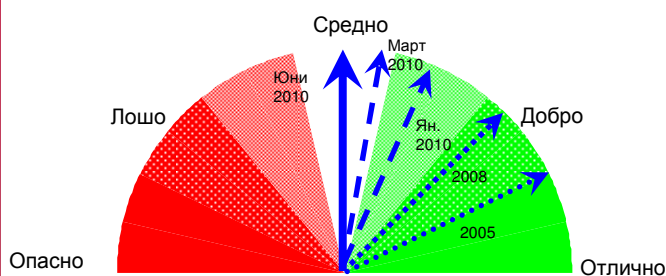


експат compass

Дата на публикуване: 24/06/2010

ЕКСПАТ НАБЛЮДАТЕЛ НА ВАЛУТНИЯ БОРД



ПЕРСПЕКТИВА: ВЛОШАВА СЕ ПО-БЪРЗО ОТ ОЧАКВАНОТО

Създаденият от нас индикатор – **Експат наблюдател на валутния борд** (стр. 2) – обобщава в една графика нашата оценка за курса лев/евро. В този брой **премества стрелката отново наляво, т.е. в негативна посока**, поради все по-увеличаващия се бюджетен дефицит и намаляващия фискален резерв.

СВЕТЛА КОСТАДИНОВА: ПРОСТА И ОСЪЩЕСТВИМА ИДЕЯ ЗА БЪЛГАРСКАТА ПЕНСИОННА СИСТЕМА



В основата на новата пенсионна система застава конкретният човек, който би трябвало да може да планира своето пенсиониране, с което той самият да придобие повече отговорност.

Стр. 11

ОСНОВЕН КОМЕНТАР

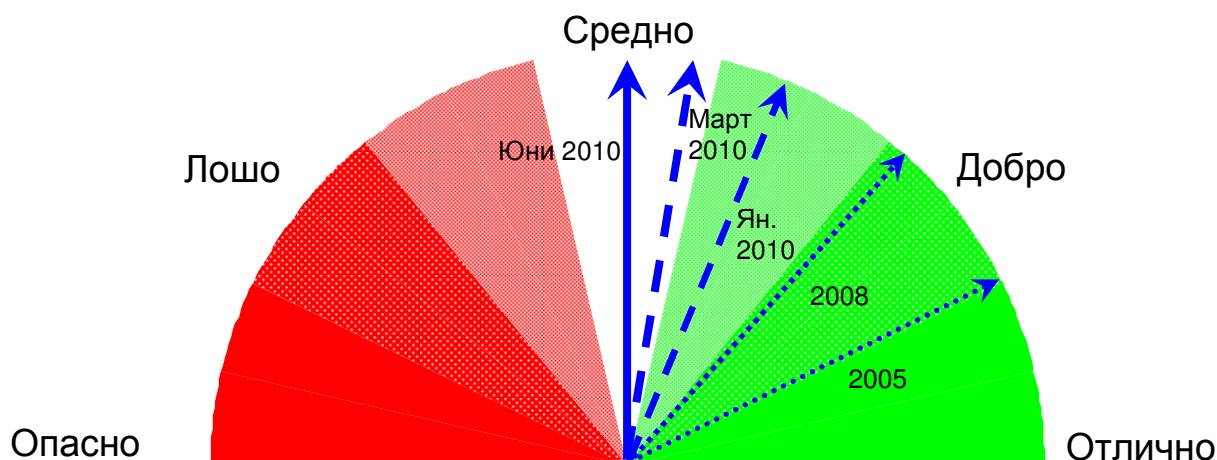
В третия брой на Експат Компас отново премества наляво стрелката на Експат наблюдателя на валутния борд, т.е. **в негативна посока**. Преди два месеца причината за влошаването на индикатора беше високият бюджетен дефицит през януари и февруари. Този път има две причини. Първо, правителството изостави приоритета за присъединяването към ERM II и Еврозоната. Второ, кабинетът изготви промени в Бюджет 2010, за да позволи значително по-голям дефицит и по-малък фискален резерв. Според нас необходимите сериозни разходни ограничения няма да се случат, с някои позитивни, но незначителни изключения.

Все още няма непосредствена опасност за стабилността на валутния борд. Страната може да оцелее без сериозни реформи и с фиксиран курс на лева към еврото, като изяде резервите си и/или вземе нови заеми. По-притеснени сме от липсата на политическа воля да се започнат непопулярни, но необходими реформи в пенсионната система и в здравеопазването, както и от липсата на приватизационни и концесионни сделки.

На стр. 8 *задаваме въпроса на месеца*: Ако правителството трябва да избере да намали пенсиите или да изостави валутния борд, какво ще направи? Не можем да дадем конкретен отговор... Вижте и статията за пенсиите на стр. 9.

Картината на икономиката не е впечатляваща. Имаше някои позитивни знаци в увеличението на износа, индустриалното производство и безработицата. Бюджетните цифри бяха по-добри през вторите два месеца, което би трябвало да се счита за успех. Но България все още е в дълбока рецесия и няма приток на преки чуждестранни инвестиции.

ПЕРСПЕКТИВА: ВЛОШАВА СЕ ПО-БЪРЗО ОТ ОЧАКВАНОТО



Когато публикувахме за първи път Експат Компас на 4 февруари, имаше критични коментари защо не сме дали три зелени плючета на подкрепата на правителството към валутния борд и защо сме сложили един червен минус и коментар „Не особено” на подкрепата на европейските институции. Също така ни попитаха защо Европейската комисия изобщо е спомената, след като тя не би трябвало да има нищо общо с Еврозоната. Не се съгласихме, защото смятаме, че дали държавата заслужава да е в Еврозоната е и политическо решение – вижте Гърция.

Априлските събития обясняват нашата предпазливост. Българското правителство ревизира бюджетния дефицит за 2009 г. от -1.9% на -3.9% с натрупване (дефицитът на кешова основа е много по-нисък, -0.8%, което е най-ниско в ЕС) и учудващо изостави амбициите си да преследва скорошно влизане в ERM II и Еврозоната. Затова отнемаме един от плюсовете.

Като резултат от гръцката криза ЕЦБ има по-спешни приоритети от приемането на България в ERM II и по-късно в Еврозоната. Затова добавяме втори минус там.

ТЕМА

СТАП

НОВ

КОМЕНТАР

I. Политически въпроси

1. Правителството подкрепя ли валутния борд?
2. Централната банка подкрепя ли валутния борд?
3. Европейските институции (ЕК, ЕЦБ) подкрепят ли България за присъединяването ѝ към ERM II и Еврозоната?

++
+++
-

⊕
+++
⊖

Да, но по-малко
Да, абсолютно
Не особено

II. Бюджет и дълг

4. Бюджетен баланс
5. Бюджетни разходи
6. Държавен дълг
7. Чуждестранни задължения на частния сектор
8. Фискален резерв

--
--
+++
--
+

--
--
+++
--
⊖

Дефицит, покачва се мн. бързо
Прекомерно
Много нисък
Високи
Очаква се да намалява още

III. Въпроси, свързани с икономическия цикъл

9. Растеж на БВП
10. Инфлация
11. Безработица
12. Здраве/стабилност на банковата система

--
+++
-
+

--
+++
-
+

Рецесия
Ниска
Стабилна, падаща сезонно
Добро, но влошаващо се

IV. Външни баланси

13. Дефицит по текущата сметка, търговски дефицит
14. Преки чуждестранни инвестиции
15. Приходи от международен туризъм
16. Валутни резерви

-
+
+
++

-
⊖
+
++

Висок, но понижаващ се
Негативни – за пръв път
Сравнително високи
Високи

Легенда: ■ Добро ■ Лошо

1) НАШЕТО МНЕНИЕ ЗА ERM II И ЕВРОЗОНАТА

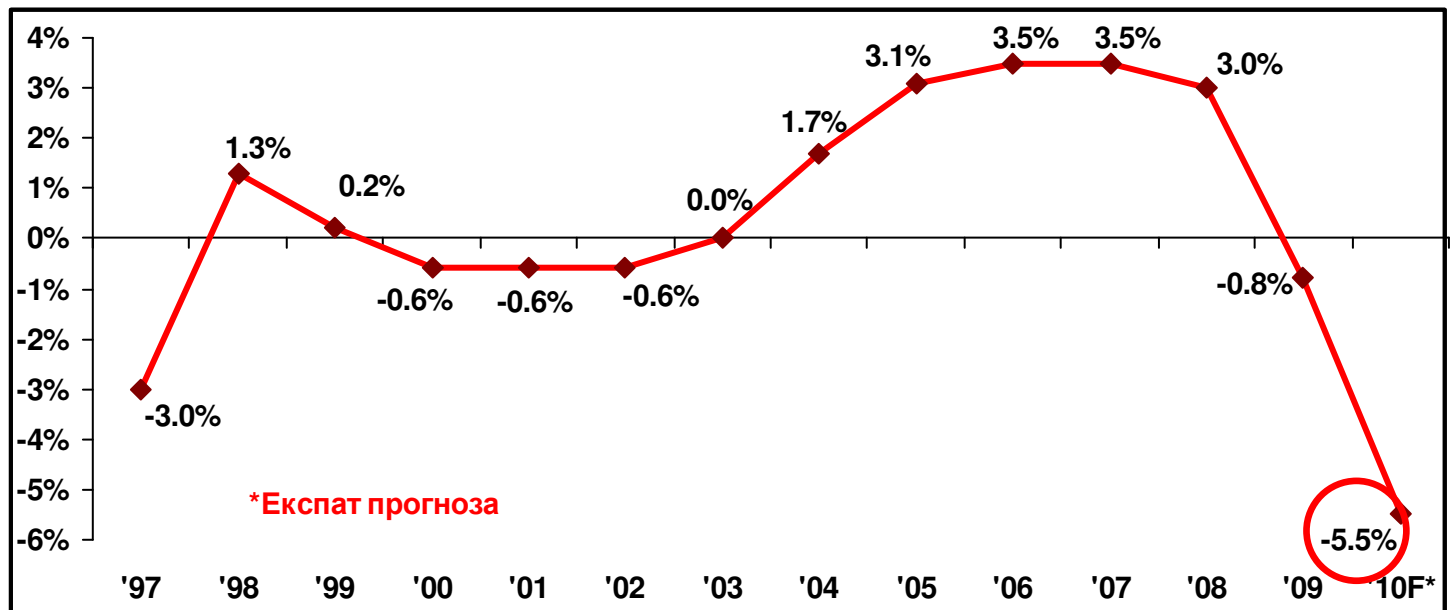
До април правителството казваше, че присъединяването на България към ERM II и Еврозоната е основен приоритет на международната политика на страната и ние все още подкрепяме тази идея. Обаче през януари и февруари имаше много голяма дупка в бюджета от 1.4 млрд. лв. или 2.2% от БВП – много повече от -0.9% дефицит, предвиден за цялата 2010 г. Вместо затягане на коланите през 2010 г. правителството изненадващо избра да... ревизира бюджетния дефицит за 2009 г. на -3.9% от БВП с натрупване и да обвини предишното правителство. Дори по-изненадващо – правителството информира европейските институции и обществото, че България няма да кандидатства за членство в ERM II и Еврозоната, защото не покрива критерия за бюджетен дефицит.

Според нас

1. Числото -3.9% за 2009 г. може да е леко преувеличено и е възможна бъдеща ревизия към по-малка стойност.
2. Въпреки че сериозно подкрепяме балансираната бюджетна политика, ревизираният дефицит за 2009 г. по никакъв начин не е фатален или твърде голям в сравнение с останалата част на Европа, особено в изборна година. Следователно да вдигаме голям шум, че България има сериозни проблеми с бюджета, е като да се простреляме в крака. Това добави повече несигурност, усещане за риск и негативни международни финансови и политически последици към вече много трудната икономическа среда.
3. Какъвто и да е дефицитът за предишната година, все още смятаме, че присъединяването към ERM II и Еврозоната *при сегашния курс* трябва да бъде топ приоритет за България. Никакви моментни трудности не трябва да отклоняват България от тази цел.

II) БЮДЖЕТ 2010 – ОТНОВО ВЛОШАВАМЕ ПРОГНОЗАТА ЗА ДЕФИЦИТА

Графика 1. Бюджетен излишък (+)/дефицит (-), % БВП – на кешова основа



Източник: Министерство на финансите, Българска народна банка, Експат Капитал

Във втория брой на Експат Компас от 30 март 2010 г. променихме в негативна посока прогнозата си за бюджетния дефицит през 2010 г. от -2.0% на -3.2% от БВП. Сега влошаваме още прогнозата си до -5.5%. Не защото цифрите от март и април са лоши. Точно обратното, дефицитът през март беше по-нисък – 270 млн. лв., докато през април имахме излишък от 370 млн. лв. (по-голямата част от които дойдоха от плащанията на БНБ към бюджета). Очакваме дефицит от под 100 млн. лв. за май. Променяме числото, защото смятаме, че политическата воля за запазване на нисък дефицит се изпарява. Правителството внесе поправки в Закона за бюджета, които да позволят по-голям дефицит от първоначалния план за -0.9%. Преди да бъде оповестена тази новина на 25 май очаквахме числа от -2.9% до -3.3% на кешова основа – точно около Маастрихтския критерий за -3.0%. Бяхме изненадани от по-безразсъдните -4.8%.

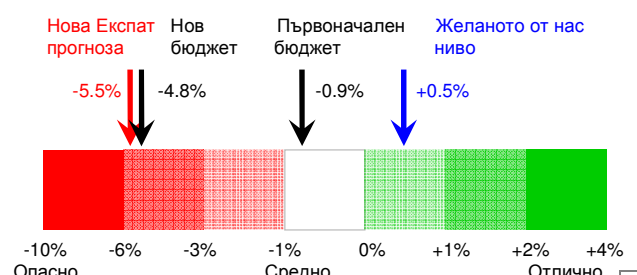
Минималното ниво за фискалния резерв ще бъде намалено от 6.3 на 4.5 млрд. лв. Смятаме това за опасно и за липса на решителност за намаляване на разходите. Нека обърнем внимание отново, че това ще бъде втората поправка в бюджета за последните шест месеца.

Основният проблем са ниските приходи – разбираемо поради кризата. Обаче вторият проблем е, че харченето в много сектори дори ще бъде увеличено, вместо да се намали: социални разходи, пътища и железопътна инфраструктура, субсидия за тютюнопроизводителите, здравеопазване. Само да припомним, че бюджетните разходи за първото тримесечие на т.г. са по-високи от тези за първото тримесечие на миналата с 955 млн. лв. Какъвто и да е ревизираният дефицит в закона, не виждаме причина да смятаме, че няма да има други поправки през декември. Следователно прогнозата ни за момента е -5.5%.

Диагноза: по-дълбоко в „червената“ (т.е. негативната) зона

Отражение върху валутния борд: влошаващо се

Бюджетен излишък/дефицит, % БВП, 2010



III) НОВИЯТ ФЕНОМЕН – ОТРИЦАТЕЛНИ ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ

За последните 15 години България беше една от страните в Европа и в света, която привличаше значителни преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) в сравнение с малкия размер на икономиката (вижте графиките). Инвестициите се вливаха в различни сектори. Страните, от които идваха инвеститори, също варираха, като членките на ЕС водеха в класациите. Повечето ПЧИ дойдоха през 2003-2008 г. и съвпаднаха с влизането на България в НАТО (2004 г.) и ЕС (2007 г.) В годината на пика на ПЧИ (2007 г.) те достигнаха почти 30% като процент от БВП – една от най-високите стойности в света.

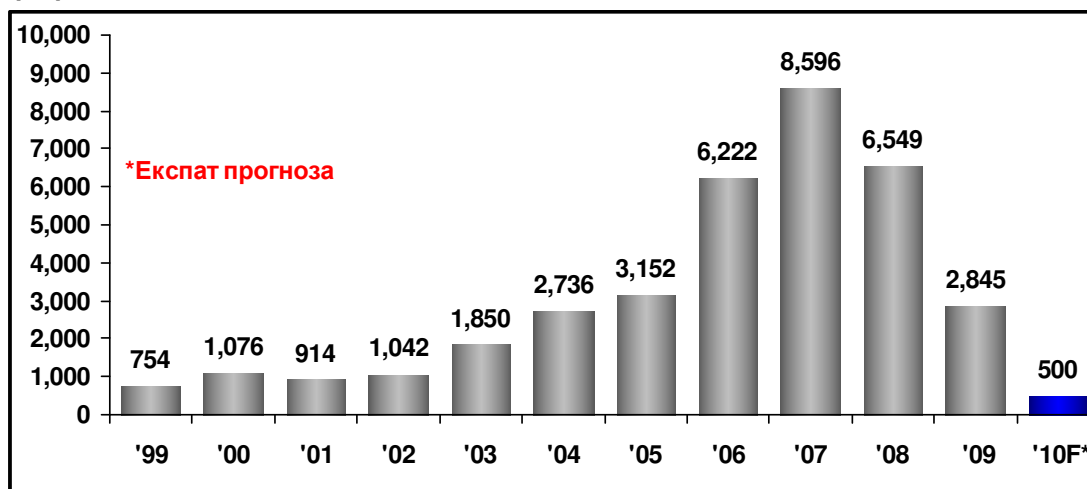
Дори при хиперинфлация и години на криза (1996-1997 г.) ПЧИ се равняваха на стотици милиони долари. Гледайки официалната статистика, се оказва, че няма нито едно тримесечие без позитивни ПЧИ. Поради тази причина статистиката за първото тримесечие на 2010 г., която показва негативни нетни ПЧИ от -41.2 млн. евро, предизвиква изненада. Числата означават, че не влизат нови инвестиции, докато старите инвестиции излизат от страната. Виждаме няколко причини за това:

- Неблагоприятната международна обстановка, включително кризата в Гърция

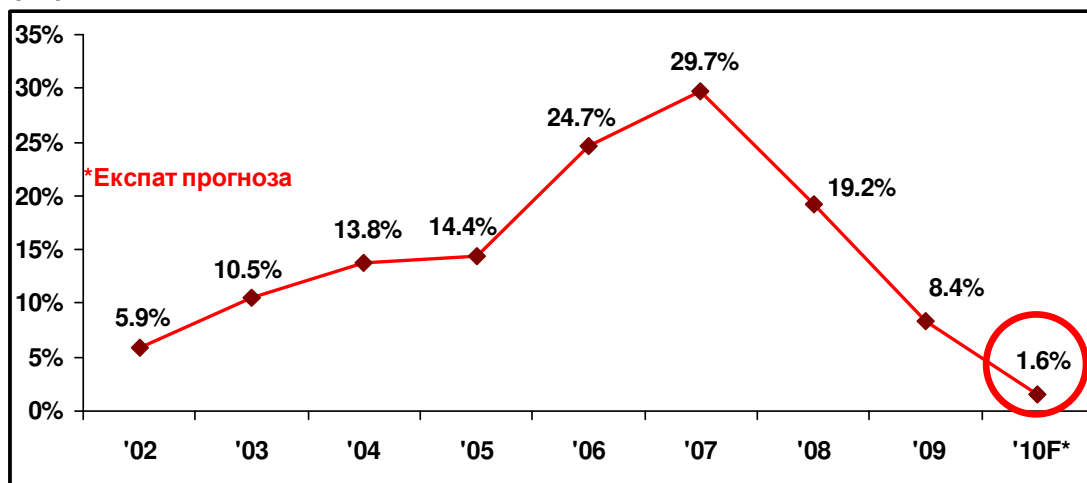
- Възприятието, че България е навлязла в порочния кръг на рецесията, липсата на банкови кредити, слабите финансови пазари, бюджетните проблеми и липсата на реформи
- Противоречивите изказвания на правителството, които карат някои чужди инвеститори да се чувстват несигурно при правенето на бизнес в страната
- Противоречивото отлагане на големите енергийни проекти, като атомната централа в Белене, газопроводите и петролопроводите

Във втория брой на Експат Компас направихме позитивен коментар за почти 3 млрд. евро ПЧИ през 2009 г. и дадохме по-ниска прогноза от 2 млрд. евро за 2010 г. За да бъдем честни, негативното число за първото тримесечие ни изненада. Имайки предвид, че първоначалните оценки могат да се променят във всяка посока, е много трудно да се направи смислено предвиждане за 2010 г. Нашата нова прогноза е по-ниска – 500 млн. евро чужди инвестиции. *Забележка: Преди публикуването на този брой данните са ревизирани и ПЧИ за първите месеци на 2010 г. вече са над нулата.*

Графика 2. ПЧИ, EUR млн.



Графика 3. ПЧИ, % БВП



IV) СКУКАТА НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР ПРЕЗ 2010 Г.

Можем да разделим историята на българския фондов пазар на поне четири отделни периода:

1990-1995 г.: едва съществуващ

1996-2001 г.: малък, но недостатъчен институционален напредък; стотици листвани компании поради масовата приватизация; ниска ликвидност и падащи цени на акциите

2001-2007 г.: Златният период. Сериозна законова и институционална реформа. SOFIX се покачва над 27 пъти в лева (евро) и над 40 пъти в долари – може би най-голямото покачване в света за този период. Много нови увеличения на капитала, по-големи обеми на търговията. Управлението на активи и брокерската индустрия разцъфтяват. Има и някои приватизации през борсата.

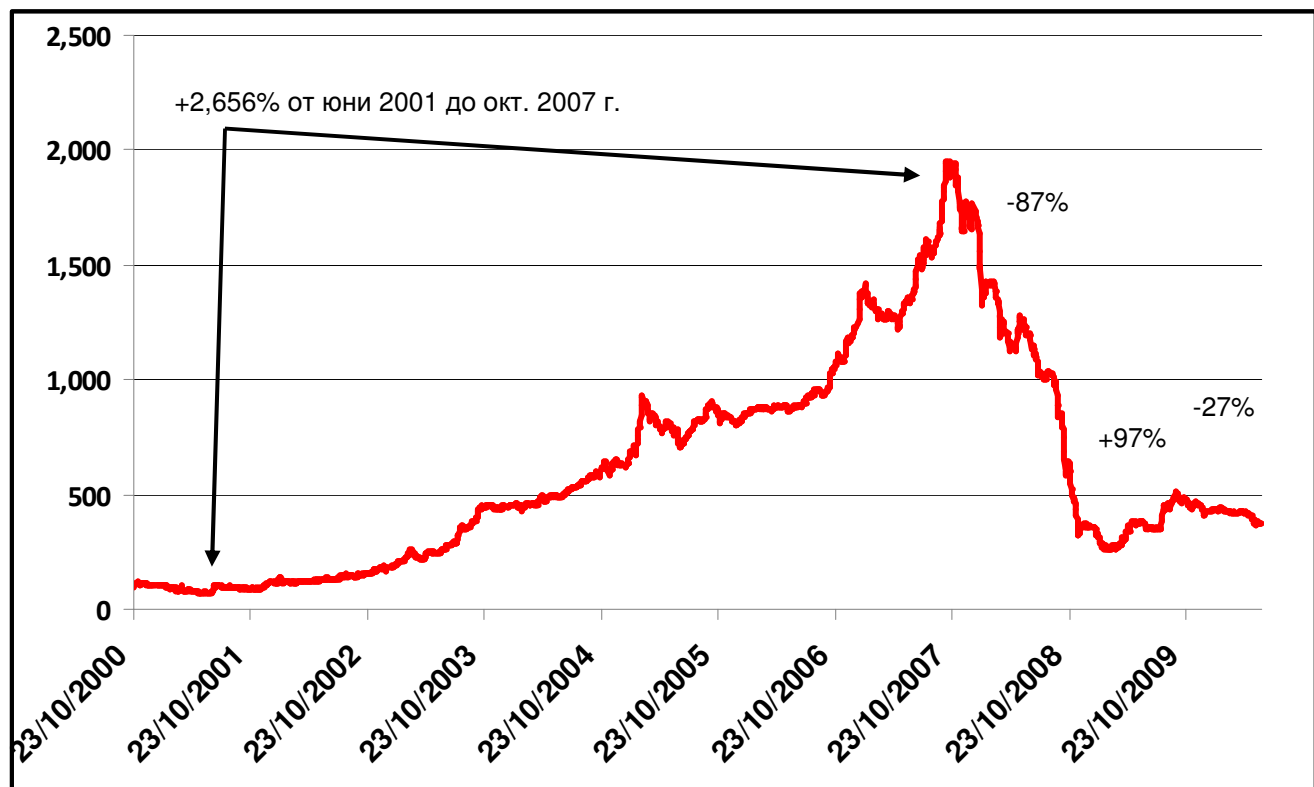
Октомври 2007-2010 г.: Обратно към скуката от 90-те години. Малко нови

листвания, ниски обеми. SOFIX падна първо с почти 87% и България е един от малкото пазари, които не са се възстановили много. От септември 2009 г. индексът е надолу с 27% при ниски обеми на търговията.

Друг притеснителен феномен са няколко корпоративни облигации в неизпълнение.

Гледайки напред, негативният период на пазара може да продължи за известно време. Проблемите с дълговете на съседна Гърция и неустойчивостта на еврото не помагат. Ситуацията прилича на тази отпреди 10 години, когато пазарът беше много подценен, но не много чужди инвеститори гледаха към него. Когато настроението се подобри, цените на акциите експлодираха. Може ли това отчасти да се повтори? Вероятно, особено ако финансовата стабилност в България се запази.

Графика 4. SOFIX



Източник: Българска фондова борса – София

У) АПРИЛСКИЯТ ПАКЕТ С РЕФОРМИ – СМЕСЕНА И НЕУБЕДИТЕЛНА КАРТИНА

Може би си спомняте, че публикувахме предишния брой на Експат Компас точно преди правителството да оповести втория пакет с реформи. Бяхме притеснени, че строгите бюджетни мерки и реформи може да са толкова дълбоки, че нашият анализ да остарее за няколко дни. Но това изобщо не се случи.

Преди половин година кабинетът обяви някои първоначални мерки, които не изглежда да са довели до реални резултати. Най-големи в парично изражение бяха очакваните приходи от 500 млн. лв. от продажбата на въглеродни емисии. Не сме видели нищо от това, а наскоро ЕК дори отне акредитацията на България за търговия с тези инструменти. Също така няма сериозни приватизационни или концесионни сделки.

През април правителството излезе с нови 60 мерки. Повечето от тях са всъщност позитивни: някои разходни ограничения, въпреки че не са достатъчно; няколко приватизации – все още няма резултат. Обаче има поне две стъпки в обратна посока. Първо, бяха обявени някои нови разходи, например за социална политика, отбрана, субсидии за тютюнопроизводителите и може би за здравеопазване. Второ, прекалено много отстъпки бяха направени на синдикатите като по-широкото въвеждане на задължителни браншови колективни трудови договори.

Общо взето не сме убедени, че априлският пакет ще има дори 500 млн. лв. ефект върху Бюджет 2010. Щяхме по-скоро да приветстваме мерки, които биха спестили 2-3 млрд. лв.

Съкращения в държавната администрация – добра стъпка напред

Една от малкото мерки, за които е вероятно да бъдат поне отчасти осъществени, е намаляването на държавната администрация, съответно разходите, с 20%. Това би спестило на бюджета до 900 млн. лв. Сериозно подкрепяме тази реформа, но не очакваме съкращенията да се случат изцяло. Първо, не сме видели никакви резултати от обявените през септември 2009 г. 10%-ни съкращения. Не можем да бъдем сигурни, че има и една трета

реални съкращения от този процент. Второ, дискусиите с ресорните министерства показват, че „20%“ трябва да се разбира, като „между 0 и 20%“. Някои ще целят 20%, но може да постигнат по-малко, някои обещават 10%, други три 0%, има и едно министерство, което всъщност планира да увеличи щата си. Следователно нашата прогноза е средно за под 7%.

Другите реформи кретат

Правителството започна някои промени в Българската академия на науките. Всяка стъпка напред в тази насока би била положителна. Нищо значимо не личи да се случва в здравеопазването, що се отнася до затваряне на болници и разходни ограничения. Точно обратното – този сектор изглежда разбира думата „реформа“ като повече, а не като по-

малко харчене. Малки стъпки бяха предложени и в пенсионната система – увеличаване на пенсионната възраст за военнослужещите и служителите на МВР. Смятаме, че това е позитивно, но ще има ефект само върху 3% от всички бъдещи пенсионери. Следователно считаме това за 1% от необходимите стъпки в пенсионната система.

ДДС тангото

ДДС дискусиата през 2010 г. е типичен пример за политиките на правителството „напред-назад“, които са по-скоро повлияни от общественото мнение, отколкото от ясна и решителна визия. Само за три месеца беше обявено, че през средата на тази година (въпреки че е нормално данъците да бъдат фиксирани за цялата година):

- ДДС ще се намали от 20% на 18%
- ДДС ще се покачи до 22-24%

- ДДС първо ще се покачи, а после ще се намали
- ДДС няма да се променя

Същото може се каже за поне дузина други политически решения като пенсионната реформа, затварянето на болници, промените в БАН, политиките относно ГМО, въвеждането на „данък лукс“ (каквото и да означава това), въвеждане на максимална заплата в публичния сектор и т.н.

VI) ПЕНСИОННА РЕФОРМА

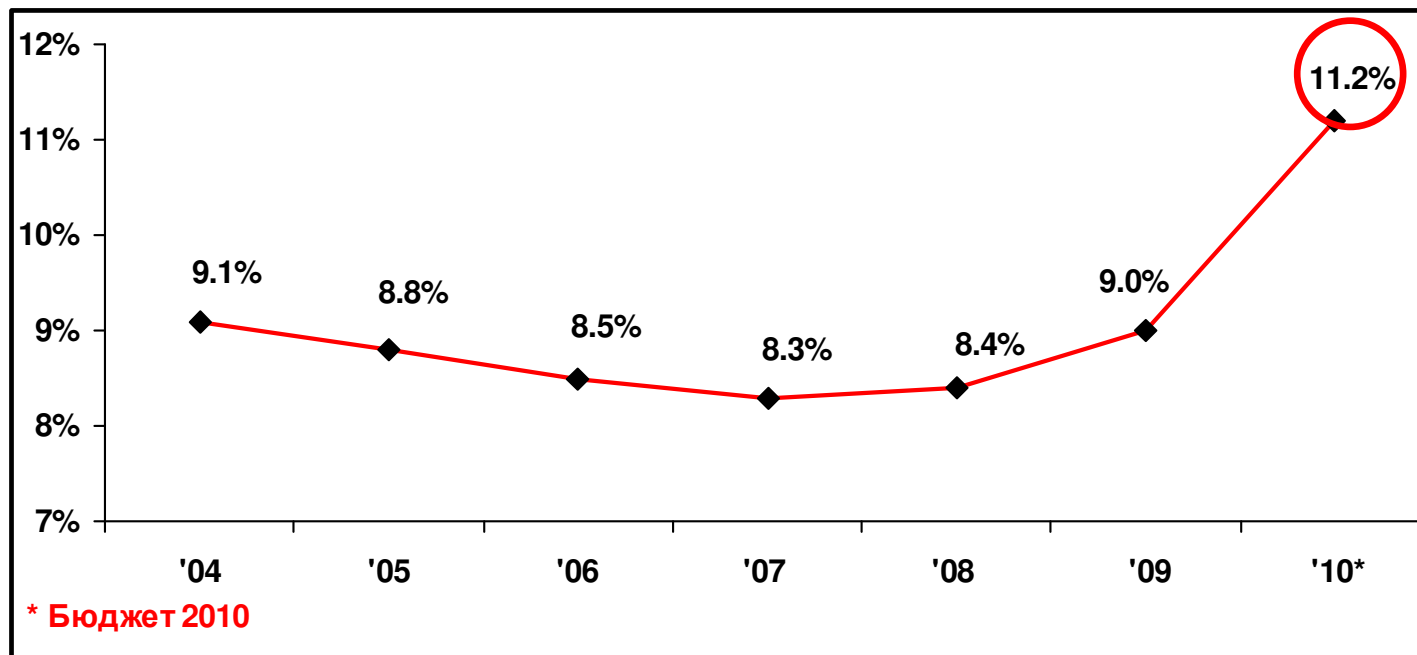
ВЪПРОС НА МЕСЕЦА: Ако правителството трябва да избере да намали пенсиите или да изостави валутния борд, какво ще направи?

Вашето предположение може да бъде толкова вярно, колкото и нашето. Не можем да дадем конкретен отговор..., което само по себе си трябва да ви говори много.

Надяваме се, че правителството никога няма да бъде изправено пред такава дилема. Това обаче може да бъде много реална ситуация в обозримо бъдеще (вижте графиката по-долу). Погледнете и двете ни съседни държави от ЕС. Румъния няма валутен борд, но планира да намали

номиналните пенсии с 15% и заплатите в публичния сектор с 25%, за да запази фискалната стабилност. Събитията в Гърция са обширно коментирани. Засега България избира да не пипа номиналните доходи, включително пенсиите. Това, разбира се, е една от опциите пред управляващите. Обаче за да издържи тази стратегия, трябва да се направят други сериозни съкращения на разходите, които все още липсват.

Графика 5. Пенсионни разходи, % БВП



Източник: Министерство на финансите

НАЙ-ГОЛЕМИЯТ ВРАГ НА ПЕНСИОНЕРИТЕ Е НЕРЕФОРМИРАНА ПЕНСИОННА СИСТЕМА НИКОЛАЙ ВАСИЛЕВ

Реших да посветя статия на най-важния според мен въпрос – липсата на воля за реформиране на пенсионната система. Радвам се, че Светла Костадинова – един от най-добрите икономисти в България – също е избрала темата за своя коментар като наш гост. Истината може да не носи гласове на избори, но скриването на главата в пясъка, или още по-лошо – девалвацията и хиперинфлацията – също са унищожителни на следващи избори.

Като икономист последователно съм предлагал да не прекаляваме с увеличението на пенсиите. Това е една от най-трудните реформи по цял свят – колкото и да вдигаш пенсии, не е достатъчно, а е почти невъзможно да ги намалиш. Причините са политически и прагматични: пенсионерите са огромна част от гласоподавателите и още по-голяма част от реално гласуващите. Няма никаква връзка между пенсиите и изборните резултати. У нас никое правителство така или иначе не е преизбрано. Пенсиите бяха вдигнати предизборно през 2001 г. и се повишиха рекордно след 2007 г. – това явно с нищо не помогна на съответните партии.

Каква е истината за пенсиите?

Сложна. Пенсионерите са убедени, че са най-бедните в ЕС (това е вярно), че са сред основните губещи от прехода (частично вярно) и основните жертви на настоящата криза (това изобщо не е вярно). Бизнесът и активните хора смятат, че осигуровките са все още високи. Работещите се осигуряват на възможно най-минималния доход, а после се оплакват от ниска пенсия. Всички питат дали ще отпадне точковата система, т.е. дали ще може едновременно 1) да работим по-малко години, 2) да не сме се осигурявали редовно и на реалната заплата, 3) да се пенсионираме порано, и 4) да получаваме по-висока пенсия.

Всички обичаме своите родители. Чували сме: „Как се живее с 200-300 лева?“. Забравили сме, че преди 9 години въпросът беше за 40-80 лева, а преди 13 години – 2-3 долара. През 2020 г. българите сигурно ще питат „Как се живее с 500 евро?“. И никой не разбира защо лондонските пенсионери с 1000-2000 лири и кубинските с 10-20 евро са еднакво недоволни. Едва ли много хора знаят, че в Япония – където живеят най-богатите няколко десетки милиона пенсионери в света и населението също застарява – държавна пенсионна система изобщо няма и

всеки спестява сам за третата си възраст. Средните спестявания на човек са над 1-2 млн. долара.

Цялото население би подкрепило с две ръце ново увеличение на пенсиите. Знаете ли обаче кога в България пенсиите се вдигнаха най-много? По времето на виденовата криза от 1996-97 г. – със стотици проценти! Кой пострада най-много? Банкерите и политиците ли? Не, те бяха сред най-информирани за промените във валутния курс. За социално слабите кризата беше катастрофа. Някой да смята, че тогава пенсионерите са били най-богати? Всъщност бяха най-бедни за последния век. Попитайте икономистите кога българските пенсионери са били най-добре от хан Аспарух досега. Отговорът няма да ви хареса – ДНЕС. През 2009 г. инфлацията е 0.6%, а пенсиите се вдигнаха с около 20%. Да познавате работещи хора или бизнесмени, които днес да са с 20% по-добре от 2008 г.? Аз не знам нито един.

Най-големият риск за финансовата стабилност е растящият бюджетен дефицит. Кой ще пострада най-много, ако рухне бордът и левът се срине? Вярвайте ми, социално слабите и пенсионерите. Пенсиите са бюджетните разходи, които растат най-стремглаво. Т.е. кой е истинският враг на пенсионерите? Неразумният ръст на пенсиите.

През добрата 2007 г. разходите за пенсии бяха 8.3% от БВП или 4.5 млрд. лв. През 2008 г. са 8.4%. Оптимални нива за съответния период. Вдигаха се средногодишно с 10-15% процента в продължение на десетилетие. БВП нарастна номинално с 12% от 2007 до 2010 г., а разходите за пенсии с цели 54%, достигайки 11.3% от БВП. И то ако няма натиск да се повишат отново през годината. Този лукс струва допълнителни 2 млрд. лв. годишно. Ще кажете – за пенсионерите е пак безкрайно недостатъчно. Тогава да ги вдигнем още? Ако сте работещ, вие и децата ви ще платите сметката. С по-високи осигуровки и данъци днес или с по-голям държавен дълг утре – в стил Гърция.

Проблеми на пенсионната система

1. Рязко влошаваща се демографска картина поради ниска раждаемост, емиграция на хора в активна възраст, растяща безработица, увеличаваща се сива икономика.

2. Осигуровките са високи според бизнеса (споделям това), но крайно недостатъчни за поддържането на сегашното ниво на пенсиите. Лошото е, че ако се повишат осигуровките, ще се засили тяхното укриване и е вероятно приходите дори да намалееят.
3. Не е премахнат максималният праг на пенсиите, което не стимулира хората да се осигуряват на високи доходи.
4. Солидарната система "pay-as-you-go" се проваля и е несправедлива. Който работи в момента, не спестява за своята пенсия, а плаща на сегашните пенсионери (които пък питат къде са отишли техните пари). Има слаба връзка между осигуровките днес и пенсията утре. Държавата пък гарантира все по-висока минимална или социална пенсия, като така намалява стимулите за плащане на по-високи осигуровки.

2. Да се увеличи пенсионната възраст. Много държави го правят, вкл. Германия. Също непопулярно, но правилно.
3. Да се вдигнат данъци и осигуровки, за да се съберат повече приходи. Също непопулярно и неправилно. Резултат – повече сива икономика, по-малко инвестиции и по-нисък растеж.
4. Хронични бюджетни дефицити. Реална опасност от девалвация и хиперинфлация. Пенсионерите ще са основните жертви. Това е най-лошият сценарий.

Какви са възможните изходи?

Целта е да се намери устойчив модел за финансиране на пенсионните разходи и те да се намалят като % от БВП – според мен до под 9%.

Ето три „добри“ начина:

1. Да се реформира икономиката, за да се постигне висок растеж. Така знаменателят (БВП) в съотношението пенсия/БВП ще се увеличи.
2. Да се предприемат сериозни мерки за дългосрочно подобрене на демографската картина – мерки за увеличаване на раждаемостта (вкл. програма за инвитро) и стимулиране на българите да живеят и работят у нас, а не да емигрират. Така пенсионерите няма скоро да станат 50% от населението.
3. Да се повиши дългосрочната доходност на инвестициите на пенсионните фондове, за да се натрупат повече средства за разпределяне.

Ето и четири „лоши“ начина:

1. Да се намалят пенсиите в номинално изражение. Правилно, но безкрайно непопулярно. Латвия го направи по принуда, сега наблюдавайте Гърция и Румъния.

Роля на частните пенсионни фондове

Те имат няколко предимства. Първо, сметката е индивидуална. Ако внасяш два пъти повече осигуровки, ще получиш два пъти по-висока пенсия. Второ, очаква се професионалистите от финансовата индустрия да инвестират успешно спестяванията ни, отколкото държавните служители. Ролята на частните пенсионни фондове трябва рязко да се увеличи, като внасяме все повече осигуровки в тях и по-малко в държавното осигуряване.

Ролята на Сребърния фонд

Би могло да се разреши на Сребърния фонд да инвестира и в български ценни книжа част от натрупаните средства (не всички обаче, за да има диверсификация). Това ще е позитивно за българския капиталов пазар и икономиката.

Има ли подходящ момент за пенсионната реформа?

Когато политик ви каже, че пенсионната възраст ще се увеличава от 2015 до 202X г., какво си мислите? Пак никой не поема отговорност, замита проблема под килима и чака друг след него да свърши черната работа. Реформата беше по-добре да се случи през 2005 г., но 2010 е по-добре от 2020 г. Иначе дотогава пенсионните разходи може да стигнат 15% от БВП. Избори ще има почти всяка година, но всяка загубена година означава крачка в грешната посока и пропуснати възможности. Сега правителството е популярно, опозицията е слаба, а обществото е настроено за реформи. Какво чакаме?

ПРОСТА, ЯСНА И ОСЪЩЕСТВИМА ИДЕЯ ЗА БЪЛГАРСКАТА ПЕНСИОННА СИСТЕМА

СВЕТЛА КОСТАДИНОВА

Генерален директор, Институт за пазарна икономика (www.ime.bg)



Светла Костадинова е родена през 1977 г. във Варна. Завършила е бакалавърска степен в Университета за национално и световно стопанство в София и магистърска степен в областта на финансите. Като икономист тя се присъединява към реномирания икономически „think-tank“ Институт по пазарна икономика през 2001 г., а през 2007 г. е избрана за генерален директор. Светла има многобройни статии и медийни изяви на теми като парламентарна политика, данъчни и административни реформи, оценка на въздействие на регулациите, трудовия пазар и др. Членува в Българската макроикономическа асоциация.

Снимка: Ikonomika.org

България не е изключение сред другите държави в ЕС по отношение на кризата в публичната пенсионна система. Оценките показват, че населението ще се смали драстично до 2050 г., когато един работещ ще трябва да издържа един пенсионер, при това с допълнителни помощи от държавния бюджет. Реалността сега е – ниски пенсии, близки до абсолютната граница на бедност, които не съответстват на направените вноски; избягване на плащане на социалните осигуровки от работещите, достигащи до 16% от съответната заплата; хроничен дефицит на парите за пенсии в държавния бюджет. Истинските пенсионни спестявания са на изключително ниски нива и отговорността по изплащането на пенсиите все още е неясна. Размерът на пенсиите, както и пенсионната възраст и всички други критерии, които се променят с времето, се решават от политиките, правейки всичко в дългосрочна перспектива много неясно и съмнително.

Знаейки всичко това, абсолютно наложително е да се вземат адекватни мерки. Държавният бюджет няма да издържа на текущата ситуация, особено по време на една от най-тежките икономически кризи, случвали се някога. А сега е моментът за действие.

Добрата новина е, че още от началото на новия мандат кабинетът обеща, че ще се съсредоточи върху реформи в пенсионната система и в извършването на реални промени, които да създадат работеща система с по-високи пенсии.

Лошата новина е, че откакто новото правителство е на власт, измина година, през която водените вътрешни дебати и дискусии не достигнаха до консенсус и никаква реална реформа не беше предложена. Настоящият дебат, който е организиран от Консултативния съвет по пенсионните реформи, създаден от Министерството на труда и социална политика (включващ синдикати и работодателски организации), се намира в задънена улица. Сред обсъжданите идеи са промени в настоящата разходопокривна система “Pay as you go”, която доказано се е провалила – вдигане на пенсионната възраст, намаляване на възможностите за получаване на пенсия и др., които биха били доста трудни за осъществяване. Единственият липсващ факт е признанието, че тази система е толкова сгрешена, че нито една промяна на отделни параметри не би помогнала, без да споменаваме плащането на нормални пенсии и създаването на стимул за активно участие. Ефектите от тази фалирала система са постоянно растящ сив сектор в икономиката, постоянно напрежение в бюджета и в крайна сметка лесно манипулиране на възрастните хора с празни и нереални обещания.

Въпреки това съществува една група от хора с идея за успешна реформа в пенсионното осигуряване в България, с която да се създаде правилният стимул, да се премахне влиянието на политиките и да се въведе принципът да спестяваш за пенсия. Групата създаде алтернативен пенсионен съвет през февруари 2010 г. и се състои от 8 икономисти, които споделят една визия за това каква трябва да бъде пенсионната система. Обявеният пенсионен модел ще бъде базиран на следните идеи:

- Всеки работещ спестява определена сума от месечната си заплата в лична пенсионна сметка
- Ролята на държавата се състои в регулирането на системата, което включва: избягване на риск от неразумност, прозрачност и достъпност на информация и др.
- Държавата ще отпуска помощи на тези, които не са успели да спестят достатъчно, но при стриктни ограничения и до определена степен
- Всеки работещ ще има правото да избира сам за себе си кога да се пенсионира и спрямо този избор ще се определя каква сума и за колко време тя/той трябва да спести до пенсиониране.

Както се вижда, държавата ще играе важна роля в представения модел, но тази роля ще е като гарант за мнозинството, което ще спестява, и като социална помощ за ограничената група от

хора в нужда. Тя няма да дава празни и неизпълними обещания и няма да подчинява цялата пенсионна система на измамния солидарен принцип.

В основата на новата пенсионна система застава конкретният човек, който би трябвало да може да планира своето пенсиониране, с което той самият да придобие повече отговорност.

Ефектите в икономически аспект се очаква да бъдат съществени и разнообразни. Личните пенсионни сметки ще увеличат персоналните спестявания, които са толкова необходими след намаляването на преките чуждестранни инвестиции в последната година и ще способстват за разрастването на капиталовия пазар чрез личните пенсионни средства. Трудовият пазар ще бъде по-еластичен, заетостта ще нарастне и мнозинството от работещи хора няма да има стимул да крие реалния си доход, което ще свие сивата икономика. Всичко това плюс по-високия разполагаем доход, произлизащ от по-ниските пенсионни вноски в сравнение със сегашното ниво, ще доведе до така нужния икономически растеж.

Идеята не е нова – редица държави по света имат лични пенсионни сметки в сърцето на своите пенсионни системи, а други обмислят увеличението на елемента персонална отговорност. Това е едно от нещата, които българските политици намират за трудно разбираемо при обсъждане на бъдещия модел за пенсионното осигуряване.



Expatriate Compass може да четете и на www.InvestNet.bg – българска инвестиционна и бизнес мрежа.

InvestNet.bg се стреми да предоставя подробна и актуална информация за инвестиции в България и има за цел да се превърне в основна информационна платформа за чуждестранната инвеститорска общност у нас. Проектът е разработен от Американския университет в България в партньорство с Eastisoft и Американската търговска камара в България. Инициативата се финансира от грантовия механизъм „Фонд България“ на Американската агенция за международно развитие и фонда German Marshall Fund.

InvestNet.bg предоставя основна информация за страната с фокус върху бизнес възможности в различни сектори, инвестиционни проекти, търсещи финансиране, възможности, свързани с европейските фондове и участие в обществени поръчки. Порталът служи като мрежа за бизнес контакти, комуникация и обмяна на информация между инвеститори, институции, секторни организации и асоциации, частни компании и чуждестранни търговски аташета в България. За да се абонирате за двуседмичния бюлетин на InvestNet.bg: newsletter@investnet.bg.

Експат Бета АДСИЦ ще инвестира в подценени активи с високо качество

Юни 2010 г.

Експат Бета АДСИЦ има готовност да направи първата инвестиция седмици след приключване на процедурата по увеличението на капитала, която тече в момента. Това обявиха Никола Янков и Николай Василев, управляващи партньори в Експат Капитал. На инвестиционната презентация на фонда в София в края на май се събраха над 250 души, а в средата на юни във Варна събитието на Експат Бета посетиха близо 150 гости.

Публичното предлагане започна на 21 май 2010 г. Емисията на „Експат Бета“ АДСИЦ е в размер на 43,428,900 броя обикновени акции с емисионна стойност от 1 лев/акция, с което капиталът на дружеството може да достигне 47,771,790 лв.

Ако увеличението бъде успешно, фондът може да стане основен играч на пазара на подценени активи в България. След бума на строителството в момента на пазара има много нови проекти с добро качество, но с финансови затруднения. Заради рецесията се очаква вълна от разпродажби на недвижими имоти от страна на банки или предприемачи в затруднено положение. Целта е Експат Бета АДСИЦ да стане един от много малкото купувачи на пазара със свободни ликвидни средства.

В момента дружеството разглежда солиден списък от проекти, които отговарят на няколко основни критерия – отлични локации, високо качество, никакъв строителен риск (завършени нови модерни търговски и офис обекти с всички необходими лицензи за експлоатация), подценена стойност.

Експат Бета АДСИЦ ще прилага 3 основни правила при инвестиране в подценени активи:

- Придобиване на новопостроени обекти в експлоатация на цена около стойността на банковите заеми, обезпечени с тези обекти (50-75% от инвестиционните разходи)
- Придобиване на обекти за отдаване под наем, на цена, позволяваща 15-20% доходност. Продажба след 2-3 години при по-ниска доходност с цел удвояване на инвестицията
- Придобиване на силно подценени имоти спекулативно с цел удвояване на първоначалната инвестиция за 2-3 години

При увеличението на капитала настоящите инвеститори получават по 1 търгуемо право за всяка притежавана акция, като всяко право им дава възможност за записване на 10 нови акции. Търговията с права ще се проведе от 31 май до 28 юни 2010 г. За неупражнените права на 7 юли ще има аукцион, а записването на нови акции ще продължи до 21 юли. Очаква се вторичната търговия с новите акции на Експат Бета АДСИЦ на борсата да започне към края на август.

Експат Бета АДСИЦ, чието обслужващо дружество е Експат Капитал, се търгува на Българската фондова борса – София. Това е една от малкото акции в България, които се търгуват на цена около стойността си преди кризата. Една от причините за това е, че фондът няма никакви банкови задължения, като в същото време притежава първокачествени активи.

Повече информация може да откриете [ТУК](#).

ЕКСПАТ КАПИТАЛ

София 1000, България
ул. Г. С. Раковски 96А
Тел.: +359 2 980 1881
Факс: +359 2 980 7472
Сайт: www.expat.bg

За да се абонирате или да изпратите коментари, пишете на compass@expat.bg

ЕКИПЪТ НА ЕКСПАТ КОМПАС

Автор:

Николай Василев, CFA
Управляващ партньор,
Експат Капитал

Гостуващ автор:

Светла Костадинова
Генерален директор на ИПИ

Редактори:

Ива Попова
Анализатор, Експат Груп

Мария Дивизиева
Управляващ директор,
Експат Груп

Дизайн:

Наталия Димитрова
Мениджър ПР и реклама,
Експат Капитал

Икономически данни:

Надежда Гогова
Старши експерт

ОГРАНИЧЕНИЕ НА ОТГОВОРНОСТТА

Този документ („Документът“) е изготвен от Експат Капитал. 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.