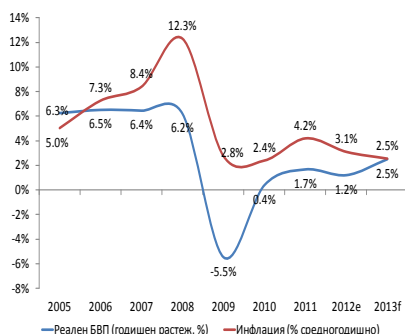


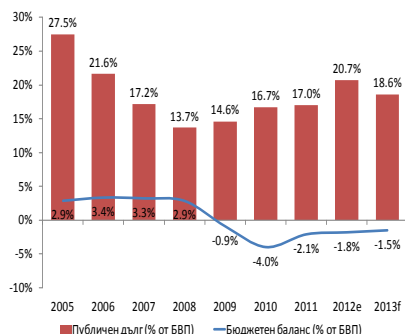
Акценти

БВП и инфлация



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Бюджетен баланс и публичен дълг



Източник: МФ, Евростат, Райфайзен РИСЪРЧ

Анализатори:

Калоян Ганев, д-р ик.
kaloyan.ganev@raiffeisen.bg

Христиана Видинова
hristiana.vidinova@raiffeisen.bg

- След като през декември 2011 г. динамиката на промишленото производство премина на отрицателна територия, през януари спадът му се ускори до 3.1% на год. база.
- Подобно на предходните шест месеца, оборотът във вътрешната търговия отбеляза реален спад на годишна база (3.3%).
- Износът на стоки се сви за първи път (10.2% в номинално изражение, на годишна база), след като бележеше положително развитие от края на 2009 г.
- Вследствие на отчетените спадове, промишлеността и износът вече не са двигатели на икономическото възстановяване, за разлика от предходните две години. На фона на слабо вътрешно търсене, тези данни могат да се разглеждат като индикатор за навлизане на страната в повторна рецесия през първата половина на годината.
- Минимален растеж на строителната продукция през януари (1.2% спрямо година по-рано), вследствие на по-добрите показатели на инженерното строителство.
- През февруари цената на суровия петрол, измерена в евро, достигна историческия си максимум. Това доведе до поскъпване на горивата и заедно с повишените цени на храните ускори темпа на инфлация до 0.9% на месечна база. Натрупаната инфлация от началото на годината достигна 1.1%.
- Безработицата достигна 11.4% през четвъртото тримесечие на 2011 г., а средногодишната ѝ стойност възлезе на 11.2%. По месечната статистика на Евростат, показателят е вече 13.5% през февруари.
- През февруари бюджетният дефицит достигна 565 млн. лв., или 51.7% от годишния план. На годишна база той се подобри със 185.5 млн. лв. (24.7%). Като дял от БВП отрицателното салдо възлезе на 0.9%.
- Темпът на нарастване на паричното предлагане се забави до 0% през февруари, като развитието му съвпадна с динамиката на показателите за икономическата активност.
- Кредитната активност през месец февруари отбеляза спад – кредитите за нефинансовите предприятия намаляха със 118.8 млн. лв. (0.4%) спрямо януари, а тези за домакинствата – с 45.5 млн. лв. (0.2%).
- В края на февруари активите на валутния борд достигнаха 12.8 млрд. евро. Покритието на паричната база с резерви възлезе на 171.4%.
- През януари текущата сметка на платежния баланс отбеляза дефицит от 112 млн. евро, поради влошаване на търговското салдо.
- Динамиката на финансовата сметка остана подчинена на тенденцията, наблюдавана през предходната година. През януари 2012 г. бе реализиран голям нетен изходящ финансов поток (573 млн. евро), който бе основно под формата на валута и депозити.
- В резултат на процеса на погасяване на чуждестранни задължения на банковия сектор през последните три години, дялът на сектора в общия брутен външен дълг на страната възлезе на 15.8% към януари, при около 25% в края на 2008 г.

Негативни данни от промишлеността

Вътрешната търговия остава слаба

От средата на 2010 г. промишлеността започна да излиза от рецесията и бе с основен положителен принос за икономическата активност в страната. Това развитие бе в резултат на динамичното възстановяване на износа. Съответно, промишленото производство бележеше положителни темпове на нарастване на годишна база. В края на 2011 г. обаче динамиката му отново премина на отрицателна територия. През декември промишленото производство отбеляза минимален спад (1.2% на годишна база), но през първия месец на 2012 г. негативната тенденция беше потвърдена, като спадът се ускори до 3.1% спрямо същия месец на предходната година. По всяка вероятност неблагоприятното развитие се дължи основно на забавянето на икономическата активност в ЕС, съответно на намалени поръчки за стоки от България. Това бе един от основните канали, по които световната икономическа криза засегна България и в края на 2008 г.

Спадът в промишлеността, както и намалението на износа (по данни на платежния баланс за януари), показват отпадане на основните двигатели на икономическия растеж от последните години. На фона на слабото вътрешно търсене, тези данни могат да се разглеждат като индикатор за навлизане на страната в повторна рецесия.

През януари и трите основни отрасли на промишлеността реализираха спад на продукцията. Преработващата промишленост, която е с най-голям дял в индустриалното производство, отбеляза отрицателно изменение за трети пореден месец – 3% на годишна база. Голяма част от подотраслите в преработващата промишленост реализираха по-малко производство спрямо януари 2011 г. Сред тях са производството на хранителни продукти (9% спад), производството на химични продукти (6.3%), производството на метални изделия (10.1%), производството на електрически съоръжения (7.2%) и др. Същевременно положителни темпове на изменение отбелязаха подотраслите производство на лекарствени вещества и продукти (13.9% растеж), производство на основни метали (9.3%), производство на компютърна и комуникационна техника, електронни и оптични продукти (24.1%).

През януари производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ се сви на годишна база с 4%, което е свързано с цялостната икономическа активност в страната. Добивната промишленост също отбеляза спад, макар и минимален – 0.9%.

През януари, въпреки че оборотът в промишлеността реализира положително изменение спрямо година по-рано, динамиката му остана слаба. Промислените продажби се увеличиха с 3.4% на годишна база, при среден растеж от 17% за 2011 г. Оборътът на външните пазари следваше благоприятно развитие спрямо този на вътрешния пазар, отбелязвайки нараствания от съответно 6.8% и 1.4% спрямо януари 2011 г.

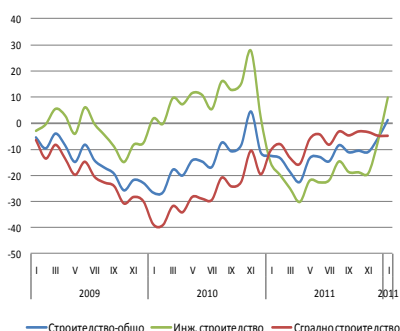
През януари 2012 г. строителното производство реализира растеж, след като се свиваше през всички месеци на 2011 г. Въпреки това, темпът на изменение бе минимален (1.2%). Поради това отрасълът, който бе силно негативно засегнат от рецесията в страната, не успя да регистрира съществено възстановяване. Увеличението на строителната продукция през януари бе в резултат на инженерното строителство (9.8% растеж спрямо януари 2011 г.), докато сградното строителство продължи да се свива (4.7% спад).

Фигура 1: Промислено производство (растеж на годишна база, %)



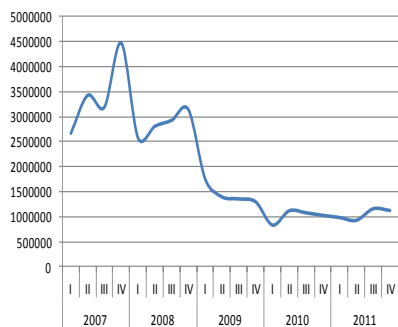
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 2: Строителна продукция (растеж на год. база, %)



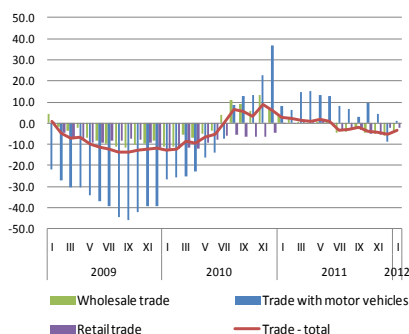
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 3: Издадени разрешителни за строеж за разгърната застроена площ (кв. м.)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 4: Оборот по съпоставими цени в сектор търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети (растеж на год. база, %)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

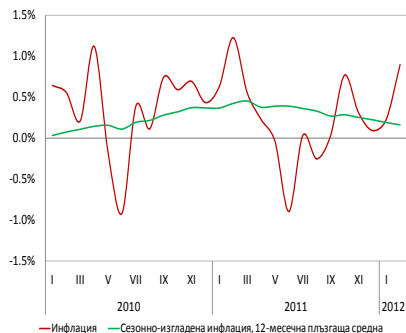
През втората половина на 2011 г. издадените разрешителни за строеж, макар да отбелязаха нарастване на годишна база (8.5% растеж, въз основа на показателя разгърнатата застроена площ), останаха значително под нивата отпреди рецесията. Ето защо, вероятно и през следващите месеци динамиката на строителната продукция ще остане вяла.

През януари, подобно на предходните шест месеца, оборотът във вътрешната търговия отбеляза реален спад на годишна база (3.3%¹). Тези данни са индикатор, че развитието на вътрешното търсене остава неблагоприятно.

Търговията на едро се сви с 4.1% спрямо година по-рано, поради спад на оборота с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия (8.4%) и компютърна и комуникационна техника (17.1%). Търговията на дребно запази същия темп на спад, както и през последния месец на 2011 г. – 2.4%. Търговията с автомобили и мотоциклети, техническо обслужване и ремонт бе единственият подотрасъл с положителна динамика през януари – 1% нарастване на годишна база, но делът му в общата вътрешна търговия е сравнително малък и съответно не може да компенсира спада на останалите подотрасли.

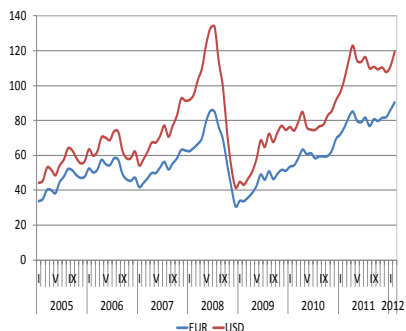
¹ Анализът на вътрешната търговия е въз основа на данните за оборота на сектор търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети по съпоставими цени и съответно темпове на реален растеж на годишна база.

Фигура 5: Инфлация спрямо предходния месец (%)



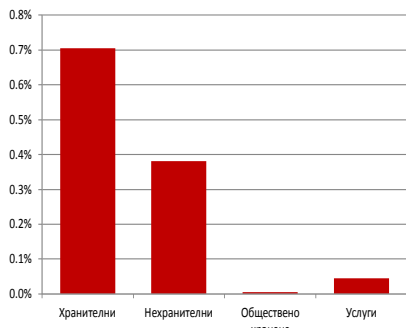
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 6: Цена на суровия петрол сорт Брент за барел (в щатски долари и евро)



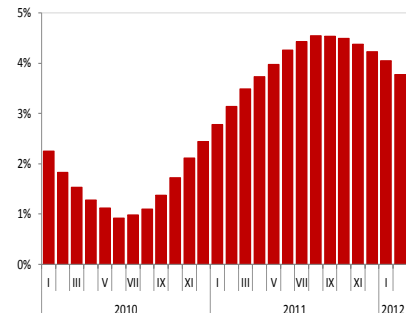
Източник: Световна банка, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 7: Приноси към инфлацията от началото на годината (пр. п.)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 8: Средногодишна инфлация (%)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Инфлацията се ускорява до 0.9% на месечна база

Храните и горивата са основните инфлационни фактори

Инфлацията през февруари 2012 г. достигна 0.9% спрямо януари. Така тя надхвърли с 0.2 процентни пункта (пр. п.) прогнозата ни отпреди месец. Най-голямо е месечното поскъпване при хранителните стоки – с 1.6%. Цените на зеленчуците са се увеличили с 9.2%, с 3.4% е нарастването на цените при плодовете. Млякото, млечните продукти и яйцата са с отчетено поскъпване от 1.5%. Цените на хляба и зърнените храни са се понижали на месечна база с 0.2%.

Нехранителните стоки също са поскъпнали съществено през февруари – с 0.9%. По отделни видове стоки, най-голямо е ценовото увеличение при горивата. То следва от исторически най-високата цена на петрола, измерена в евро, която от своя страна се определя не само от динамиката на петролните пазари, но и от силния щатски долар. При газообразните горива поскъпването е с 2.4%, при течните – с 2.6%, а при твърдите – с 6.3%. Горивата и смазочните материали за личните транспортни средства са по-скъпи спрямо януари с 4%. При дрехите и обувките са отчетени ценови спадове – съответно с 2.1% и 3.5%, като обяснението е в приключване на зимния сезон и предстоящата смяна на колекциите в търговската мрежа.

Ценовото равнище при услугите се е повишило за месеца с 0.1%. Най-големият процент на поскъпване е при пътническият железопътен транспорт (5%), следван от този във ветеринарни и други услуги за домашните любимци (2.1%) и градинарство и цветарство (1.5%). Ниската стойност на общото ценово нарастване при услугите се определя от относително малките изменения (положителни и отрицателни) по останалите видове услуги.

Общественото хранене също отбелязва минимално поскъпване с 0.1% на месечна база. Нулево е изменението на цените при ресторантите, кафенетата и др., докато цените в столовете за обществено хранене са се покачили с 1.9%.

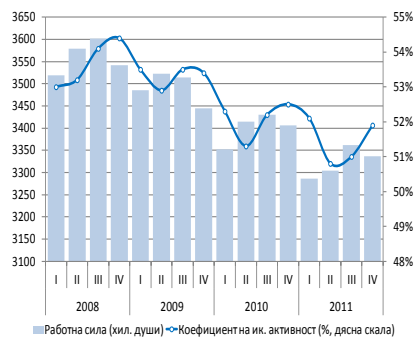
Натрупаната от началото на годината инфлация е 1.1%. С най-голям принос към нея са храните (0.7 пр. п.), следвани от нехранителните стоки (0.4 пр. п.). Услугите и общественото хранене са с практически нулеви приноси към общото ценово изменение.

Инфлацията на годишна база (февруари 2012 г. спрямо февруари 2011 г.) е 2% (с 0.2 пр. п. над нашата прогноза), а средногодишната инфлация за последните дванадесет месеца е 3.8% (съвпада с нашата прогноза).

По данните за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) месечната инфлация за февруари е 0.6%, тази на годишна база – 2%, а средногодишната инфлация е 3%.

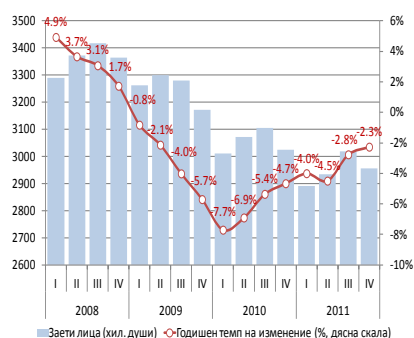
За месец март очакваме по националния индекс месечна инфлация в размер на 0.6%. За инфлацията на годишна база и за средногодишната инфлация очакваните стойности са съответно 2.1% и 3.5%.

Фигура 9: Работна сила



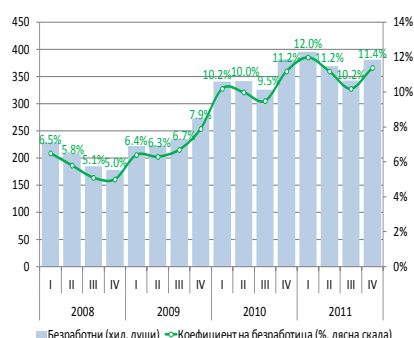
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 10: Заетост



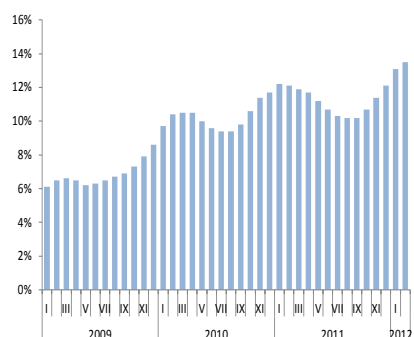
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 11: Безработица по тримесечия



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 12: Безработица по месеци (%)



Източник: Евростат, Райфайзен РИСЪРЧ

Безработните лица достигат 380.9 хил. души през четвъртото тримесечие на 2011 г.

Коефициентът на безработица нараства до 11.4%

По данни от Наблюдението на работната сила, извършвано от НСИ, през четвъртото тримесечие на 2011 г., работната сила² в страната е намалела спрямо третото тримесечие с 25.1 хил. души (0.7%). По-голямо е намалението при мъжете – с 20 хил. души (1.1%), и по-малко при жените – с 5.1 хил. души (0.3%). Най-големият регистриран спад по възрастови групи е при групата лица от 45 до 54 г. – с 51.7 хил. души (5.6%), докато в същото време при групата от 35 до 44 г. е отчетено нарастване с 22.1 хил. души (2.2%). На годишна база намалението на работната сила е с 69.9 хил. души (2.1%).

Коефициентът на икономическа активност³ достига 51.5%, като това е един от най-ниските коефициенти в ЕС. Спрямо третото тримесечие на 2011 г. той е намалал с 0.4 процентни пункта (пр. п.), а спрямо година по-рано – с 0.6 пр. п.

Броят на заетите лица е намалал на тримесечна база с 63.1 хил. души (2.1%). Тази динамика отразява основно влиянието на два фактора. Първият е чисто сезонен и се дължи на приключването на активни през лятото дейности като морски туризъм и селско стопанство. Вторият фактор е свързан с проявлението на ефектите от спада на БВП в Еврозоната върху някои отрасли на българската икономика, която е силно отворена. Спадът на заетостта при мъжете е с 48 хил. души (3%), а при жените – с 15 хил. души (1%). По възрастови групи, най-голямо е намалението на заетостта при лицата на 45-54 г. – с 53.5 хил. души (6.3%), следвани от възрастовите групи 15-24 г. и 25-34 г. със спадове съответно 17.1 хил. души (8.7%) и 9.1 хил. души (1.5%). Годишният спад на общата заетост възлиза на 68.5 хил. души (2.3%).

През последното тримесечие на изминалата година броят на безработните лица достига 380.9 хил. души. Спрямо предходното тримесечие той се е увеличил с 37.9 хил. души (11%). Новите безработни сред мъжете са 28 хил. души (увеличение на тримесечна база с 14.3%), а сред жените този брой е 9.8 хил. души (с 6.7% повече). Най-силно е нарастването по възрастови групи сред хората на възраст 15-24 г. и 25-34 г. – съответно с 13.3 хил. души (22.3%) и 11.9 хил. души (15.3%). На годишна база общия брой на безработните лица е намалал с 1.5 хил. души (0.4%).

Коефициентът на безработица за българската икономика достига през четвъртото тримесечие 11.4%. Спрямо предходното тримесечие той се е увеличил с 1.2 пр. п., а на годишна база – с 0.2 пр. п.

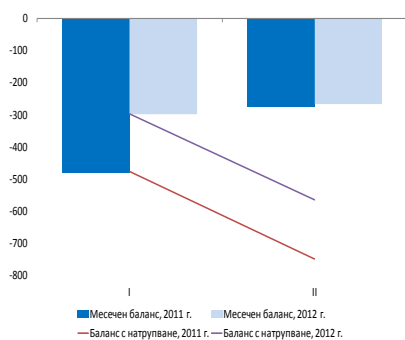
Лицата в трудоспособна възраст, но извън работната сила, са се увеличили на тримесечна база с 25.2 хил. души (0.8%), като броят им достига 3.1 млн. души. На годишна база броят им се е увеличил с 4.9 хил. души (0.2%).

По високочестотната статистика на Евростат, през първите два месеца на годината се наблюдава рязко покачване на коефициента на безработица, съответно до 13.1% и 13.5% (по сезонно неизгладените данни). Данните съответстват на динамиката на останалите макроикономически индикатори на страната.

² Работната сила обхваща лица в трудоспособна възраст (на 15 и повече навършени години), които са заети или са безработни, но търсят активно заетост. Лицата, които не са заети, но не търсят работа, са извън работната сила и не се отчитат като безработни.

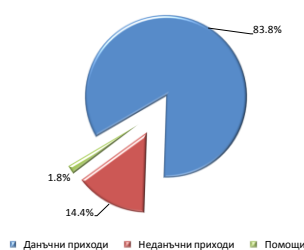
³ Работната сила, съотнесена към цялото население в трудоспособна възраст.

Фигура 13: Касово салдо на консолидирания бюджет по месеци (млн. лв.)



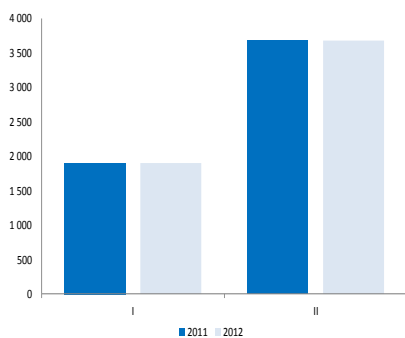
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 14: Структура на бюджетните приходи през февруари 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 15: Приходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 16: Структура на бюджетните разходи през февруари 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Натрупаният дефицит е 565 млн. лв.

Сумата представлява 51.7% от годишния план

Регистрираният през месец февруари 2012 г. дефицит по консолидираната фискална програма възлиза на 267.2 млн. лв. Той е формиран от дефицити и по националния бюджет, и по европейските средства – съответно 118.5 млн. лв. и 148.7 млн. лв. Натрупаният от началото на годината дефицит достига 565 млн. лв., като на годишна база той се е подобрил със 185.5 млн. лв. (24.7%). Натрупаното отрицателно салдо до момента обаче представлява 51.7% от планирания за цялата година бюджетен дефицит, което предполага или неизпълнение на целта, или мерки за допълнително затягане на фискалната политика в частта за разходите в хода на изпълнението на бюджета. Като процент от прогнозния БВП, отрицателното салдо възлиза на 0.7%.

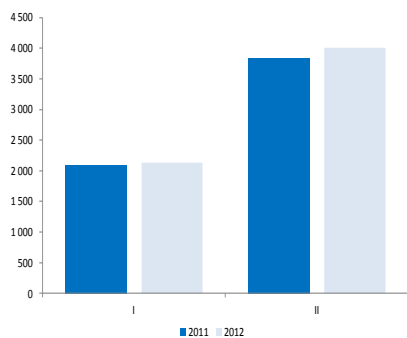
Реализираните през февруари приходи и помощи възлизат на 1.8 млрд. лв., като спрямо януари те са намалели със 118.9 млн. лв. (6.3%). Данъчните приходи са 1.5 млрд. лв. – със 140.4 млн. лв. (8.6%) по-малко от предходния месец. Неданъчните приходи достигат 255.7 млн. лв., като намаляват на месечна база с 10.4 млн. лв. (3.9%). Помощите възлизат на 32 млн. лв. (през януари в бюджета все още не е имало отчетени суми по това перо). По отношение на месечните спадове, следва да се има предвид, че февруари е малко по-кратък по продължителност от януари, а също така и фактът, че януарските приходи отразяват относително по-голямата активност в потреблението през декември.

Натрупаните приходи и помощи от началото на годината възлизат на 3.7 млрд. лв. На годишна база те са се увеличили с 378.4 млн. лв. (11.5%). Данъчните приходи достигат 3.1 млрд. лв., а годишното им изменение е положително в размер на 372.2 млн. лв. (13.5%). Основен принос за нарастването имат приходите от данъка върху добавената стойност (годишното увеличение при тях е с 252 млн. лв. или 30.4%), като увеличението им се обяснява основно с високите цени на внасяния суров петрол, от една страна, и спада в износа, оттам и по-малко възстановен ДДС на износителите, от друга. Сумата на натрупаните неданъчни приходи е 521.8 млн. лв. – тя нараства с 50.1 млн. лв. (10.6%) на годишна база. Помощите, които възлизат на 32 млн. лв., отбелязват годишен спад от 44 млн. лв. (57.8%). По-специално, помощите по линия на европейските средства са едва 23.1 млн. лв. (с 44.6 млн. лв., или 65.9% по-малко на годишна база). Сумата поставя под въпрос постигането на заложената цел в бюджета за 3.9 млрд. помощи, а оттам и целта за реализиране на 5.3 млрд. лв. капиталови разходи за годината.

Разходите за февруари по консолидираната фискална програма възлизат на 1.9 млрд. лв. Спрямо януари те са намалели с 267 млн. лв. (12.5%). С най-голям дял са социалните разходи, които възлизат на 807.3 млн. лв. На месечна база те са намалели със 160.6 млн. лв. (16.6%). Текущата издръжка е 351.9 млн. лв., като на месечна база тя се е увеличила с 80.5 млн. лв. (29.7%). Сумата на заплатите и възнагражденията на персонала достига 326.5 млн. лв. – с 30.7 млн. лв. (10.4%) повече спрямо януари. Направените през месеца капиталови разходи са 205.1 млн. лв., а месечното им увеличение е с 84.3 млн. лв. (69.7%). Разходите за социални и здравно-осигурителни вноски възлизат на 84.8 млн. лв., а месечното им увеличение е със 7.2 млн. лв. (9.3%). Субсидиите са 73.4 млн. лв. – с 91.5 млн. лв. (55.5%) по-малко в сравнение с предходния месец. Най-малък дял в разходите имат лихвените плащания, които за февруари са едва 19.8 млн. лв. Те са с 217.7 млн. лв. (91.7%) по-малко от тези, извършени през януари.

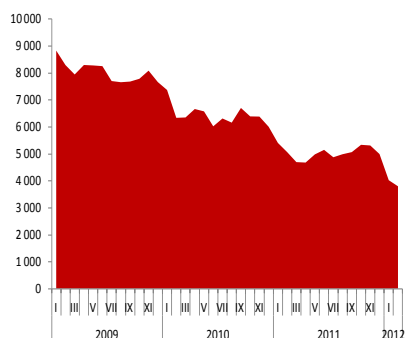
През февруари като част от вноската на Република България към общия европейски бюджет са изплатени 179.5 млн. лв. (със 117.5 млн. лв. или 189.5% повече на месечна база).

Фигура 17: Разходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 18: Фискален резерв (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Натрупаните бюджетни разходи от началото на годината възлизат на 4 млрд. лв. На годишна база те са нараснали със 162.3 млн. лв. (4.2%). По отделни компоненти на разходите, най-голямо е нарастването на годишна база на субсидиите – със 113.5 млн. лв. (90.9%), като натрупаната сума от началото на годината е 238.3 млн. лв. На следващо място са капиталовите разходи, които са нараснали спрямо февруари 2011 г. със 74.5 млн. лв. (29.6%) до 326 млн. лв. Заплатите и възнагражденията на персонала с натрупване за двата отчетни месеца на 2012 г. са 622.3 млн. лв., като годишното им увеличение е с 11.5 млн. лв. (1.9%). Останалите компоненти на разходите имат нараствания от по под 5 млн. лв. на годишна база, като със спад са единствено социалните разходи – 47.5 млн. лв. (2.6%).

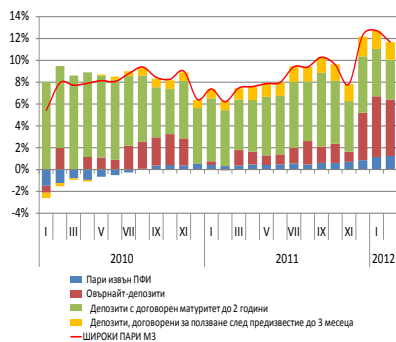
Общо по вноската към общия европейски бюджет за януари и февруари 2012 г. са изплатени 241.6 млн. лв. – с 30.6 млн. лв. (14.5%) повече спрямо натрупаното до края на февруари 2011 г.

Към 29 февруари 2012 г. фискалният резерв на правителството възлиза на 3.8 млрд. лв., от които около 3.2 млрд. лв. представлява депозит в БНБ, а останалите средства са по сметки в търговските банки. На годишна база фискалният резерв е намалял с 1.3 млрд. лв. (25%). На месечна база (спрямо януари 2012 г.) намалението е с 226.1 млн. лв. (5.6%), като основната причина, за разлика от януари, е реализираният бюджетен дефицит.

Парите извън банките спадат за втори пореден месец

Кредитната активност намалява и във фирмения сегмент

Фигура 19: Приноси към растежа на МЗ (пр. п.)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Темпът на растеж на годишна база на паричния агрегат МЗ възлезе на 11.7% през месец февруари 2012 г. За него най-голям принос имат овърнайт депозитите – 5.2 процентни пункта (пр. п.), като в процентно изражение те са се увеличили с 23.3% за последните дванадесет месеца. Следват ги депозитите с договорен матуритет до 2 години с растеж от 6.5% и принос към общото нарастване от 3.6 пр. п., а депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца, и парите извън банките допринасят съответно с 1.6 и 1.2 пр. п., като на годишна база са се увеличили с 18.5% и 9.1%.

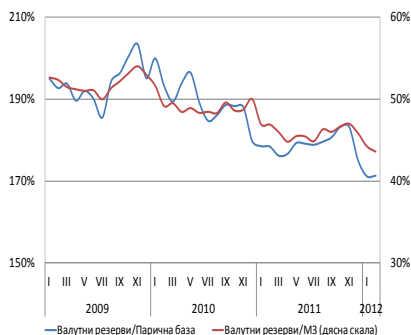
На месечна база, обаче, е налице забавяне на темпа на растеж на паричното предлагане – докато през януари нарастването е било 0.8%, през февруари то е 0%, т.е. агрегатът остава непроменен спрямо стойността си, измерена месец по-рано. Забавянето на месечния растеж на МЗ е нетипично за втория месец на годината, още повече че беше отчетено ускорение на февруарската инфлация, което предполага нарастване и на паричната маса. Евантуално забавянето може да бъде обяснено със сигналите за забавяне на икономическата активност в страната (като например спадовете в промишленото производство, вътрешната търговия и износа). Спрямо януари 2012 г. овърнайт депозитите са се увеличили с 1.7% (при 5.2% през януари). От останалите компоненти на паричното предлагане, единствено депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца, също отбелязват растеж – с 0.4%. Парите извън банките и депозитите с договорен матуритет до 2 години спадат съответно с 0.6% и 0.7%.

Към 29 февруари 2012 г. активите на Управление „Емисионно“ на Българската народна банка (управлението, което изпълнява функциите на валутен борд) възлизат на 12.8 млрд. евро. На годишна база те са се увеличили с 460 млн. евро (3.7%). Спрямо предходния месец те са намалели със 192.2 млн. евро (1.5%). Основните причини за този спад са три – свиването на банковите резерви, поддържани в БНБ, с 91.5 млн. евро (2.8%), намалението на депозита на правителството с 81 млн. евро (4.6%), както и спадът на сумата на банкнотите и монетите в обращение с 26.8 млн. евро (0.6%). Негативната динамика на посочените компоненти също може да се обясни с индикациите за влошаване на състоянието на икономиката на страната от края на 2011 г. насам. За февруари същевременно е налице увеличение на депозита на Управление „Банково“ с 30.9 млн. евро (1.9%).

В края на месец февруари 2012 г. официалните валутни резерви покриват 171.4% от паричната база (банкноти и монети в обращение плюс банков резерви). На годишна база покритието е намаляло със 7.1 пр. п., а на месечна е налице минимално покачване с 0.2 пр. п. Ако от изчисленията бъдат изключени средствата от депозита на правителството в БНБ, то тогава покритието на паричната база с резерви възлиза на 149.1% (145.5% през февруари 2011 г. и 148.3% през януари 2012 г.). Съотношението между официалните валутни резерви и паричната база е значително над изискуемите 100% за стабилност на валутния борд.

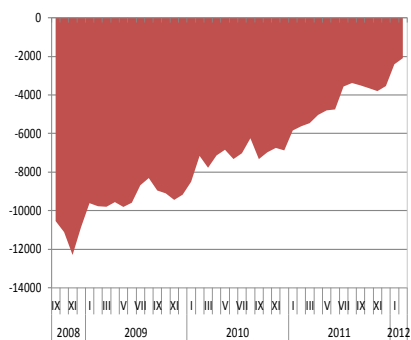
Подобрението на нетните чуждестранни активи на банките на годишна база възлиза на 3.5 млрд. лв. (62.9%). От него 2.2 млрд. лв. представлява намаление на чуждестранните пасиви (в процентно изражение намалението е с 15.4%), а остатъкът от 1.3 млрд. лв. е увеличение на чуждестранните активи (15.1%). На месечна база подобрението на нетните чуждестранни активи е с 317.7 млн. лв. (13.2%). Чуждестранните пасиви са се свили с 247 млн. лв. (2%), като намалението им се дължи на намалението на депозитите на

Фигура 20: Покритие на паричната база и МЗ с валутни резерви (%)



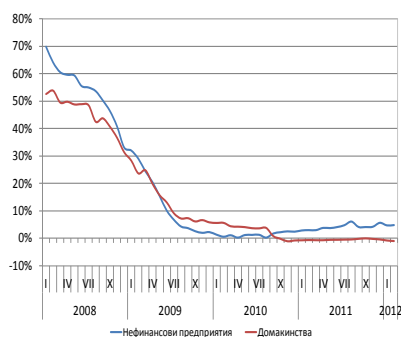
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 21: Нетни чуждестранни активи на банките (млн. лв.)



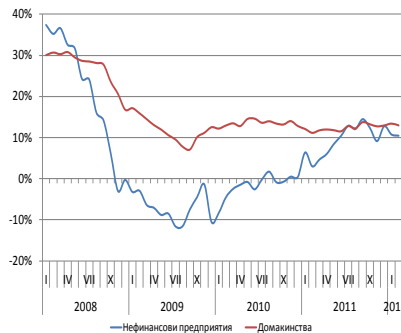
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 22: Кредити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 23: Депозити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

нерезиденти с приблизително същата сума. Чуждестранните активи са се увеличили със 70.7 млн. лв. (0.7%), като най-голямата част от сумата са кредити към нерезиденти (43.7 млн. лв.), а на следващо място се нареждат инвестициите в чуждестранни облигации – 18.6 млн. лв.

Към края на месец февруари нетните чуждестранни активи на банките продължават да бъдат отрицателни и възлизат на -2.1 млрд. лв. Ако обаче процесите, наблюдавани от началото на кризата през 2009 г., бъдат грубо екстраполирани, то теоретично е възможно през 2013 г. българската банкова система да се окаже нетен кредитор спрямо останалия свят – в случай, че нетните чуждестранни активи станат положителни. С оглед на състоянието на реалната икономика в страната, такава възможност не би могла да бъде интерпретирана в положителна светлина.

През февруари кредитите за нефинансовите предприятия за втори пореден месец регистрират спад – със 118.8 млн. лв. (0.4%) спрямо януари. Причината за спада в този сегмент на кредитирането може да се търси във влошаването на показателите на фирмите след отчетените спадове в производството, търговията и износа. При домакинствата също е налице спад – с 45.5 млн. лв. (0.2%) на месечна база. Като цяло, при този тип кредити съществено възстановяване не се наблюдава от началото на кризата през 2009 г. (с известни малки изключения по отношение на ипотечното кредитиране през откъслечни периоди). Вследствие на забавянето на реалната икономика, може да се очаква, че това ще доведе до вторично влошаване на динамиката на кредитите за домакинствата, поради повишаващата се безработица от началото на годината и влошените перспективи по отношение на доходите им.

На годишна база кредитите за нефинансовите предприятия са се увеличили с 1.5 млрд. лв. (4.8%), а тези за домакинствата спадат със 194.4 млн. лв. (1%).

Отчасти вследствие на спада в общия обем на кредитите, но също така и поради понижената способност за обслужване от страна на фирмите и домакинствата, делът на лошите и реструктурираните кредити се увеличи до 22.6%⁴. На месечна база нарастването на техния обем е с 65.9 млн. лв., като сумата им в края на февруари възлиза на 9.3 млрд. лв.

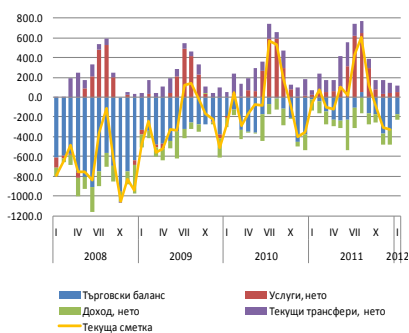
Месечното нарастване на депозитите⁵ на домакинствата през февруари 2012 г. е по-малко в сравнение със стойностите, регистрирани през предходните месеци – с 99.6 млн. лв. (0.3%). Въпреки това, няма промяна в цялостната тенденция, т.е. въпреки затрудненията, които изпитват домакинствата, нетният им темп на спестяване в банкови депозити остава положителен. На годишна база нарастването на депозитите им възлиза на 3.5 млрд. лв. (13%).

В същото време, депозитите на нефинансовите предприятия спадат със 145.8 млн. лв. (1.1%) спрямо януари. На годишна база изменението продължава да бъде положително – с 1.3 млрд. лв. (10.5%).

⁴ В изчислението не е включена сумата на овъдрафта.

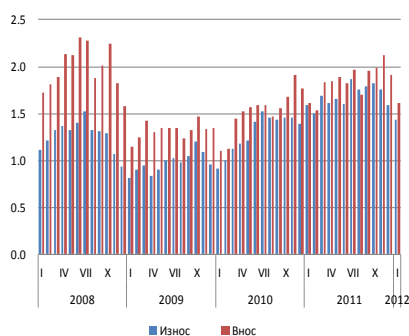
⁵ В анализа не са включени депозитите, които са извън паричните агрегати – депозити с договорен матуритет над 2 г. и депозити за ползване с предизвестие над 3 месеца.

Фигура 24: Текуща сметка (млн. евро)



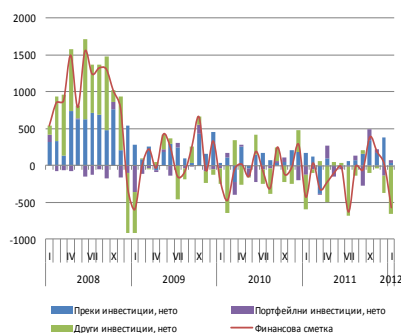
Източник: БНБ

Фигура 25: Износ и внос на стоки (млрд. евро)



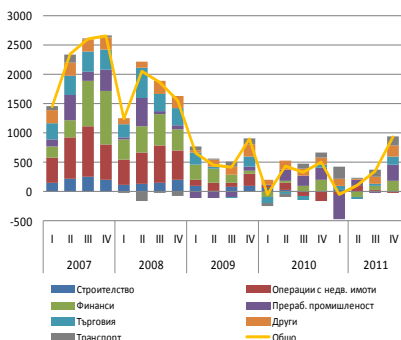
Източник: БНБ

Фигура 26: Финансова сметка (млн. евро)



Източник: БНБ

Фигура 27: Преки чуждестранни инвестиции в България (млн. евро)



Източник: БНБ

Спад на износа на стоки през януари Отново отрицателна финансова сметка

През януари текущата сметка на България отбеляза дефицит от 112 млн. евро. Спрямо януари 2011 г. размерът на отрицателното салдо се увеличи с 66.7%.

Както за отрицателното месечно салдо, така и за изменението на годишна база, с най-голям принос бе търговският дефицит, който възлезе на 176.4 млн. евро. Търговският баланс се влоши с близо 160 млн. евро спрямо година по-рано, което се дължеше на спад на износа на стоки, докато стойността на вноса остана непроменена.

Негативните развития на износа бяха очаквани с оглед на забавянето на икономическата активност в ЕС и свързаното с това ограничено търсене на български стоки. Също така, потвърждават сигналите за намаляване на поръчки в промишлеността от края на 2011 г. Износът на стоки реализира спад за първи път (10.2% на годишна база), след като бележеше положително развитие от края на 2009 г. и бе основен двигател на възстановяването на българската икономика от рецесията. При неблагоприятна динамика на износа, продължаването на икономическото възстановяване през 2012 г. силно ще зависи от вътрешното търсене. Трябва да се има предвид обаче, че последното беше слабо през последните три години и изгледите за растеж при потреблението и инвестициите не са особено обнадеждаващи и за 2012 г.

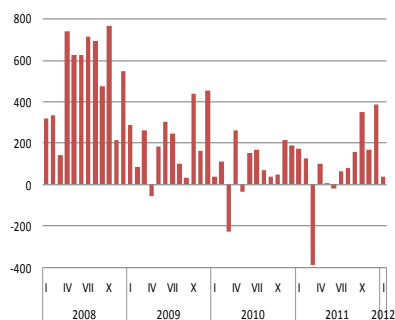
Салдото на услугите нарасна с 26.2 млн. евро спрямо януари 2011 г., основно поради спад на вноса на транспортни услуги и пътувания на българи в чужбина. Доходната сметка също имаше принос за подобрението на текущата сметка, след като нарасна с 64.3 млн. евро спрямо януари 2011 г. Това се дължеше на по-малък изходящ доход от инвестиции със 72.1 млн. евро. Нетните текущи трансфери в страната се увеличиха с 22.4 млн. евро спрямо януари 2011 г. по линия на сектор държавно управление.

През януари не бяха регистрирани движения по капиталовата сметка, докато финансовата отново беше с голямо негативно салдо (-573 млн. евро). Динамиката на финансовата сметка остава подчинена на тенденцията, наблюдавана през предходната година. През януари 2011 г. бе реализиран голям нетен изходящ финансов поток (близо 430 млн. евро), а за цялата 2011 г. отрицателното салдо достигна 1.2 млрд. евро.

През януари 2012 г., подобно на предходната година, отрицателното финансово салдо се дължеше на изходящ поток на валута и депозити, поради голямата ликвидност на банковия сектор.

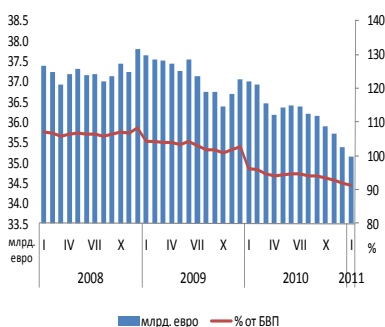
През последните месеци на 2011 г. се наблюдаваше известно покачване на притока на ПЧИ в страната, но през януари отново размерът им остана малък. През четвъртото тримесечие ПЧИ в България достигнаха 927.1 млн. евро, стойност близка до отчетената през същия период на 2009 г. Спрямо последното тримесечие на 2010 г. размерът им се покачи с 85%, което се дължеше на ПЧИ основно в отраслите операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги, търговия, ремонт и техническо обслужване и транспорт, складиране и съобщения.

Фигура 28: Нетни ПЧИ (млн. евро)



Източник: БНБ

Фигура 29: Брутен външен дълг (млрд. евро, % от БВП)



Източник: БНБ, НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

През януари обаче, нетните преки чуждестранни инвестиции в страната, макар и положителни, бяха в минимален размер (37.4 млн. евро), поради което не могат да окажат съществен положителен импулс за икономическия растеж. Следва обаче да се има предвид, че първите месеци на годината са типично слаби по отношение на притока на ПЧИ, както и че данните са предварителни и съответно подлежат на ревизии.

През януари балансът по текущата, капиталовата и финансовата сметка възлезе на -685 млн. евро. Отчитайки грешки и пропуски на стойност 195.3⁶ млн. евро, общият платежен баланс достигна -490 млн. евро. Последното доведе до намаление в същия размер на резервните активи на БНБ.

Тенденцията на спад на брутния външен дълг (БВД) на страната продължи и през първия месец на 2012 г. Размерът му се сви с 233 млн. евро, след спад от 320.5 млн. евро през декември 2011 г. С това стойността на БВД възлезе на 35.2 млрд. евро, или 91.9% от прогнозирания за годината БВП.

Намалението на БВД през януари бе в резултат на спад на чуждестранните задължения във всички сектори. Както и през 2011 г., с най-голямо намаление на БВД беше банковият сектор. През януари банките погасиха чуждестранни задължения на стойност 82 млн. евро, по-голямата част от които бяха краткосрочни (66.2 млн. евро), по линия на депозити в страната. С това делът на банковия сектор в общия БВД продължи тенденцията на спад, която се наблюдава през последните три години. Към края на януари този дял възлезе на 15.8%, при около 25% в края на 2008 г.

През януари валутните резерви на БНБ спаднаха с 367.3 млн. евро до 13.0 млрд. евро, поради което покритието на краткосрочните чуждестранни задължения се сви, но остана на относително високо ниво от 130.8%.

⁶ През следващите месеци може да се очаква положителна корекция на някои от компонентите на платежния баланс, като например износа на стоки, нетните ПЧИ в страната и др.

Настоящият документ не представлява предложение или покана за записване или покупка на финансови инструменти, и нито настоящият документ, нито нещо от тук приложеното е основание за сключване на договор или обвързване с какъвто и да е било друг ангажимент. Този документ е изпратен на Ваше внимание само и единствено с информационна цел и не може да бъде възпроизвеждан или препращан на трети лица. Всяко решение за инвестиция във финансови инструменти на съответно дружество трябва да бъде взето на базата предложение изпратено до няколко лица или проспект, одобрени от това дружество, а не на основание този документ. Raiffeisen Bank International AG (RBI) може да е извършила сделка за собствена сметка във всякакъв вид инвестиции, споменати в този документ или свързани с тях инвестиции и/или може да има открита позиция или да притежава такива инвестиции, в резултат от сделка. RBI може да е действала или да действа като водещ мениджър или като комениджър при публичното предлагане на всякакви ценни книжа, споменати в този доклад или свързани с тях книжа. Настоящата информация се базира на източници, включително годишно отчети и други материали, които може да са били поставени на разположение от лицето субект на този доклад. RBI счита предоставената информация за надеждна, но липсват изявления от страна на лицето във връзка с нейната точност, прецизност и пълнота. Освен ако друго не е споменато, всякакви мнения (включително изявления и прогнози) са само и единствено такива на RBI и са предмет на промяна без уведомяване. Инвеститорите в развиващите се пазари е необходимо да са наясно, че рискът свързан с приключването на сделките и съхранението на финансови инструменти може да бъде по-висок отколкото този на пазарите, с отдавна изградена инфраструктура и че ликвидността на борсата може да бъде повлияна от маркетмейкърите, които поради тази причина могат да въздействат върху сигурността на всяка инвестиция, направена в резултат на информация съдържаща се в този документ. Специални разпоредби за Република Австрия: Този документ не представлява нито публично предлагане, нито проспект по смисъла на Kapitalmarktgesetz ("KMG") или Borsegesetz. Освен това, целта на този документ не е препоръка за покупка или продажба на ценни книжа или инвестиции по смисъла на Wertpapieraufsichtsgesetz. Този документ не замества необходимостта от консултация, при покупката или продажбата на ценни книжа или инвестиции. За всякаква информация свързана с покупка или продажба на ценни книжа или други инвестиции, моля обърнете се към Райфайзенбанк. За особеностите на специалното законодателство на Великобритания, Северна Ирландия и Джърси /Островите на Ламанша/: RBI. Тази публикация е одобрена или изготвена от Raiffeisen Bank International AG с цел на популяризиране нейния инвестиционен бизнес. RBI London Branch е одобрен от австрийския пазарен регулатор (FSA) и е предмет на ограничена регулация от страна на британския финансов надзор (FSA). Подробна информация, свързана със степента на регулация упражнявана върху RBI London Branch от страна на FSA може да ви бъде предоставена при поискване. Тази публикация не е предназначена за инвеститори, които са физически лица по смисъла на разпоредбите на британския финансов надзор /FSA/ и следователно не трябва да им бъде предоставяна. Нито информацията, нито мненията изразени тук не представляват и не могат да бъдат считани за предложение или покана за отправяне на предложение за покупка /или продажба/ на всякакъв вид инвестиции. RBI може да е извършила сделка за собствена сметка по смисъла на разпоредбите на британския финансов надзор (FSA) във всякакъв вид инвестиции, споменати в този документ или свързани с тях инвестиции и или може да има открита позиция или да притежава такива инвестиции, в резултат от сделката. RBI може да е действала или да действа като водещ мениджър или като комениджър при публичното предлагане на всякакви ценни книжа, споменати в този доклад или свързани с тях книжа. Маркетинговия офис на RBI на остров Джърси не е под надзора на Комисията за финансови услуги на Джърси, тъй като не извършва никакви финансови услуги на територията на остров Джърси по смисъла на Закова за финансови услуги от 1998г. /FSJL/. Специални регулации за САЩ и Канада: Този документ или негово копие не може да бъде изнасяно, предавано или разпространявано в САЩ и Канада или притежавани от тях територии и не може да бъде разпространяван между жителите на двете страни по друг начин освен чрез американска брокерска къща. Всяко неспазване на тези ограничения може да представлява нарушение на законите за ценни книжа на САЩ и Канада. Подробно описание на ограничената отговорност и разкриване на информация във връзка с Раздел 48f от Закона за фондовата борса: <http://www.raiffeisenresearch.at>