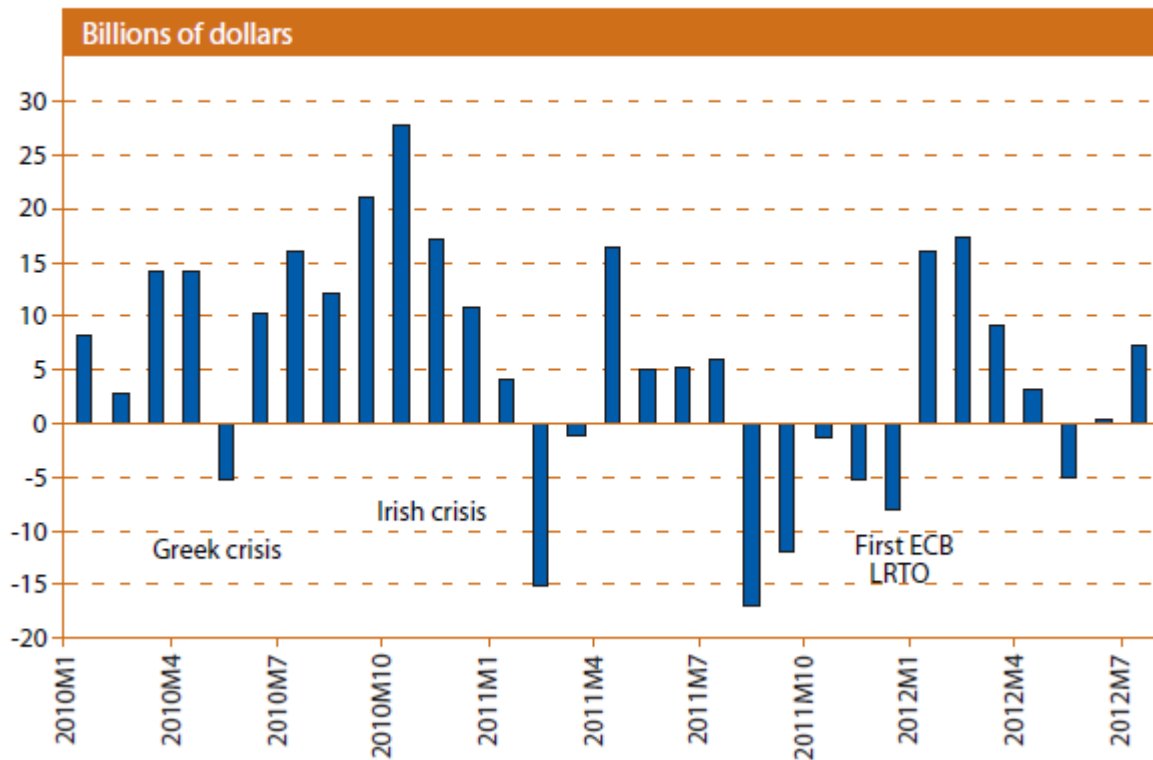


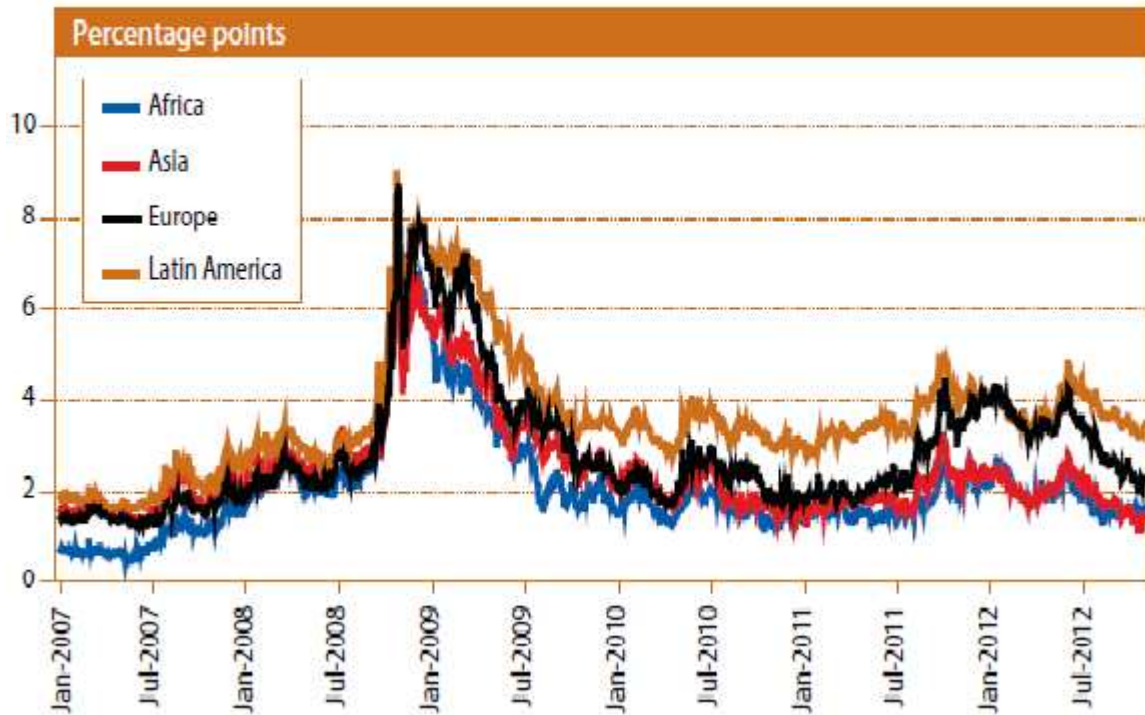
Фиг.1 Нетен капиталов поток към развиващите се страни



В Северна Африка и Близкия изток, несигурността остава в резултат на политическите трансформации и в някои случаи поради продължаващи конфликти, създавайки неблагоприятна среда за навлизане на по-големи капиталови потоци. Няколко страни от Латинска Америка, като Бразилия, въведоха по-строг регламент спрямо капиталовата сметка с оглед да се ограничат краткосрочните капитали и да се намаляви колебливостта на капиталовия поток и на обменния курс.

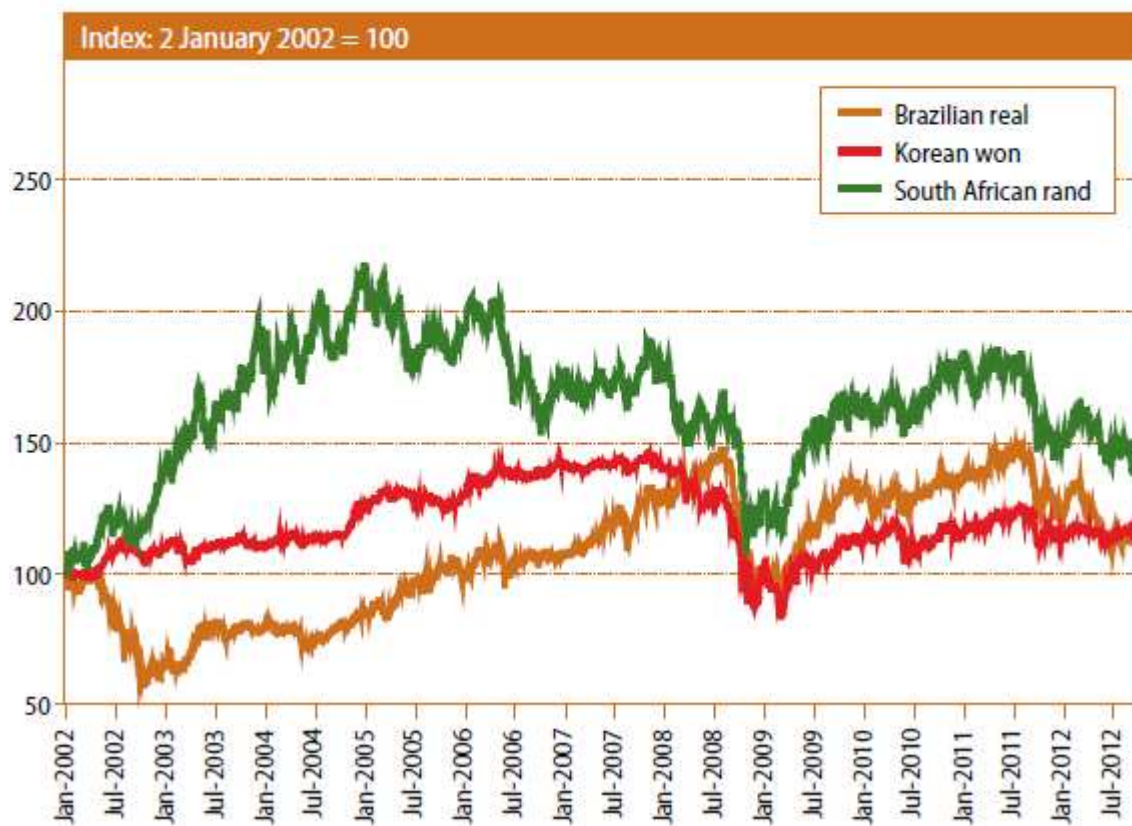
Разходите за външно финансиране се увеличават за развиващите се страни, когато кризата в еврозоната ескалира в средата на 2012 г., но оттогава намаляват и остават като цяло ниски (фиг.2).

**Фиг. 2 Дневен спред на облигациите на развиващите се страни
01.2007 - 10.2012**



След резкият спад в края на 2011 г., първата половина на 2012 г. валутите в повечето развиващи се страни се обезцениха допълнително срещу щатския долар (фиг.3). Тази тенденция се дължи на два основни фактора: намаляване на входящия капитал Влияние потоци към тези страни и по-слабите перспективи за растеж за тези икономики. От средата на 2012 г., обменните курсове на повечето от тези валути са се стабилизирани, а някои от тях са започнали да се възстановяват, след като стартира ново QE в основните развити страни. В перспектива, продължаването на изпълнението на безсрочните QE в развитите страни има вероятност да увеличат нестабилността в обменните курсове на валутите на развиващите се страни.

Фиг. 3 Обменните курсова на избрани развиващи се страни спрямо американския долар, 01.2002 - 10.2012

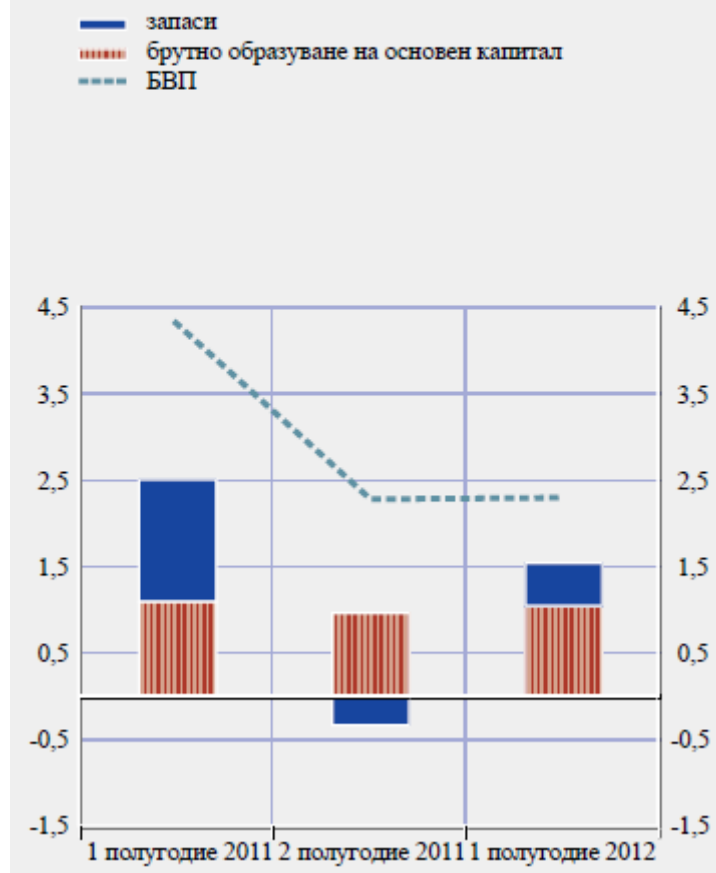


През втората половина на 2011 г. се наблюдава известно съкращаване на запасите в икономиките с възникващи пазари, последвано от слабото им възстановяване през първата половина на 2012 г. (виж графика В). Като цяло тази динамика съответства на намаляването на съотношението „прираст на вноса/растеж на БВП“. В държавите – членки на ЕС, от Централна и Източна Европа отрицателният принос на нарастването на запасите е малко по-отчетлив, отколкото в другите икономики с възникващи пазари,

и продължава и през първата половина на 2012 г. По-ниското съотношение „прираст на търговията/растеж на БВП“ в икономиките с възникващи пазари може отчасти да се обясни и с по-слабия износ за развитите икономики, например за еврозоната, тъй като износът също е сравнително импортотомък компонент на търсенето.

Фиг. 4 Принос на инвестициите в основен капитал и на запасите за растежа в отделни развиващи се страни

(шестмесечно процентно изменение; процентни пунктове)



Източник: Haver Analytics.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Растежът се забави значително през 2012 г. в няколко големи развиващи се икономики, като например Бразилия, Китай и Индия, които претърпяха дълъг период на бърз растеж преди глобалната криза и успяха да се възстановят бързо с високи темпове през 2010 година. Например, растежът в Бразилия падна от връхната точка от 7,5 на сто през 2010 г. до около 1,3 на сто през 2012 г.; в Китай от 10,4 на сто до 7,7 на сто, а в Индия от 8,9 на сто до 5,5 на сто.

Предвид несигурността около тяхното външно търсене и различните вътрешни предизвикателства на растежа, рисковете от последващи и по-големи от очакваните спадове в растежа на тези икономики не са тривиални. Например, Китай е пример за илюстриране на тези рискове и техните последици за тези икономики, както и за останалата част от света.

Износът на Китай продължава да се забавя през 2012 г., поради слабо търсене в големи развити икономики. За 2012 г. като цяло, реалния износ за Китай регистрира растеж от около 6.5 на сто в сравнение със средния ръст от около 20 на сто през последните 10 години. Междувременно, ръстът на инвестициите, които са допринесли за повече от 50 на сто от растежът на БВП през последните десетилетия, е забавен. Растежът в номиналните инвестиции е намалял от 25 на сто преди година до 20 на сто в момента. Както инвестициите са почти 50 на сто от БВП, това забавяне ще доведе до намаляване на растежа на БВП с 2.5 процентни пункта. В сравнение с 2009г., когато износът на Китай спада с повече от 10 на сто, става ясно, че настоящото забавяне на растежа на БВП идва главно за сметка на вътрешното търсене.

Забавянето в растежа на инвестициите в Китай се дължи най-вече на два фактора. Първо, правителството прие политики за контрол на риска от балон на цените на активите в сектора на жилищното строителство, включително прие изискванията за по-големи авансови плащания и лимит на броя на жилищата на глава от населението. Инвестициите в недвижими имоти, които представляват около 25 на сто от общите фиксирани инвестиции, се увеличават с 15 на сто през първата половина на 2012 г., но темпът на растеж е намалял от 33 на сто през миналата година. Придобиването на земя за жилищно строителство е намаляло с около 20 на сто на годишна база от началото на 2012 година. Тъй като това е основен източник на приходи за местните власти в Китай, тяхното фискално пространство е силно намалено. Забавеният растеж на инвестициите в недвижими имоти също има значителни вредни ефекти на добивната промишленост.

Второ, централното правителство е станала по-предпазливо относно фискалните стимули. Повечето от мащабните пакети за стимулиране, струващи около 4 милиарда юана са били използвани за инвестиции в инфраструктурата и формират важен двигател за икономически растеж през тези години. Въпреки това, след като са преустановени през 2011 г., нарастват опасенията от нежелани и непредвидени странични ефекти създадени от стимулите.

ИЗПОЛЗВАНА ЛИТЕРАТУРА:

1. Cali, M., I. Massa, and D. W. Te Velde (2008). 'The Global Financial Crisis: Financial Flows to Developing Countries Set to Fall by One Quarter'. ODI Report. London: Overseas Development Institute. www.odi.org.uk/resources/details

2. Institute of International Finance, “Capital flows to emerging market economies”
3. McCormick, D. (2008). ‘China and India as Africa’s New Donors: The Impact of Aid on Development’. *Review of African Political Economy*, 35 (115): 73-92.
4. Taylor, J. B. (2009). ‘The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong’, NBER Working Paper 14631. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
5. Te Velde, D. W. (2008). ‘The Global Financial Crisis and the Developing Countries’. ODI Background Note. London: Overseas Development Institute.
6. www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/update/03/
7. www.worldbank.org/external/default/main?contentMDK=0666027&menuPK=612515&theSitePK=612501&pagePK=2904583&piPK=2904598
8. www.actionaid.org.uk/101543/press_release.html