

ТЕМИ ОТ МЕДИИТЕ

04.07.2012 г.

Важни обществено-икономически и политически теми

[Вестник Капитал daily](#)

✓ Денят след дълга

http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2012/07/03/1858971_deniat_sled_dulga/

Успех на правителството и доверие на чуждите инвеститори в България. Това са преобладаващите коментари на експертите, които "Капитал Daily" анкетира ден след като България се върна на международните дългови пазари, пласирайки петгодишни облигации за 950 млн. евро при 4.436% лихва. "Република България се завърна впечатляващо на международните капиталови пазари след десетгодишно отсъствие", гласи и изявлението на финансовото министерство. Критики все пак имаше. Те се чува от участници на българския капиталов пазар, които бяха изолирани от емисията и не получиха книжа, макар да бяха подали поръчки. Друга по-обща критика бе, че кабинетът пропусна възможността да проведе реформи, с които да свие разходите си. Ако те бяха факт, днес правителството щеше да разполага с повече пари във фискалния резерв, с които можеше изцяло или частично да изплати падежиращия в началото на 2013 г. 818 млн. евро дълг.

Цената на заема

Общо 201.8 млн. евро ще струва на данъкоплатците изтеглянето на новия облигационен заем. Тази сума излиза, като се съберат лихвените плащания по облигациите за петте години до неговия падеж.

От Министерството на финансите обясниха, че като доходност крайната цена на заема е 4.436%. Тя се формира от 4.25% лихвен купон плюс разликата между номиналната и продажната цена на облигациите. Всъщност срещу поемането на дълг за 950 млн. евро. във фискалния резерв ще постъпят 942.22 млн. евро, защото книгата са продадени на инвеститорите с 0.82% отстъпка от номиналната им стойност.

Коментари, че емисията е записана при по-изгодни условия от тези, постигнати преди 10 години от Милен Велчев, направи премиерът Бойко Борисов, а късно в понеделник и самият президент Росен Плевнелиев. Сравнението им обаче е некоректно, защото сега се емитират петгодишни облигации, а екипът на Милен Велчев пусна десетгодишни. При нормални условия доходността по дълговите книжа става по-висока заради по-дългия срок, в който може да се реализират рискови събития.

Има и недоволни

Заради високия чуждестранен интерес поръчки на български инвеститори не са били одобрени и цялата емисия е била купена от чуждестранни институции. Това предизвика недоволство както сред представители на управляващите дружества, така и на пенсионните фондове и банките. Те също са подавали поръчки, като част от тях са били не състезателни. При тях инвеститорът е готов да купи облигации независимо каква цена се постигне на аукциона, но въпреки това българските институции са били изключени.

Една от причините е, че така Министерството на финансите успява да набере ликвидност, която се предлага от чуждестранни инвеститори, които почти със сигурност не биха си купили държавни ценни книжа, емитирани на вътрешния пазар. Логиката на такива играчи е да намерят стабилен емитент, който заради общата несигурност на пазара търси заем и приема по-висока лихва за рисковия си профил. В същото време обаче такива инвеститори се нуждаят от ликвидност и само международно търгувани облигации като въпросната емисия могат да привлекат интереса им. Обратно - ДЦК с нисколиквиден вторичен пазар просто не отговарят на техните критерии, но ликвидността е била привлекателна и за българските институции.

"Не мога да кажа, че сме щастливи от това, че като български инвеститори не можахме да купим от облигациите, макар че подадохме заявки. Очакваме да чуем мотива на финансовото министерство, защото в момента се получава, че ние няма ограничение да купим книгата на вторичен пазар, но това ще е на по-висока цена", коментира Даниел Петкова, изпълнителен директор на пенсионната компания "Доверие".

"Условието, което аз зададох, беше, ако има достатъчно интерес, тази емисия наистина да е за външни инвеститори. А не инвеститорите, които са на вътрешния пазар, да отидат и да си купят български дълг, само че от Лондон или от Люксембург, и да се презапасят. Така и стана – имяхме достатъчно голям интерес и това ни позволи да отсеем тези, които участват на българския пазар. Не е редно да са и във външната емисия", каза за "Капитал Daily" вицепремиерът Симеон Дянков ([виж интервюто](#)).

Подробности за емисията

Облигациите са 5-годишни и падежът по тях е на 9 юли 2017 г. Желаящите да купят от българските облигации пък са подали поръчки за 6 млрд. евро, което означава, че търсенето надхвърля повече от пет пъти предложеното количество.

"Петкратното презаписване на емисията показва големия апетит за български риск. Интерес имаше от инвеститори Близкия изток, Азия, Европа и САЩ - това също говори за успеха на емисията. Със сигурност фактори като изхода от гръцките избори и срещата на върха в Европа спомогнаха да се получи позитивна подкрепа от пазарите, но не мога да кажа, че само тя бе определяща. Книжа бяха поръчани включително и от инвеститори, които държат от облигациите, падежиращи догодина", коментира Григорий Ананиев, директор "Капиталови пазари за България и Румъния" в Citibank.

По данните на финансовото министерство 25% от книгата са закупени от британски институции, 17% от германски, от Австрийски - 13%, от САЩ и американски офшорки - 9%, от швейцарски компании - 7%, от френски и италиански по 5%. Девет процента са придобити от азиатски инвеститори и 10% е разпределението сред останалите купувачи, чиято национална принадлежност не може да се определи.

В инвестиционни фондове пък са попаднали 43% от новата емисия. Банки са получили 19%, застрахователни и пенсионни фондове са купили 14%, хедж фондове държат 12%, и други 6% са купени от централни банки. Последните 6% от емисията са попаднали в инвеститори, които не могат да се причислят към класическите инвеститорски профили.

✓ **Симеон Дянков: Очакваме скоро да ни повишат рейтинга**

http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/2012/07/03/1858953_simeon_diankov_ochakvame_skoro_da_ni_povishat_reiting_a/

Какъв очакват да е ефектът от емисията върху икономиката на страната, инвестиционните нагласи и цената на финансиране на частния сектор?

Тази емисия, освен че помага за погасяване на част от предишния дълг, има и два по-дългосрочни положителни резултата. Единият е, че се дава добър праг и за банкови и корпоративни облигации. Банките в момента имат добра ликвидност и едва ли излизането на пазара на дълг за тях стои на дневен ред. Но български компании биха могли да наберат нужния им ресурс навън. Знаем за две-три такива големи компании, които много внимателно следяха как ще се развие процесът на пласиране на еврооблигациите, защото и те имат интерес при успех също да излязат на пазара, включително и държавни предприятия от сектора на енергетиката.

А и успешната емисия се забелязва от пазарите. Това според мен ще ни даде допълнителна възможност за увеличаване на кредитния рейтинг следващата година. По-конкретно S&P през 2008 г. е намалила кредитния рейтинг на България с една стъпка, позовавайки се на големия дефицит по текущата сметка на платежния баланс. И макар че има доста добри положителни доклади, все още те не са решили да ни повишат рейтинга. В същото време през юли 2011 г. Moody's увеличи рейтинга на страната ни. Успехът на емисията според мен средносрочно ще ни помогне да се вдигне рейтингът. Кое то пък автоматично сваля цената на финансиране на всички български банки. Така че вторият индиректен ефект ще е за цялата банкова система.

А и все пак осигурихме финансова стабилност на държавата до началото на следващата година. Тук основната тема беше кога да се направи емисията. Ако човек е по-консервативен, иска да се подsigури много по-рано. Още от края на 2010 г. реално започнаха да се чуват коментари да излезем на външния пазар. От друга страна обаче, така щяхме да седим върху едни пари, на които плащаме лихва, без да се използват. А това е лоша финансова политика.

Затова беше цялото това изчакване да не излезем на пазара. Официалната дата на издаване на емисията ще е 9 юли 2012 г. Така че спестихме над 100 млн. лв., докато чакахме да стигнем период от шест месеца преди датата на падежиране на дълга през 2013 г. Ако бяхме оставили за есента, тогава щяхме да сме твърде близко до падежа и премията щеше да е по-висока, защото пазарите щяха да знаят, че на нас ни трябват пари.

Какви ще са плащанията за лихви по тази емисия?

Те ще са на шест месеца. Едно от недомислените неща на предишната емисия е, че тя има само едно годишно плащане и то е през януари. Така всяка година в началото плащаме милиони за лихви. Сега в проспекта сме разписали, че плащанията ще са на два пъти – юли и януари. Лихвата е 4.25% върху 950 млн. евро. Лесно може да се сметне за два равни падежа.

Иначе по наши изчисления подходящият избор на емисия точно преди падежа на книгата през 2013 г. спестява годишни лихвени плащания в размер на 79 млн. лв. Защото миналия април например обстановката беше сравнително добра за излизане на пазарите. Тогава мислехме дали е добре или не да пуснем емисията, но аз предпочетох да изчакаме от гледна точка на това да спестим лихвени плащания. А от разликата между лихвата на падежиращата през януари 2013 г. емисия и тази сега също се пести. Не че щяхме да стигнем до 7.5%. България е друга в момента в сравнение с преди 10-11 години. Но разликата във всеки процентен пункт е около 10-15 млн. лв. годишно.

Можехме реално да вземем и много повече от тези 950 млн. евро, но не ни трябват.

Защо решихте емисията да е 5-годишна? Така тя ще трябва да се плати само две години след падежа през 2015 г. на доларовата емисия.

Защото имаме основания да смятаме, че в скоро време ще ни се вдигне рейтингът. А след като ни се вдигне рейтингът, това допълнително ще сваля цената. С тази цена ние се доближихме много до тази, която получи Литва при сравними еврооблигации. Купонът по облигациите на Литва беше 4.21%, а нашият е 4.25%. Литва обаче има много по-висок рейтинг от нашия.

По нива на финансиране ние вече сме над всички останали, които са в нашата категория. Затова смятам, че в скоро време ще имаме предпоставки за вдигане на рейтинга. А тогава вече ще можем да си намалим лихвите, на които ще се търси финансиране за падежиращата през 2015 г. емисия, т.е. един вид помагаме на следващото правителство. А и държава, която върви добре финансово, би трябвало да има по-къси падежи.

Очакват ли да се понижи цената, на която се финансира държавата от вътрешния пазар, предвид резултата от аукциона за еврооблигации?

Първо, ще има доста по-голям интерес. И сега вътрешният ни пазар е отворен за външни инвеститори, особено от Европа. Тази емисия сега помогна много да се види България. А и е интересна за инвеститорите от гледна точка на диверсификация на портфейлите им, защото е малка. Така, ако си инвеститор от държава извън ЕС, хем можеш да имаш някаква експозиция към Европа, хем тя да не е в държавите с проблеми или пък такива като Германия, по чиито книга реалната доходност е отрицателна.

Единственото, което ме изненада в емисията в понеделник, е огромен интерес от Азия и още по-изненадващо – от Близкия изток. Бяхме говорили с инвеститори от Сингапур и оттам наистина дойдоха заявки, но имахме и инвеститори от Корея, а там не сме правили никакъв маркетинг.

А от Близкия изток имаше интерес от Ливан, Египет, Саудитска Арабия, Кувейт, Катар. И не само частни банки, а и от инвестиционни банки и суверенни фондове. След като тези инвеститори вече знаят за нас, може да влязат и на вътрешния пазар.

Още от началото аз предпочитам да наберем нужните ни средства само на вътрешния пазар – имаше достатъчно ликвидност и тук. Политическото мнозинство искаше да е външна еврооблигация, затова тръгнахме в тази посока. Но условието, което аз зададох, беше: ако има достатъчно интерес, тази емисия наистина да е за външни инвеститори. А не инвеститорите, които са на вътрешния пазар, да отидат и да си купят български дълг, само че от Лондон или от Люксембург, и да се презапасят.

Така и стана – имаше достатъчно голям интерес и това ни позволи да отсеем тези, които участват на българския пазар. Не е редно те да са и във външната емисия.

Зададохме и още едно условие – за да не се прехвърлят облигациите и да са стабилни във времето, те да отидат в по-дълги инвеститори – инвестиционни фондове, застрахователни фондове и т.н. Другото ни условие беше инвеститорите да не са от държави, които са със спасителни планове – Гърция, Португалия, Ирландия и т.н.

Как се определя доходността при такива аукциони?

Никога не се дава цена, за да няма дискриминация. Дава се доходност от синдиката (бел. авт. - банките консултанти), която е примерна. Започнахме с 350 базисни пункта. Другата страна индикира интерес при тази доходност, и то доброволно. Синдикатът събира всички оферти и ако има много заявки, преценява дали може да натисне доходността надолу. При нас индикативната стойност отиде надолу с 30 базисни пункта от раз. Обикновено се стига до 15 базисни пункта надолу.

На новата индикативна цена се праща ново официално съобщение към всички. Донякъде този тип аукцион, който по принцип се прилага за всички еврооблигации, за мен е по-слаб от принципа, на който се провеждат аукционите за ДЦК в България. Тук всички си дават цените и можеш да отрежеш донякъде и да удовлетвориш поръчките само на тези, които са изгодни за емитента. При еврооблигациите не е така. Като заковеш новата доходност, се надяваш, че интересът ще падне. При нас нямаше голяма разлика - от 6.7 млрд. евро при новата индикативна стойност записванията паднаха на около 6.2 млрд. евро. Отпаднаха главно американски инвеститори заради фокуса им към доларови облигации. При такъв голям интерес синдикатът има възможност да прецизира на кого какви суми да се дадат главно спрямо това колко стабилна ще е инвестицията във времето. По-голям процент се дава на по-дългосрочните инвеститори, а на банки обикновено се дава по-малко.

Къде ще стоят средствата, набрани от емисията, и ще се използват ли за нещо друго?

Влизат във фискалния резерв в БНБ и ще си стоят там до падежа на емисията през януари 2013 г. По принцип могат да се инвестират в ценни книжа с висок рейтинг за няколко месеца като тези на Германия. Но в момента те не носят печалба.

Какво се случва оттук нататък с идеята за промени в закона за Сребърния фонд?

Обсъжданията продължават. Идеята за промяна в закона няма общо с плащанията по дълга, който падежира през 2013 г. Аз искам тези пари да бъдат инвестирани и да носят по-висока доходност. Сега моментът е добър, пазарите са спокойни, пласирали сме облигацията. Искам да има истинска дискусия и да се каже – Сребърният фонд наистина ли ще служи в подкрепа на пенсионната система, или все пак замисълът му е просто да стои като фискален буфер, който обаче има социално наименование, за да се обясни по-лесно политически.

За финансовите министри наистина е много изгодно тези пари да си стоят по сметка на БНБ. Аз искам да направим тази дискусия – дали Сребърният фонд ще се използва по предназначение, или ще служи за фискален буфер. Ако е второто – нека се казва фискален фонд и да си стои.

Този дебат е труден, но аз искам да вляза в него. Истината е, че МВФ е поискал от предишното правителство да се заделят едни пари, за да не се изхарчи всичко, като първоначалното предложение е било да се казва фискален фонд.

Готов съм и на още една стъпка - за да се види, че парите от фонда няма да се използват следващата година за финансиране на предизборни харчения, съм готов частта от закона, свързана с това в какво може да инвестира, да влезе в сила от 1 август 2013 г., т.е. след изборите.

[Вестник Класа](#)

✓ Над 360 чужди инвеститори са закупили новите български облигации

http://www.klassa.bg/news/Read/article/207981_%D0%9D%D0%B0%D0%B4+360+%D1%87%D1%83%D0%B6%D0%B4%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B8+%D1%81%D0%B0++%D0%B8%D0%B7%D0%BA%D1%83%D0%BF%D0%B8%D0%BB%D0%B8+%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%BA%D0%B8+%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B8

Купувачи на продадените ни дългови книжа от 950 млн. евро са повече от 360 инвеститори, като общата стойност на заявените облигации е над 6 млрд. евро, съобщиха от Министерството на финансите. Доходността на издадения дълг е 4,436%. Цената на пласираните облигации е 99,182% от номиналната, а лихвеният купон - 4,25% годишно.

Покупките по региони са, както следва: от Великобритания за 25%, Германия 17%, Австрия 13%, Азия 9%, САЩ офшор 9%, Швейцария 7%, Франция 5%, Италия 5%, други 10%. По видове инвеститори съставът е 43% за инвестиционни фондове, 19% за банките, 14% за застрахователни и пенсионни фондове, 12% за хедж фондове, 6% за централни банки и 6% за

други инвеститори. Български инвеститори не са били класирани. Датата на издаване е 2 юли 2012 г., а на падеж - 9 юли 2017 г.

"Силната инвеститорска реакция и доброто участие в тази сделка показват кредитната сила на България, доказана от нейните стабилни макроикономически показатели, и забележителния напредък по отношение на фискалната консолидация и финансовата стабилност. С настоящата емисия България впечатляващо се завърна на международните капиталови пазари след последното си явяване през 2002 г.", се казва в официалното съобщение на Министерството на финансите.

Традиционно при успешни емисии има спад на доходността (ръст в цената на облигациите) веднага след провеждането на аукциона. Това отваря пътя за нови емисии при по-добри условия. В нашия случай търсене за облигациите има при 4,15-4,20%, а предлагането в момента е при 4%. Интересното е, че търсенето при доходност от 4,15-4,20% се е появило още в понеделник на обяд, преди предлагането да приключи, уточнява Investor.bg.

Сметките показват, че облигацията е поскъпнала с 1,5% за ден, тъй като понижението в доходността с 0,3 процентни пункта (от 4,44 до 4,15%) се умножава по срока на книгата (5 години). Ако държавата беше продала на цена от 4,15%, щеше да спести около 14 млн. евро, тоест да получи толкова в повече.

По-интересното е, че държавата е продала книгата доста по-скъпо, отколкото на аукционите за 5-годишни ДЦК в евро, емитирани на вътрешния пазар. На 13 февруари 2012 г. държавата продаде книга за 35 млн. евро при доходност от 3,47%, а на 27 февруари 2012 г. продаде за 50 млн. евро при доходност от 3,5%. Общо продажбите на вътрешния пазар са за 85 млн. евро спрямо 950 млн. евро в понеделник.

Купувачите на ДЦК са банките, пенсионните фондове, застрахователите, Фондът за гарантиране на влоговете в банките и други, като те не са допуснати да купуват от еврооблигацията, пласирана в понеделник. Може да се предполага, че ако те бяха участвали в търга, доходността щеше да бъде по-ниска.

Лихвите по новите облигации са по-добри от тези на утвърдени икономики в Европа, коментира премиерът Бойко Борисов при откриването на обновената зала в НХГ, съобщи БГНЕС. По времето на най-големия растеж в света Милен Велчев постигна 7,5% лихва, а ние сега постигнахме 4,25% за срок от 5 години. Това ще даде голямо спокойствие и за следващото правителство, смята Борисов.

Премиерът благодари на Симеон Дянков за работата му за постигането на новите нива на лихви по облигациите. Освен това Борисов съобщи, че към България съществува голям инвестиционен интерес, който той оцени на над 6,5 млрд. евро от пазари от цял свят. Премиерът също разкри, че изрично е било заявено да не се купува български дълг от Испания, Италия, Гърция.

Заради новите стойности на лихвите размерът на дълга ще спадне с около 300 млн. лева през следващите пет години, това ще намали и лихвите по кредитите, прогнозира министър-председателят. "Това е един много добър отговор на цифрите и на Станишев, и на Орешарски, и на Костов, на всички, които ни натискаха да проведем тази сделка в предишните години. Когато има числени измерения, и боговете мълчат", каза още Борисов.

✓ Новите цени на тока удрят индустрията с 40 млн. лв. годишно

http://www.klassa.bg/news/Read/article/207999_%D0%9D%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%B5+%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%B8+%D0%BD%D0%B0+%D1%82%D0%BE%D0%BA%D0%B0+%D1%83%D0%B4%D1%80%D1%8F%D1%82+%D0%B8%D0%BD%D0%B4%D1%83%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0+%D1%81+40+%D0%BC%D0%BB%D0%BD.+%D0%BB%D0%B2.+%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%BD%D0%BE

На членовете на Българската федерация на индустриалните енергийни консуматори (БФИЕК) поредното, близо 16-процентно, поскъпване на тока ще струва 40 млн. лева годишно. Таксите за зелена и кафява енергия за невъзстановимите разходи на НЕК се увеличават с 11,37 лева/мвт - цели 45,7 на сто, каза за klassa.bg изпълнителният директор на БФИЕК Константин Делисивков. Затова ще обжалваме това решение, категоричен бе Константин Стаменов, шеф на БФИЕК.

Юристите ни в момента подготвят правните аргументи и ще внесем във Върховния административен съд искане тези цени да отпаднат, допълни Стаменов.

Членове на БФИЕК са 14 големи индустриални предприятия - „Амилум България“ АД, „Асарел Медет“ АД, „Алкомет“ АД, „Балканфарма Дупница“ АД, „Биовет“ АД, „Дружба стъklarски заводи“ АД, „Елаците мед“ АД, „Каолин“ АД, „Аурубис“ АД, КЦМ АД, „Солвей Соди“ АД, „Стомана индъстри“ АД, „Фикосота“ АД, „Рока България“ АД, „Тракия глас България“ ЕАД.

Предполагам, че всички браншови и работодателски организации ще ни подкрепят, прогнозира Стаменов. Според него увеличението е убийствено в условията, при които фирмите от години търпят загуби и едва оцеляват. Видяха какво стана със строителния балон, сега стоят празни хотели. Ще се борим с всички сили цените да бъдат поносими. Това е записано в Закона за енергетиката, посочи още Стаменов.

Вече четири години се вихри икономическа рецесия и подобни промени в последния момент ще доведат до срив в българската икономика, посочват от федерацията.

"Допреди година всички вярваха, че експортът ще извлече икономиката от кризата, но сега никой не е сигурен, че това е възможно. Тези отрасли са смачкани от липсата на предвидимост, кръстосаното субсидиране в сектор „Енергетика“ и високите мрежови цени и добавки", се посочва още в позицията на индустриалните енергийни потребители.

Те настояват държавата да заяви ясно какви политики ще води спрямо бизнеса, защото при така представеното увеличение те имат усещането, че „държавата е готова да се откаже от своите стратегически партньори, каквито са големите инвеститори“, пише още в становището на БФИЕК.

✓ **Харчим 115,3 млн. лева само за ден**

<http://paper.standartnews.com/bg/article.php?d=2012-07-04&article=415433>

Точно 115 296 862,25 лв. похарчи държавата само за първия ден от седмицата. Това сочи справка за ежедневните бюджетни разплащания, която е публикувана в интернет страницата на Министерството на финансите. Най-много средства са отишли за осигурителните и здравни вноски на държавните служители - 65,1 млн. лв. или 56,5% от направените в понеделник разплащания. 25,2% от похарчените средства или 29,037 млн. лв. са били предназначени за вноската на страната ни в общия бюджет на Европейския съюз. 10% от сумата или 11,573 млн. лева пък са потекли в посока нефинансови предприятия и организации с нестопанска цел под формата на субсидии и капиталови трансфери. В понеделник за местни дейности общините в страната са получили превод от бюджета на стойност 3,674 млн. лева или 3,2% от всички разходи, докато 2,5% или 2,856 млн. лева са били предназначени за покриване на държавен дълг (лихви и главници) на страната.

За заплати и други плащания към държавни служители бюджетът е отпуснал по различните ведомства 137,2 хил. лева или 0,12% от всички разплащания за деня. 0,29% или сумата от 263,3 хил. лв. са послужили за стипендии, пенсии и текущи преводи за домакинствата.

С публикуваната вчера информация официално беше даден старт на инициативата за открито управление. Благодарение на това на страницата на ведомството в интернет, гражданите могат да следят ежедневно всички извършени плащания на бюджета.

[Вестник 24 часа](#)

✓ **Кога и как ще излезем от кризата**

<http://www.24chasa.bg/Article.asp?ArticleId=1447255>

Добрата новина е, че интересните времена ще се проточат, след което ще настъпят още по-интересни.

След като на 28 юни европейските лидери се срещнаха в Брюксел и се разбраха да спасяват директно испанските и италианските банки, дълговата криза като че ли си взе кратка ваканция. Но това се случва след всяка европейска среща на върха и трае ден до пладне. Доколкото е известно, фондовете за спасяването на длъжниците не са се увеличили. А и няма отписани дългове. Заговори се за някакъв централизиран банков надзор, но това няма да се случи преди 2013 година. Нищо не е направено, за да се ограничи спекулата с деривати, не е въведен и данъкът "Тобин", който ще облага финансовите трансакции с 1 процент. Изводът е един - още нищо не сме видели. Дълговата криза тепърва ще се развихря.

Гледам, че и пророците на неолибералната идея вече не могат да кажат нито как ще излезем от кризата, нито кога.

Направо са объркани, горките. Затова се налага да обясня нещата с думи прости. Европа може да излезе от кризата по два начина -

поотделно или заедно.

1. Ако еврозоната се разпадне и държавите си върнат националните валути, всяка от тях ще преживее своята си криза, след което сама ще намери пътя към растежа. Вероятността за такъв изход според мен е около 70 на сто, тъй като нещата вървят натам от само себе си.
2. Другият теоретически възможен край на кризата ще настъпи, ако ЕЦБ отпечата допълнително 1-2 трилиона евро и ги инвестира в проекти, които създават работни места. Не в спасяване на банки, а в работни места. Уви, това в момента е политически невъзможно. Положението трябва да се влоши още много, преди европейските избиратели да сменят бюрократите Барозу, Ромпуй и Драги с по-народни хора. И второ, подобна мярка може да възстанови растежа, но няма да реши проблема с търговския дисбаланс между държавите. Дори ще го увеличи. А именно този дисбаланс вкарва южната периферия в дългов капан.

Миналата година на мода бе стабилитетът и неговите пактове, тази година на мода е растежът. За да бъдат в крак с модата, европейските лидери решиха да отделят за растеж 120 милиарда евро. Това е все едно да излееш 2-3 капки вода върху нажежен котлон. Фъш - и изчезват. При това не са 120 милиарда, а само 60 милиарда, тъй като половината ще дойде от кохезионните фондове - т.е. ще се вземе от най-бедните, за да се преразпредели между най-влиятелните и напористите. Вместо да се изпишат вежди, ще се извадят очи.

Бедна България, която постоянно се бие в гърдите колко е добре, вече предварително е загубила битката за своя дял. В борбата за европарите ние не сме нито влиятелни, нито напористи. Впрочем от догодина влизат в сила правила, които дават възможност на Европейската комисия да решава дали сме в състояние сами да си управляваме субсидиите, или трябва да ни се изпрати европейски чиновник. Ако пък се придвижи планът "Ромпуй" за федерализация на Европа, Брюксел ще може да си назначи свой финансов министър.

Тогава пенсионната възраст ще се "оптимизира" в духа на реформите. Човек ще може да получава пенсия само в периода, в който косите и ноктите му продължават да растат след смъртта.

Защо смятам, че Европа няма да излезе от кризата, без да инвестира 1-2 трилиона евро в проекти, създаващи работни места? Нещата са много прости, стига човек да не е зомбиран от неолибералните утопии, които в момента дърпат конците на хора като Барозу, Ромпуй, Дянков и така нататък.

Причината за кризата е в това, че няма потребление. Когато няма потребление, хората с капиталите спират да инвестират и уволняват служителите. Колкото повече се отваря ножицата между доходите на най-богатите и на

широките народни маси, толкова повече се задълбочава кризата. Затова "социалните" държави като Швеция, Норвегия, Германия минават през кризите много по-леко - при тях потреблението не изостава от предлагането.

В държавите с по-високо неравенство изоставането на потреблението се компенсира с кредити, но рано или късно кредитният балон се пуква. И тогава положението става толкова лошо, че може да рухне самата обществена система, наречена капитализъм. Дотам вече се е стигало през 30-те години и решението е било само едно - прогресивни данъци и мощни държавни инвестиции в работни места.

От началото на кризата европейските държави наляха няколко трилиона за спасяване на банките, но напълно абдикираха от инвестирането в работни места. Това засмуква още повече пари от данъкоплатеца и ги прехвърля във финансовия сектор, който и без това се е раздул като угоен гъши дроб. Тази година Брюксел планира да даде на фалиралите банки още поне половин трилион, макар че не е ясно откъде ще го вземе. За "растеж" ще вложи само 120 милиарда, или по-точно 60 милиарда. Това още повече задълбочава дисбаланса, който причинява кризата.

За да се поправи положението, схемата трябва да се обърне наопаки - поне 1 трилион за растеж, а банките да се оправят както могат. Ако трябва - да се национализират. След като 4 години не можах да извършат така наречения диливърджинг, т.е. да си изчистят мултиплицираните задължения и авгиевите обори с деривати, значи няма да го постигнат още 100 години.

Медиите писаха, че Франция, Италия и Испания "извили ръцете" на Меркел и постигнаха своето. Какъв е успехът? Това, че банките ще се спасяват директно. Досега европейските пари се даваха само на държави, сега ще се дават на банки. Но срещу това държавите са се съгласили да отстъпят правото на суверена върху банковите дългове. Това означава, че утре търговските банки на Испания, Франция, Италия може да станат собственост на европейски спасителен фонд или ЕЦБ, а оттам да ги купи на половин цена този, който има пари - Германия.

Всичко това разбира се е гледане на боб, тъй като конкретиката от споразумението между европейските лидери още не е обявена публично, а и няма да бъде изяснена в близките 6 месеца. Известно е само, че Меркел най-вероятно няма да може да убеди германския парламент да гласува поредните спасителни планове. С други думи, евроото върви към пропастта и евролидерите продължават да го бутат натам.

Как лявата политика плати за десните идеи.

Онзиден прегледах американския учебник по икономика, по който съм вземал изпити в гимназията през 60-те години. В него пише, че когато започне кризисната спирала, икономиката трябва да има няколко "вградени стабилизатора", които задържат свиването на потреблението. Един от тези стабилизатори са социалните помощи. Другият е прогресивното данъчно облагане. Сами си правете изводи защо България върви надолу вече 4 г. и "отнийде взорът надежда не види". Когато е писан този учебник, в САЩ бе в сила изключително прогресивна данъчна схема, при която най-високата ставка, от 1 милион нагоре, се облагаше с 90 на сто. Разбира се, никой не я плащаше. Тъй като инвестициите се освобождаваха от този данък, капиталистите инвестираха в нови работни места. Друга една вратичка бяха фондациите с обществена цел - те пък се използваша, за да се избегне огромният данък върху наследството. Така милиардерите прехвърлиха баснословни богатства в семейни фондации и възникна въпросът - за каква обществена цел да ги харчат?

Така се появиха днешните ултрадесни мозъчни тръстове, които отровиха икономическите възгледи на политиците след 80-те години. Младият Дейвид Рокфелер изкарва една година в Лондонското училище по икономика (London School of Economics), където се запознава с Фридрих Хайек, бащата на ултрадясната "австрийска школа".

От там нататък фондацията "Рокфелер" взема Хайек под своето крило. Маркс и Енгелс написват Комунистическия манифест по поръчка на Лигата на комунистите, Хайек - "Пътят към крепостничеството" по поръчка на фондацията "Рокфелер". Така че най-десният капиталистически манифест се дължи на прогресивното данъчно облагане.

В България манифестът на Хайек бе преведен като "Пътят към робството" - вероятно за да е по-изразително. Ние винаги сме католици от папата. Затова и нашите кризи са най-дълбоките кризи, от които само поредната велика сила може да ни извади.

[Вестник Сега](#)

✓ **България се отсрами за 6 години с 6 присъди за евроизмами**

<http://www.segabg.com/article.php?id=606975>

За шест години България успя да издаде само шест осъдителни присъди по дела за злоупотреба с европейски средства, отчете вчера Европейската служба за борба с измамите (ОЛАФ). От 37 разкрити случая 23 продължават да са висящи пред българските съдилища, което означава, че 2/3 от делата са под въпрос. От приключилите 14 дела 6 са били прекратени, а по 2 са издадени оправдателни присъди. Така държавата, която през 2008-2010 г. редовно бе сочена като лидер в ЕС по сигнали за злоупотреби с еврофондове, призна средно по едно нарушение годишно за периода 2006-2011 г.

12-ят годишен доклад на ОЛАФ, който излезе вчера, не дава детайлна картина за измамите като предишните доклади. Новият генерален директор Джовани Кеслер (Италия), който встъпи в длъжност през февруари 2011 г., се е съобразил с недоволството на някои държави, че биват злепоставяни пред Европа преди доказване на злоупотребите в съда. Затова тази година статистиката е по-обща и по-анонимна. Посочва се, че през 2011 г. ОЛАФ се е занимавал с 463 казуса, като 208 от тях са приключили, а възстановените суми в бюджета на ЕС са били 691 млн. евро, виновниците са отнесли общо 511 години затвор и 155 млн. евро глоби.

Все пак България си е намерила място и поименно с избран от ОЛАФ пример как не бива да се правят търгове за обществени поръчки с пари от ЕС. Съобщава се, че в заводски проект за 34 млн. евро плюс 25 млн. евро заем от Европейската банка за възстановяване и развитие победителят е получил контракта без необходимата компетентност.

Затова финансирането е спряно, а изплатените вече 7 млн. евро са поискани обратно. България е смъмрена публично, че е проявила небрежност вместо да гарантира най-добро качество по проект, финансиран с пари на европейските данъкоплатци. Добавя се, че е трябвало да бъде особено бдителна спрямо документацията, дадена ѝ от страна извън ЕС.

Описанието на казуса съвпада с разчулия се преди месец скандал със спряното европейско финансиране на сероочистващи инсталации за 5-и и 6-и блок на държавната ТЕЦ "Марица-изток" 2. Договорът за построяването на инсталациите е подписан през 2008 г., а конкурсът е спечелен от китайско-италианския консорциум "Инсигма-Индрекко". Класираната на второ място френска компания "Алстом" доказа чрез съд, че китайската компания е кандидатствала незаконно с нейна технология, без да има право да я използва извън Китай. Сумите по проекта отговарят на посочените в доклада на ОЛАФ и България действително връща взетите европейски пари.

Без ясен упрек държавата ни е спомената и в раздела за контрабандата на цигари от източна посока към пазарите на ЕС. Посочва се, че пряката митническа загуба за ЕС е 10 млрд. евро годишно, а контрабандата на цигари се определя като "запазена територия на организирани престъпни групи". Добавя се, че "корупцията е доминиращ проблем по източните граници на ЕС, която контрабандистите често използват, за да прикрият престъпната си дейност". ОЛАФ изтъква, че борбата с контрабандата на цигари е била приоритет през 2011 г. и ще продължи да бъде и през 2012 г. Не се казва кои страни са визирани, но се отбелязва, че през юни 2011 г. службата е организираща в Букурещ "целева регионална среща за контрабандата на цигари с участието на компетентни власти от България, Унгария, Румъния, Молдова и Украйна".

✓ Двойното дъно за еврозоната носи рискове и за България

<http://www.segabg.com/article.php?id=606923>

2012 г. засега минава под знака на задълбочаващата се европейска дългова криза. На този фон икономическият растеж в България е минимален, но все пак българската икономика чисто формално все още не е в рецесия. Какво ще се случи през идните месеци?

През 2011 г. за първи път от началото на кризата се отчита по-значително свиване на бюджетните дефицити в Европа, които паднаха с 2 пункта - до 4.5% от БВП в ЕС. Данните ясно показват, че строгите икономии не са причината за крехкия растеж в Европа. Напротив, всички "проблемни" страни - Испания, Португалия, Италия, Гърция, Ирландия - имат по-високи разходи в сравнение с периода преди кризата.

Свиването на индустрията в Европа през 2012 г. е извън съмнение, като кредитът към частния сектор в еврозоната се увеличи незначително с половин процент годишно, а инвестициите все още стагнират. При това положение вероятността от нова рецесия или "второ дъно" на кризата в еврозоната - нашия основен търговски партньор, изглежда все по-реална през 2012 г.

Дори в случай че планираните структурни реформи в застрашените европейски страни бъдат реализирани, икономиките ще стагнират през следващите 12-18 месеца.

Това е лоша новина за България. Търсенето на силно зависими от бизнес цикъла стоки и услуги на европейския пазар ще се ограничи и съответно ще намали потенциала за растеж на българските експортни сектори. Затова и част от българските износители търсят нови ниши и пазари, пренасочвайки се към развиваща се Азия, която ще продължи да расте с над 7% в реално изражение и през 2012-2013 г.

Стабилният публичен сектор ще продължи да бъде необходимо условие за растеж на българската икономика. Спрямо първите четири месеца на 2011 г. дефицитът се свива значително - с 335 млн. лева., или 61%. За разлика от предходни години ниският ръст на държавните разходи не се дължи на забавени или отложени капиталови разходи, а на сериозно задържане на текущите разходи. В условията на ниска инфлация до края на 2012 г. обаче ръстът на приходите в бюджета ще бъде минимален, което ще изисква задълбочаване на структурните реформи, увеличаване на контрола върху разходите и повишаване на ефективността на публичния сектор.

Постепенно ще започне да се съвзема и банковият кредит към бизнес сектора. Сегашното състояние на българската банкова система (висока ликвидност и значителни резерви) позволява бързо разширяване на бизнес кредита при наличие на достатъчно собствен капитал у предприемачите.

Един от водещите индикатори за икономиката е притокът на чужди инвестиции. В България кризата се изрази преди всичко в рязко свиване на вложенията, които така и не се възстановиха след първоначалния шок. Преките инвестиции остават на много ниски нива в сравнение с периода преди кризата - около 5 пъти по-малко. По последни налични данни обаче преките чужди инвестиции в страната се увеличават до 1.6 млрд. евро годишно в началото на 2012 г. А бяха достигнали дъно под 800 млн. евро в средата на 2011 г.

Макар че данните са предварителни и подлежат на няколко ревизии, най-вероятно оттук нататък притокът на чужди капитали постепенно ще се ускорява, макар и с различни темпове в различните сектори на икономиката.

За последните 12 месеца най-малко са инвестициите в секторите земеделие и добивна промишленост, които традиционно разчитат по-скоро на местно финансиране и на привлечените средства по линията на европейските фондове. България обаче разполага със значителен потенциал за увеличаване на инвестициите в сектор хотели и ресторанти, още повече че туризмът беше по-слабо засегнат от глобалната финансова криза в сравнение с други отрасли.

Инвестициите в строителство и имоти постепенно се възстановяват, но вероятно ще гравитират около настоящите ниски стойности поне в следващите 2-3 години. Докато преди началото на кризата отраслите строителство и финансово посредничество привличаха до 2/3 от всички чужди инвестиции, в момента те привличат сумарно около 1/5. Причините

за отслабналия входящ капиталов поток през банковата система се коренят както в по-консервативната политика на банките майки, така и в по-слабото търсене на заеман ресурс от българските фирми и домакинства.

Чуждите инвестиции в сектора търговия и ремонт възлизат на около 180 млн. евро, или около 1/7 от всички ПЧИ, но и в този сектор има потенциал за растеж, имайки предвид все още слабото развитие на търговския сектор в страната въпреки навлизането през последните години на няколко непознати до момента за българския пазар ритейл формати. През последните 2 години се увеличи значението на секторите енергетика и транспорт, като делът на привличаните от тях чужди капитали се разшири съществено. Към края на март 2012 г. най-много чужди капитали се бяха насочили към преработващата промишленост, която претърпя съществено развитие в унисон с излизането на европейската икономика от рецесията. Отчетеното забавяне на индустрията в началото на 2012 г. вследствие на по-слабото търсене на индустриални стоки в притиснатата от публичната свръхзадължнялост еврозона, вероятно ще доведе до стабилизиране на чуждите инвестиции в сектора около настоящите нива.

Въпреки негативното влияние на европейската дългова криза и на потенциално задълбочаващите се проблеми в Гърция България все пак може да извлече ползи от поддържането на фискална и финансова стабилност в съчетание със структурни реформи. За съжаление обаче през последната една година не беше отчетено видимо подобрене на бизнес средата в България. Това показват и класациите за конкурентоспособност на Световната банка, Световния икономически форум и други международни организации.