възможност за развитие на нови проекти, тарифата е много ниска, а отношението към тези инвестиции е много негативно, коментира пред телевизия „България он ер“ Никола Газдов, председател на Българската фотоволтаична асоциация. Той прогнозира, че поне още една година няма да има нови проекти, а ако има, те ще са за много малки инсталации. **Забавянето за въвеждането в експлоатация е умишлено**, има чиновнически подход и не може държавата да ограничава инвеститорите, каза Газдов.

Според строителния министър Лиляна Павлова инвеститорите са настоявали в **един ден** да им се издаде както разрешение, така и Акт 16. По нейните думи това няма как да стане, защото законовият срок между издаването на двете разрешителни е пет дни.

"Никого не сме ощетили. Ако се смятат за ощетени, да съдят държавата и нека видим дали са ощетени", призова Павлова.

Председателят на фотоволтаичната асоциация коментира още, че увеличението на цената на тока с 13%, а не с 10, както се говореше, не е продиктувано от надбавката за зелена енергия. Беше ясно, че ще има шоково поскъпване на цените на тока, но това не идва от фотоволтаиците. Разминаването в сметките на регулатора е **заради партийни удари**, обясни още Газдов.

Бизнес потребителите също декларираха остро несъгласие с повишаването на цените с 16%. Ще обжалваме в съда. Предполагам, че всички браншови и работодателски организации, Българската стопанска камара ще ни подкрепят," е категоричен Константин Стаменов, председател на Българската федерация на индустриалните електроенергийни консуматори.

Това се случва в условия, при които фирмите от години търпят загуби и едва оцелява, отбеляза той. От 2008 г. имаме около 250% ръст на мрежовите цени на електроенергията, а 48% е разликата в цените между 2011 и 2012 година, коментират оттам.

Няма как увеличението на тока за стопански потребители да не се отрази на цените на вътрешния пазар, коментира пред "Фокус" председателят на Асоциацията на индустриалния капитал Васил Велев. Увеличението на цените на енергията е значително, не е символично и **ще се отрази на себестойността**, каза той.

Не може и не трябва енергийните цени да се определят дни преди влизането им в сила, след като са обект на централизирано управление, заявиха вече от Българската стопанска камара (БСК). Според камарата това е рецидив в поведението на ДКЕВР, който пречи на бизнеса да планира развитието си, да формира инвестиционната си политика и да създава ясна конкурентна среда.

Синдикатите поискаха **уволнения в комисията** заради изненадващото поскъпване на тока с 13% от 1 юли. Искане се дори проверка на ДАНС в регулатора.

По последни данни на браншовите организации към момента влезлите в експлоатация съоръжения за производство на ток от слънце са 600-650 мегавата, а от вятър - около 550 мегавата. Реално работещите инсталирани мощности в страната за производство на електроенергия са общо около 8000 мегавата, въпреки че заедно със "студения" резерв и неработещи мощности те достигат близо 12 хил. мегавата.

*Важни обществено-икономически и политически теми*

[Вестник Капитал daily](#)

✓ 950 млн. евро. Продадено

[http://www.capital.bg/politika\\_i\\_ikonomika/bulgaria/2012/07/02/1858206\\_950 mln evro prodadeno/](http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2012/07/02/1858206_950 mln evro prodadeno/)

След десетгодишна пауза България се завърна на международния дългов пазар. И въпреки напрегнатата ситуация в Европа страната успя да пласира петгодишни облигации при по-добри условия от тези, при които в момента се финансират Испания и Италия. Интересът към емисията е бил много висок, което логично е позволило на

правителството да продаде по-изгодно. Успехът на новата емисия е важен, защото тя осигурява на държавата предвидимост в публичните финанси предвид предстоящото първо голямо плащане по външния дълг догодина. Подадените поръчки са надхвърлили над пет пъти предложените книжа на стойност 950 млн. евро. Според източници от пазара постигнатата доходност е 4.436%.

Първоначалната информация, разпространена от Reuters, бе, че предлагането става при цена от 350 базисни точки (3.5 процентни пункта) над средната стойност по котировките на лихвените суапове (от англ. mid-swap е дериват, предлагащ възможност за предпазване на притежателите му от промени в лихвените равнища). Тяхната стойност бе около 130 базисни точки, или 1.3%, което означава, че доходността, която инвеститорите ще търсят от българските облигации, би била около 4.8%. Заради големия интерес в средата на работния ден банките агенти (HSBC, Raiffeisen и BNP Paribas) са свалили добавката под 320 базисни точки над лихвените суапове. Банкери твърдят, че към българския дълг са проявили интерес купувачи не само от Европа, но и от Азия и Близкия изток. Най-много оферти е имало от германски институционални инвеститори.

#### **Колко успешно е предлагането**

Доколко успешна е емисията на държава като България показва горницата, с която доходността по книгата ни надхвърля тази по германските облигации, които се считат за безрискови.

В понеделник 5-годишните облигации на германското правителство се търгуваха на равнище от 0.59% (59 базисни точки), което означава, че ако средната доходност по българските облигации е 4.4%, рисковата премия за инвестиция в държавен дълг е 3.8%. Това е по-ниско равнище в сравнение с румънските книжа, което означава, че икономиката ни се оценява като по-сигурна, но по-високо в сравнение с облигациите на балтийските държави, които пък се приемат за отличниците на Източна Европа.

Представител на западна банка, пожелал анонимност, каза за "Капитал Daily", че постигнатият резултат е много добър, защото България не предлага често облигации на външните пазари и поради това инвеститорите са били по-резервирани в сравнение с емисиите на балтийските държави например.

За успешното пласиране повлия и добре подобреният момент. В рамките на няколко дни се събраха доста позитивни новини както на европейско ниво - срещата на лидерите на ЕС, така и на местно - новините за доброто представяне на бюджета, което поуспокои инвеститорите.

#### **Какво привлече инвеститорите**

Миналата седмица финансовият министър Симеон Дянков и подуправителят на Българската народна банка Калин Христов са представили новата емисия на потенциалните инвеститори в поредица от срещи из големите финансови центрове. Извън частните разговори с най-големите играчи на дълговия пазар е имало и общи презентации за институции с по-малък потенциал да записват от предложените облигации.

Участник в една такава среща обясни, че 99% от въпросите след презентацията са касали състоянието на банковата система и това как българските финансови институции биха понесли криза в гръцката банкова система. Българската позиция пък била, че банките у нас са си създали силни буфери като висока капиталова адекватност и ниско равнище на необслужваните кредити.

#### **Кой получи книгата**

Все още няма официална информация кой е купил български дълг, както и какви ще са разходите на държавата по него. Но неформално се знае, че купонът по книгата е 4.25%.

Според няколко източника от емисията ще запишат само чужди инвеститори, макар някои местни също да са заявили големи количества. Банкери твърдят, че това е била и целта на финансовото министерство - да продаде дълга с предимство на инвеститори, които нямат достъп до вътрешния пазар. По този начин държавата остави ликвидност в местните играчи и ще може да си позволи да разчита и на тях в бъдеще. Не е ясно обаче какви са били офертите на местните купувачи, но обикновено техните оферти са по-изгодни от тези на чуждестранните, тъй като познават много по-добре средата. Подобна стратегия може да означава, че правителството ще пласира под справедливата ѝ цена, но ще запази интереса на чуждите играчи.

"Ако държавата бе допуснала български институционални инвеститори, доходността можеше да падне с 0.2% пункта, а така на данъкоплатците да се спестят между 15 и 20 млн. евро. Още утре (днес - бел. ред.) тези облигации ще бъдат препродадени на български пенсионни фондове от привилегированите инвеститори, които получиха книжа при първичното предлагане, но това ще е в ущърб на хората, които са повярвали на българската финансова система, а и на всички данъкоплатци", коментира един от двамата експерти, които сигнализираха "Капитал", че емисията ще бъде записана само от чужди инвеститори.

Продажбата на облигациите на или под тяхната номинална стойност в комбинация с лихвата, която ще плащаме, формира крайната доходност по емисията. Колкото по-висока е тя, толкова растат разходите за изплащането ѝ, които се плащат от данъкоплатците. Представител на пазара, пожелал анонимност, обясни, че вече има вторичен пазар, на който българските облигации се продават при цена 101.5% от номинала, или при доходност 4.15%. А това допълнително показва, че има интерес към дълг на държавата. Все пак местните играчи смятат, че подобен подход ги поставя в неизгодно положение, а крайният ефект ще е загуба за държавата от няколко милиона евро.

Как се стигна до емисията

В началото на годината правителството възнамеряваше да финансира падежиращия заем от 818 млн. евро с постъпленията от приватизация на дялове от Българския енергиен холдинг. Допълнителните средства щяха да дойдат с операция, при която Сребърният фонд (част от фискалния резерв) също щеше да купи част от новоемитирани държавни ценни книжа, но на вътрешния пазар. Това щеше да е финансов инженеринг, защото едновременно се плаща заем към външните кредитори, но се запазва размерът на фискалния резерв, а държавният дълг не намалява.

Тази идея бе разкритикувана първо от опозицията и независимите икономисти, но кабинетът не се откажа и подготви законопроект, с който се позволява на фонда да купува български ценни книжа (това в момента му е забранено). Последвалата съпротива от Българската народна банка и критичното становище на Европейската централна банка принудиха кабинетът да предложи нова емисия глобални облигации на международните пазари. В момента законопроектът за Сребърния фонд не е оттеглен и макар да не се обсъжда, все още е в деловодството на парламента.

#### ✓ **Индексът на USAID за България: Неправителственият сектор е в тежка криза**

[http://www.capital.bg/politika\\_i\\_ikonomika/bulgaria/2012/07/02/1858237\\_nepravitelstveniiat\\_sektor\\_e\\_v\\_tejka\\_kriza/](http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2012/07/02/1858237_nepravitelstveniiat_sektor_e_v_tejka_kriza/)

Състоянието на сектора на гражданските организации в България се влошава за поредна година според Индекса за устойчивост на неправителствения сектор за 2011 г. на Американската агенция за международно развитие (USAID). Данните бяха представени в понеделник от Българския център за нестопанско право. Страната изостава от всички централно- и източноевропейски държави от бившия социалистически лагер, които са в Европейския съюз. Тенденцията през последните години, откакто страната е член на ЕС, е спад по почти всички показатели: финансова устойчивост, правна среда, престиж сред обществото, организационен капацитет, застъпничество и инфраструктура на неправителствените организации (НПО).

Единственото изключение е показателят предоставяне на услуги - само там има действащ механизъм за държавно финансиране на НПО, макар и периметърът на това публично-частно партньорство да е ограничен.

Изследването се извършва ежегодно в 29 държави от Централна и Източна Европа, Азия и още над 30 развиващи се страни по целия свят.

#### **Лишени и от европейските средства**

За поредна година не са предоставени средства от структурните фондове за развитие на гражданското общество или за изграждане на капацитета му, установява индексът. За трета поредна година не са отпуснати европейски средства на НПО по оперативна програма "Административен капацитет" (ОПАК).

Гражданският сектор на практика е изолиран и от участие в обществените поръчки, тъй като организациите масово не могат да покрият тежките финансови изисквания да са имали огромни обороти.

Няма и съществено увеличение на обема на даренията за сектора, а ситуацията се усложнява и от факта, че след приемането на България в ЕС от страната се оттеглиха много и мощни международни донори и в крайна сметка гражданският сектор се оказва напълно зависим от средствата, разпределяни от правителството.

Тази година нещата са допълнително влошени, след като Министерството на финансите премахна в бюджета за 2012 г. финансирането чрез конкурс на проекти на НПО и увеличи преките субсидии. Случилото се е в пълно противоречие с препоръките да се ограничава прякото субсидиране и да се прехвърлят повече средства към финансирането на състезателен принцип. Освен това миналата година правителството си спести 250 000 евро от общия бюджет от 350 000 евро за проекти на НПО.

Министерството на правосъдието е отхвърлило над 80 от общо 130-те кандидати с аргументи, че проектите им са неподходящи. Присъстващи на конференцията в понеделник представители на сектора съобщиха, че всъщност са били дисквалифицирани за елементарни административни несъответствия - например представено копие на свидетелство за съдимост вместо оригинал.

От друга страна, фактите показват, че дори и когато са се провеждали конкурси, през последните години пари получаваха предимно спортни организации.

#### **Безгласна буква**

Индексът на USAID показва също, че неправителствените организации имат ограничени възможности да влияят при изработването на политики. Доказателство е прекратяването на конкурса за разпределяне на бюджетни субсидии, въпреки че самият граждански сектор води силна кампания за превръщането на цялото бюджетно финансиране в конкурсно.

Застъпническите инициативи понякога завършват с успех, но в повечето случаи представителите на гражданското общество участват в работни групи или комисии без право на глас и без тежест на мнението им. Често министерствата налагат допълнителни изисквания към тях, които не се прилагат спрямо другите членове.

Неправителственият сектор не може да повлияе и върху работата на Централния регистър за НПО, който продължава да отказва регистрация на организации с мотива "твърде широка стопанска дейност" или пък ги съветва да си променят уставите, вместо да издава официален отказ, който може да бъде обжалван в съда. До момента няма възможност и за подаване на документи за регистрация по електронен път.

Общественият престиж на гражданските организации също спада. Според индекса хората в България живеят в затворен семеен и приятелски кръг и не взимат участие в живота на местните общности. На въпрос кои са истинските представители на гражданското общество българите отговарят: студентите, пенсионерите, природозащитниците, НПО.

#### ✓ **Какво носеше досега печалба през 2012 г.**

[http://www.capital.bg/biznes/finansii/2012/07/02/1858229\\_kakvo\\_noseshe\\_dosega\\_pechalba\\_prez\\_2012\\_g/](http://www.capital.bg/biznes/finansii/2012/07/02/1858229_kakvo_noseshe_dosega_pechalba_prez_2012_g/)

Ако в края на миналата година сте си съставили портфейл от разнообразни акции на глобалните пазари, е много вероятно да сте спечелили. Ако обаче сте заложили на стоки, доходността ви вероятно е ниска или дори отрицателна. Това показва справка за движението на основните фондови и стокови пазари за последните шест месеца. Резултатите за една година назад също не са особено обнадеждаващи – за този период много от инвестиционните активи са понижали

значително стойността си, като изключение правят основните индекси на американския фондов пазар. При тях обаче ръстът е слаб (виж графиката) и е подкрепен силно от движенията им в последния месец. В петък много от пазарните измерители и в САЩ, и в Европа отбелязаха най-високите си нива от началото на май насам и така приключиха полугодieto с отскок. Причината е, че в края на седмицата европейските лидери се споразумяха заплашените от фалит банки да бъдат подпомогнати директно от Европейския фонд за финансова стабилност.

#### **Умерен оптимизъм за акциите**

Най-сериозно повишение от началото на годината има технологичният индекс NASDAQ – с близо 13%, благодарение на доброто представяне на големите технологични корпорации. Германският индекс DAX си навакса пониженията от последната година и доходността му за шест месеца назад вече е над 10%. Прогнозите за идните месеци обаче не са много оптимистични.

"Летните месеци бяха най-слабият период за борсите по света през последните две години и 2012 не е изключение. За дъно все още е рано да се говори, още повече че европейските икономики са в рецесия и инвеститорите са настроени по-скоро за спад", коментира Цветослав Цачев, ръководител анализи в "Елана". Той добави, че кризата в Европа е предимно криза на доверието – спекулациите за разпадане на еврозоната са големи, а бизнесът и потребителите рязко са променили бъдещите си планове.

Чак през есента той очаква раздвижване на пазарите в посока нагоре, което да бъде предизвикано от предстоящите монетарни и фискални стимули в ЕС и евентуално – в САЩ и Китай. Заради очакваното подобрене на глобалната икономика анализаторът прогнозира, че фондовите пазари ще достигнат няколкогодишни върхове, подкрепени и от достъпа до ликвидност, т.е. от стимулите на правителства и централни банки за наливане на пари във финансовата система.

Андрей Стойчев, дилър в "Делта сток", не очаква до една година да има покачване на водещите световни индекси – причините са затрудненията на много държави от еврозоната, които не успяват да ги преодолеят въпреки опитите на лидерите им за справяне с кризата.

"Напротив, ако предложените мерки за спасяване на банковите сектори в Испания и Италия не окажат очаквания ефект, което е най-вероятният сценарий - очаквам спад на котировките с около 10-15% в Европа и до 10% в САЩ и Азия", добави Стойчев.

Развиващите се икономики, чиито пазари често носят висока доходност на фона на САЩ и Западна Европа, в последно време не се представят чак толкова добре. Основният бразилски индекс BOVESPA отбеляза над 4%, но пък мексиканският MEXBOL е на плюс за шест месеца назад и за година. Азиатските пазари изпращат печеливш първо полугодие, но 12 месеца назад основните им индекси са на загуба.

На Българската фондова борса, която също спада към развиващите се, положението е доста по-лошо. За година назад основният индекс SOFIX е изгубил 30%, а оборотите на търговия продължават да стават все по-ниски.

#### **Суровините – в колебливо движение**

Цветослав Цачев обвързва движението на акциите и това на суровините – поевтиняването на последните е облекчило потребителските и производствените разходи, отбеляза той, а това е допълнителен стимул за подобрене на икономиката до края на годината. Цачев е умерен оптимист за общото подобрене на глобалната икономика – заради стабилизирането на пазара на имоти в САЩ, където дори има първите признаци на раздвижване в положителна посока. "Не трябва да се заблуждаваме, че предстои рязко подобрене или че има начин за засилване на икономическата активност. Напротив, текущото забавяне няма да предизвика бум в инвестициите или в потреблението, защото то е по-скоро силна флукутация в цикъла на бавен икономически растеж, отколкото обособена част от него", обаче отбеляза анализаторът.

Според Цачев суровините няма да отбелязват силни повишения заради слабо търсене и свръхпроизводство. За последната година цената на медта, една от основните индустриални суровини, е паднала с 20%, а от началото на тази повишението ѝ е с по-малко от процент.

Любимците на спекулантите – петролът и златото, не са се представили много добре от година насам. Цената на златото се е покачила за това време с по-малко от 6%, а от началото на годината ръстът е с едва процент. Това е много далеч от предишни периоди, когато в търсене на сигурна инвестиция парите се насочваха към благородния метал и вдигаха цената му с десетки проценти само за няколко месеца.

#### **Петролът – зависим от много фактори**

Заради по-слабото потребление на икономиките и възстановяването на добивите след революциите в арабския свят цената на петрола се е понижала в последната година, като само от декември насам сорт брент е паднал с близо 9%, а американският лек е изгубил 16% от стойността си.

Очакванията за цените на петрола изглеждат разделени между тези, които вярват, че забавянето в глобалната икономика ще доведе до рязък спад в цените на горивото, и инвеститорите, които вярват, че политическата несигурност ще доведе до силни ръстове. Според анализаторите на Credit Suisse Ян Стюард и Щефан Ревиел може да се очакват драстични спадове до 50 долара за барел, ако кризата в еврозоната стигне до най-лошия си сценарий. Наложено от ЕС петролно ембарго на Иран, което влезе в сила на 1 юли, също оказва ефект върху цените, като според специалисти никой не може да е сигурен как ще реагира пазарът. Според Торбойерн Кюс, петролен анализатор в шведската банка DnB ASA, ако са налице големи запаси в Иран, това ще доведе до спад на пазара следващата година или за втората половина на тази година, ако се постигне решение на казуса.

Върху цената на петрола сериозно влияние има движението на щатския долар, обясни Антон Панайотов, изпълнителен директор на американската инвестиционна компания Alaric Capital. Ако еврото и свързаният с Китай австралийски долар продължат да падат, доларът ще поскъпва, а петролът ще се търгува при ниски цени, прогнозира Панайотов. От

компанията му са на мнение, че 78 долара за августовски фючърс е долната точка за търговия и цената му е скочила рязко нагоре заради много къси позиции. Според Alaric в краткосрочен план ще има стабилизиране около 84-87 долара за барел, а в дългосрочен – до 99-100 долара.

### **Златна (не)възможност**

"Сложната икономическа обстановка неминуемо ще окаже натиск и върху най-търгуваните стоки – петрол, злато и сребро", смята Андрей Стойчев. Той обаче е на мнение, че златото и среброто може да се повишат още и дори да достигнат нови рекорди, тъй като се смятат за убежище при падащи пазари.

"На пазара почти няма анализатор, който да смята, че цената на златото ще падне, но според нас, ако пробие ключовите нива от 1525 долара за тройунция, това ще доведе до дълготраен негативен тренд и следващият тест ще е на нива от 1430 долара", смята Антон Панайотов. Ако обаче цената надмине 1650 долара, това ще означава дълготраен тренд нагоре, каза той.

### **Натискът на природата**

Повечето анализатори очакват цените на земеделските стоки да растат поне в близко бъдеще. За селскостопанските култури причините за ръст са ясни от няколко години – повишеното търсене и заради растящото население и все по-заможната средна класа в държави като Индия и Китай. За този сезон към тях се прибави и не много добрата реколта, която се очаква за годината.

Земеделското министерство на САЩ прогнозира добивът на пшеница за стопанската 2012/2013 г. да намалее с 51 млн. бушела заради лоша зима. По данни на Асоциацията на мелничарите в САЩ през първото тримесечие на тази година потреблението на брашно е било по-високо от очакваното.

Не толкова оптимистични са прогнозите на министерството за цените на други земеделски култури. Според публикацията от последния месец соята и соевите продукти за тази и следващата година ще останат без промяна в цените. Средната цена за соята в САЩ се очаква да бъде около 12-14 долара за бушел. В момента тя е малко над 14 долара след поскъпването от последните седмици. В последния ден на миналата седмица почти нямаше земеделска стока, чиято цена да е паднала. Изключение беше оризът, чиято цена се понижаваше два дни поред, но последната търговия показва лек ръст в рамките на процент.

Земеделското министерство прогнозира обаче спад в износа на царевича за САЩ – според анализаторите свитите вътрешни доставки и увеличената конкуренция, особено от Бразилия, ще намалят очаквания експорт през летните месеци. Засега САЩ са най-големият производител и износител на царевича, но заради слабите валежи в началото на лятото реколтата вероятно няма да е много добра.

## **Вестник Класа**

### **✓ Пласираме новите облигации при 5 пъти по-високи заявки от емисията**

[http://www.klassa.bg/news/Read/article/207958\\_%D0%9F%D0%BB%D0%B0%D1%81%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B5+%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%BF%D1%80%D0%B8+5+%D0%BF%D1%8A%D1%82%D0%B8+%D0%BF%D0%BE-%D0%B2%D0%B8%D1%81%D0%BE%D0%BA%D0%B8+%D0%B7%D0%B0%D1%8F%D0%B2%D0%BA%D0%B8+%D0%BE%D1%82+%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0](http://www.klassa.bg/news/Read/article/207958_%D0%9F%D0%BB%D0%B0%D1%81%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B5+%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%BF%D1%80%D0%B8+5+%D0%BF%D1%8A%D1%82%D0%B8+%D0%BF%D0%BE-%D0%B2%D0%B8%D1%81%D0%BE%D0%BA%D0%B8+%D0%B7%D0%B0%D1%8F%D0%B2%D0%BA%D0%B8+%D0%BE%D1%82+%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0)

Заявките за новите български глобални облигации, с които правителството възнамерява да плати през януари книгата по заема на бившия финансов министър Милен Велчев, са с 5 пъти по-голям обем от обявената емисия, научи „Класа“ от финансиста. Така на практика може да се счита, че те са пласирани още в първия ден от старта на търговията.

„Можем с голяма доза сигурност да кажем, че днес (понеделник, 2 юли – бел. ред.) сделката за българските еврооблигации приключи, след като предложенията за купуване на нашите книжа петкратно надхвърлят емисията“, заяви за „Класа“ финансистът Андрей Пръмов.

България предложи облигации на стойност 950 млн. евро. До редакционното приключване на броя са постъпили заявки за близо 5 млрд. евро.

По неокончателни данни лихвата по нашите книжа ще е около 4,5% годишно. Тя е с процент и половина по-ниска от очакваните 6%, каквито бяха неофициалните прогнози на експертите до момента.

„Аз съм по-скоро съм оптимист за българската емисия. Това, което получаваме като междинна информация, сочи, че лихвата ще е по-ниска от очакваната. За мен това е позитивен сигнал, който казва, че когато една страна спазва бюджетната дисциплина, пазарът я възнаграждава“, коментира икономистът Георги Ангелов.

Не се оправдаха и опасенията, че намерението на Финландия и Холандия да блокират решението на ЕС с пари от общия фонд за стабилност да се купуват държавни облигации на вторичния пазар ще се отрази зле на българските еврооблигации.

„Не очаквам финландската заплаха да има ефект върху нашите книжа. Двете събития са доста отдалечени и нямат никаква връзка помежду си. Предложението на Финландия е свързано по-скоро с проблемите на Испания и Италия“, обясни Ангелов. Пръмов също не очаква негативен ефект върху българските глобални облигации. „Пазарът ни оцени справедливо“, категоричен е финансистът.

Преди ден финансовият министър Симеон Дянков определи момента на емисията като много подходящ заради резултатите от провела се в петък среща на европейските лидери и ръста, който тя донесе на пазарите.

Ройтерс припомня, че България има оценка Ваа2/BBB съответно от агенциите за кредитен рейтинг Moody's и S&P. България е била за последен път на пазара на еврооблигации през 2002 г.

### ✓ Евростат отчете 12,2% безработица у нас

[http://www.klassa.bg/news/Read/article/207927\\_%D0%95%D0%B2%D1%80%D0%BE%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82+%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%D0%B5+12%2C2%25+%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D1%80%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%82%D0%B8%D1%86%D0%B0+%D1%83+%D0%BD%D0%B0%D1%81](http://www.klassa.bg/news/Read/article/207927_%D0%95%D0%B2%D1%80%D0%BE%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82+%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%D0%B5+12%2C2%25+%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D1%80%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%82%D0%B8%D1%86%D0%B0+%D1%83+%D0%BD%D0%B0%D1%81)

Безработицата в България е останала без промяна на равнище 12,2 на сто според Европейската статистическа служба Евростат. Данните отчитат, че в еврозоната безработицата е достигнала 11,1% - най-високата си стойност от създаването на валутния съюз през 1999 г. През май в ЕС без работа са били 24,868 млн. души, от които 17,561 милиона - в страните от еврозоната. Увеличението спрямо година по-рано е с 1,952 млн. души. Най-ниско е равнището на безработицата в Австрия (4,1%), Холандия (5,1%), Германия (5,6%), а най-високо - в Испания (24,6%) и Гърция (21,9% през март). В сравнение със същия месец на миналата година показателят намалява в осем държави, нараства в 18, а в Унгария няма промяна. Най-значително намаление са постигнали Естония (от 13,6% през първото тримесечие на 2011 г. на 10,9% през същия период на тази), Литва (от 15,7% на 13,7%) и Латвия (от 17,1% на 15,3%). Безработицата расте най-бързо в Гърция (от 15,7% на 21,9% по данни за март), Испания (от 20,9% на 24,6%) и Кипър (от 7,5% на 10,8%).

### ✓ Ernst & Young: Кредитирането на бизнеса се свива с 4,8% през 2012 г., при потребителите – 6,6 на сто

[http://www.klassa.bg/news/Read/article/207931\\_Ernst+%26+Young%3A+%D0%9A%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BD%D0%B5%D1%82%D0%BE+%D0%BD%D0%B0+%D0%B1%D0%B8%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81%D0%B0+%D1%81%D0%B5+%D1%81%D0%B2%D0%B8%D0%B2%D0%B0+%D1%81+4%2C8%25+%D0%BF%D1%80%D0%B5%D0%B7+2012+%D0%B3.%2C+%D0%BF%D1%80%D0%B8+%D0%BF%D0%BE%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%B1%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BB%D0%B8%D1%82%D0%B5+%E2%80%93+6%2C6+%D0%BD%D0%B0+%D1%81%D1%82%D0%BE+](http://www.klassa.bg/news/Read/article/207931_Ernst+%26+Young%3A+%D0%9A%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BD%D0%B5%D1%82%D0%BE+%D0%BD%D0%B0+%D0%B1%D0%B8%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81%D0%B0+%D1%81%D0%B5+%D1%81%D0%B2%D0%B8%D0%B2%D0%B0+%D1%81+4%2C8%25+%D0%BF%D1%80%D0%B5%D0%B7+2012+%D0%B3.%2C+%D0%BF%D1%80%D0%B8+%D0%BF%D0%BE%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%B1%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BB%D0%B8%D1%82%D0%B5+%E2%80%93+6%2C6+%D0%BD%D0%B0+%D1%81%D1%82%D0%BE+)

Кредитирането за бизнеса в Европа ще се свие с 4,8% през тази година, докато при потребителите ще достигне рекордните 6,6% - най-бързото темпо на свиване на кредитирането от създаването на еврозоната. Това се посочва в ново проучване на одиторската компания Ernst & Young, цитирано от британския вестник Telegraph и сайта Investor.bg. „Необслужваните кредити“ - дълг, който отразява състояние на фалит или близко до фалит, догодина ще достигнат 6,5% от всички неизплатени дългове, което също би било рекорд от възникването на еврозоната, отбелязват от счетоводната компания.

2013 г. обаче се очертава като още по-мрачна, тъй като последиците от лошите кредити ще продължат да се усещат в Европа, добавят от организацията.

Балансите на банките ще се свият в рекордна степен през 2012 г., ограничавайки допълнително предлагането на кредити за бизнеса и потребителите, но „реалното въздействие“ на дълговата криза в Европа няма да отшуми и през 2013 г., се казва още в проучването. Изчисленията на одиторите показват, че през настоящата година банките ще свият балансите си с 1,6 трилиона евро вследствие на продажба на активи и свиването на кредитната си активност, като това е по-рязък спад от този по времето на финансовата криза.

„Макар ефектът от... комбинацията от влошаващо се икономическо положение и повтарящи се кризи на доверието на пазара... върху балансите на банките през 2012 г. да е притеснителен, истинското въздействие няма да се види преди 2013 г., когато фалитите по заемите ще нанесат много по-тежък удар, отколкото мнозина очакват“, коментира Анди Болдуин от Ernst & Young.

Икономическият съветник на одиторската компания Мари Диксън пък добави на свой ред, че необслужваните кредити са бомба със закъснител за икономиката на еврозоната. Според нея търпимостта от страна на кредитните институции към фалиращите длъжници „маскира истинския размер на необслужваните им портфейли“.

„Тъй като икономическото състояние продължава да се влошава, по-голяма част от тези заеми ще доведе до фалит, принуждавайки банките да осъзнаят размера на своите загуби и да свият допълнително кредитирането. По-големите компании ще успеят да понижат кешовите си баланси или да си осигурят достъп до алтернативни източници на финансиране, но по-малките ще страдат“, твърди Мари Диксън.

Неотдавна от „Райфайзен рисърч“ обявиха, че пикът при необслужваните кредити вече е достигнат на водещите пазари в Централна и Източна Европа. Като цяло показателят необслужвани кредити за целия регион на ЦИЕ се стабилизира малко под 7% през 2011 г. У нас към 31 март 2012 г. лошите кредити пък отбелязаха рекорден дял от 16,2%.

### ✓ Европейските лидери търсят помощ от централните банки

[http://www.klassa.bg/news/Read/article/207946\\_%D0%95%D0%B2%D1%80%D0%BE%D0%BF%D0%B5%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%BB%D0%B8%D0%B4%D0%B5%D1%80%D0%B8+%D1%82%D1%8A%D1%80%D1%81%D1%8F%D1%82+%D0%BF%D0%BE%D0%BC%D0%BE%D1%89+%D0%BE%D1%82+%D1%86%D0%B5%D0%BD%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BB%D0%BD%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B5%D1%80%D0%B8+](http://www.klassa.bg/news/Read/article/207946_%D0%95%D0%B2%D1%80%D0%BE%D0%BF%D0%B5%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%BB%D0%B8%D0%B4%D0%B5%D1%80%D0%B8+%D1%82%D1%8A%D1%80%D1%81%D1%8F%D1%82+%D0%BF%D0%BE%D0%BC%D0%BE%D1%89+%D0%BE%D1%82+%D1%86%D0%B5%D0%BD%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BB%D0%BD%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B5%D1%80%D0%B8+)

Политическите лидери на еврозоната се обръщат към Европейската централна банка (ЕЦБ) тази седмица за съдействие в стремежа си да затвърдят ползите от мерките, предназначени да успокоят пазарите и да ускорят интеграцията на валутния съюз. Базираната във Франкфурт финансова институция може да предложи помощ на 5 юли с очаквано от икономистите понижение на лихвените проценти. Банката често предприема действия след постигнат напредък в политическо отношение, за което свидетелстват покупките на облигации след въвеждането на пакетите за взаимопомощ и отпускането на неограничени тригодишни заеми след обещанията за фискална дисциплина. Лидерите на ЕС допринесоха до най-голямото поскъпване на единната валута и на испанските облигации тази година, след като се



споразумяха на срещата си на върха на 28 и 29 юни да облекчат правилата за спасителна помощ, да положат основите на банков съюз и да скъсат връзката между държавния и банковия дълг чрез пряка рекапитализация на кредиторите. Управляващите в региона ще продължат да демонстрират пред инвеститорите готовността си да направят всичко по силите си, за да сложат край на продължаващата вече три години криза.

„Срещата на върха доведе до няколко осезаеми резултата, които ще ни помогнат да се справим с предизвикателствата“, заяви Йорг Асмусен, член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ, в интервю за гръцкия вестник „Катимерини“. Коментарите му бяха потвърдени от институцията на 30 юни. Икономистите очакват ЕЦБ да понижи основния си лихвен процент с поне 25 базисни пункта до рекордно ниските 0,75% според усреднения резултат от 57 прогнози в изследване на агенция „Блумбърг“. Причината е, че влошаващите се перспективи пред икономиката намаляват ценовия натиск. Испанските и италианските облигации поскъпнаха за втора поредна седмица, като доходността по двегодишните италиански книжа се понижи с 30 базисни пункта до 3,5% миналата седмица, а тази по еквивалентните испански инструменти намалю с 16 пункта до 4,27%. Еврото се покачи с 1,8% до \$1,2667. Индексът MSCI All-Country World се повиши с 3% на 29 юни, което представлява най-голямото му подобрене от ноември, докато Standard & Poor's 500 се увеличи с 2,5% и постигна най-добрите си юнски резултати от 1999 г. насам. След преговори, продължили 13 часа и половина, лидерите на еврозоната се споразумяха да премахнат преференциалния статус на данъкоплатците пред притежателите на облигации на испански банки, които са получили държавна помощ, да разчистят пътя за пряко банков финансиране чрез спасителни фондове и да създадат единен банков надзорен орган. Решенията ще разширят правомощията на ЕЦБ съгласно клаузите в настоящите договори на ЕС и ще й позволят да осъществява пруденциален надзор над банките и други незастрахователни финансови компании. Сега институцията ще бъде в центъра на опитите на Испания да разграничи правителството си от спасяването на местния банков сектор с европейски средства.

„Всъщност съм доста доволен от решенията на Европейския съвет“, заяви председателят на ЕЦБ Марио Драги. „Те показват дългосрочния ангажимент на всички държави от еврозоната към единната валута.“ Драги ще председателства срещата на ЕЦБ за определяне на лихвите тази седмица. Освен основната ставка екипът му може да понижи и тази по депозитите, за да разубеди кредиторите да трупат прекалено голяма ликвидност в централната банка. Също така е възможно ЕЦБ да покаже сдържаност по отношение на разходите за кредитиране в желанието си да поддържа натиска върху правителствата за действия, заяви Михаел Шуберт от Commerzbank AG във Франкфурт. Евентуално понижение на лихвените проценти може да подейства като тласък на 17-те икономики в еврозоната, които Европейската комисия очаква да се свият с 0,3% тази година. По-ниските лихвени проценти също могат да помогнат на затруднените кредитори в затрупаните с дълг страни, като понижат цената на спешните заеми от централната банка.