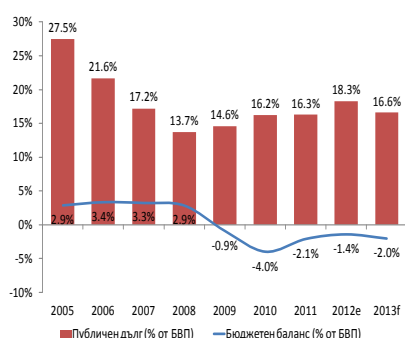
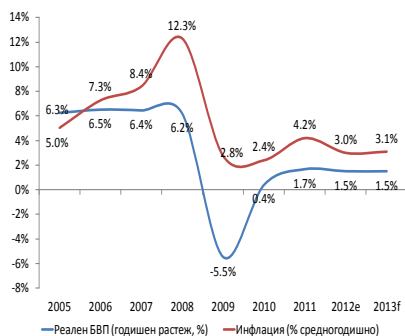


Акценти

- През октомври индустриалното производство се сви на годишна база (1.5%) за втори пореден месец, в резултат на спад на производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ. Същевременно продукцията в промишлеността отбеляза растеж.
- Строителната продукция продължи да се увеличава, като за пръв път от края на 2008 г. и сградното строителство нарасна.
- Както и през предходните няколко месеца, през октомври реалният обем на търговията в страната се сви спрямо година по-рано.
- През същия месец износът на стоки нарасна номинално с малък темп (2.8% на годишна база), благодарение на пазарите извън ЕС. Същевременно вносът се увеличи по-динамично (8.7%), което предполага продължаващо възстановяване на вътрешното търсене.
- Националната статистика отчете дефлация в размер на 0.1% през ноември. Стойността бе резултат преди всичко от поевтиняването на храните. Натрупаната инфлация достигна 3.8%.
- През ноември реализираният бюджетен дефицит бе минимален: 31.0 млн. лв. Натрупаният от началото на 2012 г. бюджетен дефицит достигна 105.3 млн. лв. (0.1% от прогнозирания от Райфайзен РИСЪРЧ БВП за годината).
- През декември Standard&Poog's потвърди кредитния рейтинг на България в чуждестранна валута на BBB със стабилна перспектива. Оценката бе отражение на продължаващото благоразумно управление на фиска, както и на намаляващите нива на бюджетния дефицит и на външния дълг, въпреки бавното икономическо възстановяване.
- В края на ноември 2012 г. резервите на валутния борд възлязоха на 15.1 млрд. евро. Коефициентът на покритие на паричната база с валутни резерви достигна 188.9%, при изискване за минимум 100%.
- През ноември обемът на кредитите към нефинансовите предприятия и домакинствата нарасна с 483.2 млн. лв. (1.4%) спрямо предходния месец. Покачването се дължеше изцяло на кредита към нефинансовите предприятия, който се увеличи на месечна база с 485.9 млн. лв. (1.4%). При домакинствата отново бе регистриран спад, макар и минимален – с 2.8 млн. лв. (0.0%).
- Обемът на депозитите нарасна с 436.0 млн. лв. (0.9%) през ноември спрямо октомври. Депозитите на домакинствата се увеличиха с 321.4 млн. лв. (1.0%), но основно средствата бяха насочени към овърнайт депозити или депозити, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца, докато традиционно най-силно нарастващите депозити – тези с договорен матуритет до 2 години се увеличиха слабо.
- Очаквано сезонно влошаване на текущата сметка през октомври. С натрупване от началото на годината стойността ѝ също премина на отрицателна територия: -31.6 млн. евро.
- През трето тримесечие търговското салдо се сви с 203.5 млн. евро спрямо същия период на 2011 г., което се дължеше изцяло на нарастване на вноса на инвестиционните стоки, поради възстановяване на инвестиционната дейност в страната.
- За януари-октомври се наблюдава нарастване на нетните ПЧИ и значително подобрение по статията други инвестиции спрямо същия период на 2011 г.

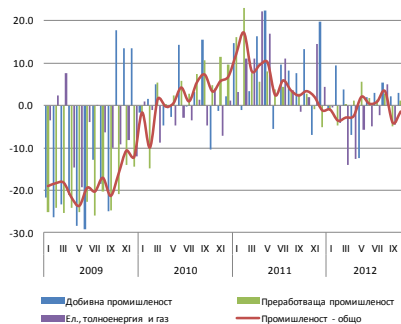


Анализатори:

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

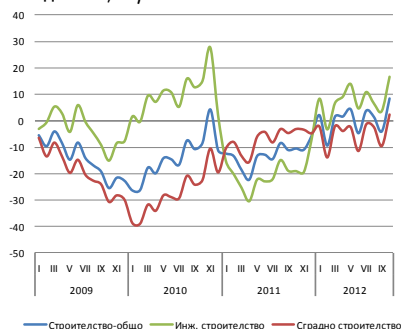
Христиана Видинова
hristiana.vidinova@raiffeisen.bg

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



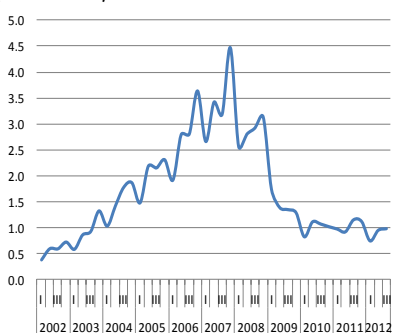
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



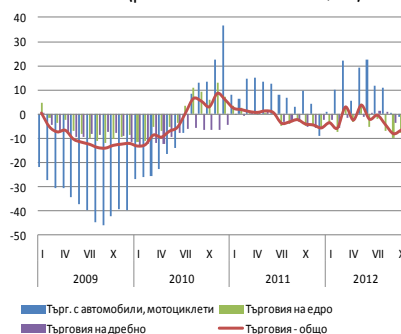
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: НСИ

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



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

През октомври продължават основните тенденции на развитие, наблюдавани от началото на 2012 г.

Тенденцията на колебливо развитие в индустрията, наблюдавана от края на 2011 г. продължава. През октомври, за втори пореден месец, индустриалното производство се сви на годишна база. Спадът обаче се забави до 1.5% спрямо отчетеното намаление от 4.2% през септември. Също така, като положителен факт през октомври бе отчетено нарастването на продукцията в промишлеността (1.1% растеж спрямо година по-рано), която заема водещо място в индустрията. С принос за положителното развитие на преобладаващата промишленост бяха преобладаващата част от подотраслите. Най-динамично нарастване спрямо октомври 2011 г. отбелязаха производството на превозни средства, без автомобили (55.6%), производството на електрически съоръжения (30.9%) и производство на автомобили, ремаркета и полуремаркета (15.1%). Други подотрасли с положително развитие бяха производството на лекарствени вещества и продукти, на изделия от каучук и пластмаси и на машини и оборудване, с общо и специално предназначение. Същевременно, на негативна територия бе динамиката на производството на основни метали (20.6% спад), на метални изделия, без машини и оборудване (17.6%), на химични продукти (10.6%) и др.

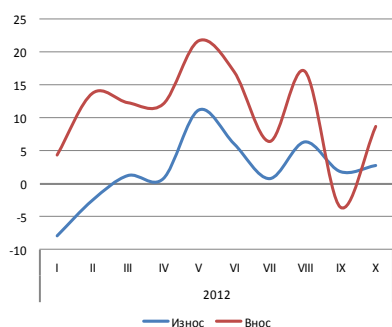
Освен преработващата, и добивната промишленост нарасна през октомври спрямо същия месец на 2011 г. – с 2.9%. Това се дължеше на добива на метални руди и неметални материали и суровини, докато добивът на въглища изостана спрямо година по-рано.

Негативните данни за промишлеността през октомври се дължат изцяло на отрасъл производство и разпределение на електрическа и топлоенергия и газ, който отбеляза спад от 11.8% на годишна база, ускорявайки се спрямо спада от 4.6% през септември.

Що се отнася до строителството, през октомври продукцията в него нарасна с 8.6%, след като средно за първите девет месеца на годината остана без значителна промяна на годишна база. Подобно на предходните месеци, с най-голям положителен принос за нарастването на строителната продукция бе инженерното строителство, чийто растеж се ускори до 16.8%. Същевременно, за пръв път от края на 2008 г. и продукцията в сградното строителство се увеличи – 2.5%. По данни на издадените разрешителни за строеж към трето тримесечие на 2012 г. се наблюдава стабилизиране на обема на сградното строителство, което е около 4 пъти под това, наблюдавано в пика на експанзията му. Съответно, макар да може да се очаква нарастването на производството в този подотрасъл да продължи, вероятно ще остане със слаби темпове, поради което в средносрочен план не може да се очаква съществено възстановяване.

Както и през предходните няколко месеца, през октомври реалният обем на търговията в страната се сви спрямо година по-рано. И трите основни подотрасли отбелязаха спад, като най-съществен бе в търговията на едро – 7.5%. Най-неблагоприятно бе развитието на търговия на дребно с текстил, облекло, обувки и кожени изделия (16.0% спад спрямо октомври 2011 г.) както и на търговията на едро с машини и оборудване със стопанско

Фигура 5: Износ и внос на стоки (номинален растеж на годишна база, %)



Източник: НСИ

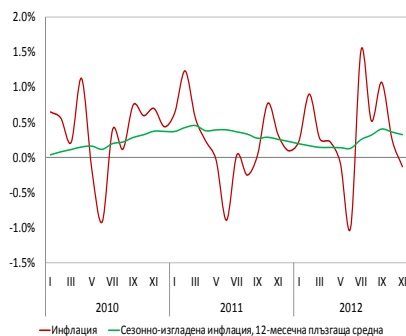
предназначение и части за тях (15.3% спад). Единствените подотрасли, в които обемът на търговията нарасна на годишна база, бяха търговия на едро с компютърна и комуникационна техника (18.5%), търговия на едро със селскостопански суровини и живи животни (5.4%) и търговията на дребно с автомобилни горива и смазочни материали (3.0%). Въпреки това, данните за нарастване на потреблението в страната през третото тримесечие, динамичният растеж на вноса и реалният растеж на брутната добавена стойност в търговията показват, че е налице възстановяване в отрасъла, в частност нарастване на печалбите на фирмите в него, докато са налице свити обороти. Възможно обяснение за това е намаляването на броя на покупко-продажбите до достигането на продуктите до крайния потребител.

Що се отнася до външната търговия, през октомври износът продължи да нараства номинално, макар и с относително слаб темп – 2.8% спрямо октомври 2011 г. Това развитие може да се разглежда като благоприятно на фона на отчетените спадове през първото тримесечие на годината. От друга страна, следва да се има предвид, че след отчитане на ценовите ефекти, най-вероятно обемът на износа изостава спрямо предходната година. Същевременно, вносът на стоки нарасна динамично, подобно на почти всички месеци от началото на 2012 г.: 8.7%. Последното е индикатор, че възстановяването на вътрешното търсене продължава.

По-голяма от очакваната корекция в цените на храните

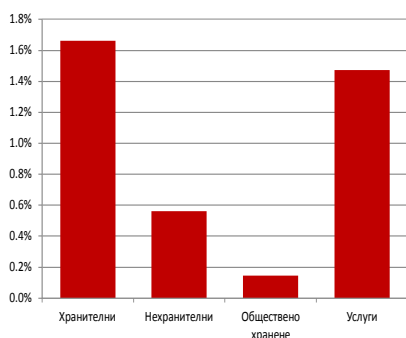
води до дефлация от 0.1% през ноември

Фигура 6: Инфлация спрямо предходния месец (%)



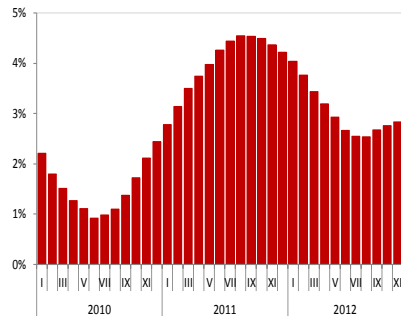
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 8: Средногодишна инфлация (%)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Отчетената за ноември 2012 г. инфлация възлезе на -0.1% на месечна база. Стойността бе по-ниска от прогнозата ни за 0.4% нарастване на ценовото равнище, като разликата се обяснява основно от спада на цените при групата на храните (-0.3%). От тази група с най-голямо месечно намаление на цените се характеризираха плодовете (-5.4%), следвани от зеленчуците (-1.3%). Месото същевременно поскъпна с 0.5%, а измененията при останалите стоки от групата бяха много близки до нулата.

Спад на цените бе регистриран и в групата на нехранителните стоки – също с 0.3% спрямо октомври. Най-съществено за това допринесе динамиката на цената на суровия петрол през месеца, която доведе до поевтиняване на горивата и смазочните материали за личните транспортни средства с 2.9% и на течните горива с 2.0%. Намаление от 1.0% бе отчетен и при домакинските стоки за краткотрайна употреба. Нарастване бе налице при твърдите горива и при топлоенергията – с по 1.0%¹, както и при книгите – с 1.3%.

При услугите бе отчетено общо нарастване на цените с 0.2%. Заслужава си да се отбележат спадът на цените да друг транспорт и услуги с 3.0%, както и на апаратите за приемане, записване и възпроизвеждане на звук и образ и на носителите на записи за аудио-визуална, фотографска техника и машини за обработка на информацията – с по 1.1%. С 1.0% нараснаха цените на другите доболнични медицински услуги.

Относително по-голямо бе поскъпването в групата на общественото хранене – с 0.5%. При столовете за обществено хранене то бе 0.9%, а при ресторантите, кафенетата и др. – с 0.4%.

В резултат на гореспоменатото месечно изменение на ценовото равнище, натрупаната от началото на годината инфлация достигна 3.8% (при 4.0% към края на октомври). С най-голям принос останаха храните (1.7 пр. п.), следвани от услугите (1.5 пр. п.). Приносите на нехранителните стоки и на общественото хранене възлязоха съответно на 0.6 пр. п. и 0.1 пр. п.

Инфлацията на годишна база достигна 3.9%, а средногодишната инфлация остана непроменена спрямо нивото си от предходния месец (2.8%).

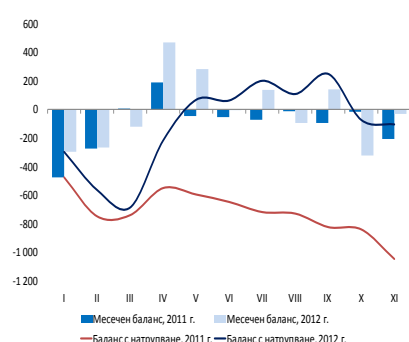
По хармонизирания индекс на потребителските цени също бе отчетена дефлация (-0.2%). Така натрупаната от началото на годината инфлация достигна 2.5%; инфлацията на годишна база възлезе на 2.7%, а средногодишната – на 2.3% (което е и петата най-ниска стойност на показателя в целия ЕС).

¹ Поскъпването при топлоенергията е по-ниско от очакваното поради по-късното започване на отоплителния сезон през тази година. Може да се очаква по-силно проявление на ефекта от повишаването на цената на топлоенергията, извършено в началото на юли, през месец декември.

Минимален дефицит от 31 млн. лв.

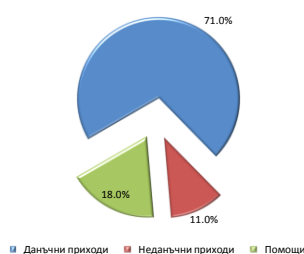
Натрупаното салдо остава на ниво -0.1% от БВП

Фигура 9: Касово салдо на консолидирания бюджет по месеци (млн. лв.)



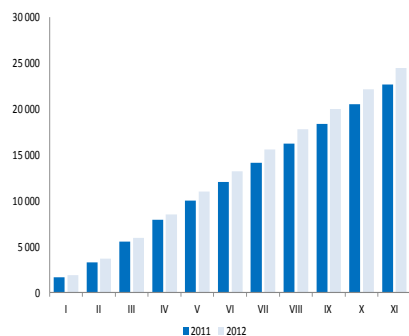
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 10: Структура на бюджетните приходи през ноември 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 11: Приходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 12: Структура на бюджетните разходи през ноември 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

През ноември реализираният бюджетен дефицит бе значително по-малък в сравнение с предходния месец – 31.0 млн. лв. (при 322.4 млн. лв. през октомври). Салдото бе формирано от дефицит по националния бюджет в размер на 354.5 млн. лв. и излишък по европейските средства от 323.5 млн. лв. Натрупаният от началото на 2012 г. бюджетен дефицит достигна 105.3 млн. лв. (0.1% от прогнозирания от Райфайзен РИСЪРЧ БВП за годината).

На годишна база бюджетното салдо се подобри с 943.9 млн. лв. (90%). Резултатът е свидетелство за продължаващата бюджетна консолидация, започнала през 2010 г.

За месец ноември бяха отчетени бюджетни приходи и помощи в размер на 2.3 млрд. лв. – със 183.0 млн. лв. (8.5%) повече спрямо предходния месец. Данъчните приходи възлязоха на 1.7 млрд. лв., отбелязвайки намаление от 162.7 млн. лв. (9.0%) спрямо октомври. Основното обяснение за тази динамика се крие в сравнително неблагоприятните стойности на ключови макроикономически показатели през октомври (основното проявление на тези влияния бе при косвените данъци, които постъпват след приключване на съответния месец). Неданъчните приходи бяха 255.4 млн. лв. (с 4.5 млн. лв. или 1.7% по-малко спрямо октомври). Единствено помощите отбелязаха солидно увеличение – с 350.2 млн. лв. (505.0%), като сумата им за месеца достигна 419.6 млн. лв.

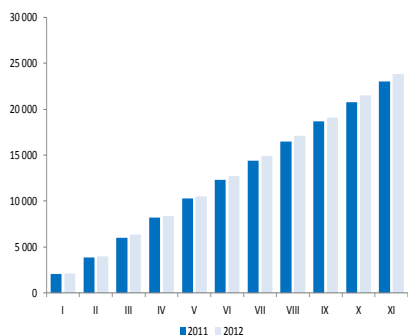
Натрупаните от началото на годината приходи достигнаха сумата от 24.5 млрд. лв., което е с 1.8 млрд. лв. (8.0%) повече спрямо събраното през същия период на 2011 г. Данъчните приходи възлязоха на 19.5 млрд. лв., а годишното им нарастване бе с 810.0 млн. лв. (4.3%). При неданъчните приходи покачането бе с 315.2 млн. лв. (10.4%) до 3.4 млрд. лв. Най-осезаемо бе увеличението на годишна база при помощите, вследствие на ускоряването на усвояването на средствата по еврофондовете – с 689.8 млн. лв. (72.9%).

През ноември по консолидирания бюджет бяха извършени разходи на стойност 2.3 млрд. лв., като спрямо предходния месец бе налице спад с 95.6 млн. лв. (4.0%). Най-значително бе намалението на месечна база на капиталовите разходи – със 143.7 млн. лв. (28.6%) до 358.2 млн. лв. Понижения в общо взето еднакви абсолютни размери бяха отчетени и при субсидиите, разходите за лихви и разходите за заплати – съответно с 27.4 млн. лв. (21.5%) до 99.8 млн. лв., с 25.5 млн. лв. (94.2%) до 1.6 млн. лв. и с 24.3 млн. лв. (6.3%) до 360.3 млн. лв. При разходите за социални и здравно-осигурителни вноски отчетеният спад бе в размер на 8.3 млн. лв. (8.4%) до 90.6 млн. лв. В същото време, нарастване на разходите бе регистрирано при текущата издръжка – със 76.0 млн. лв. (24.7%) до 383.7 млн. лв., както и при социалните разходи и стипендиите – с 57.6 млн. лв. (6.0%) до 1.0 млрд. лв.

По вноската към бюджета на ЕС през месеца бяха изразходвани средства в размер на 41.0 млн. лв.

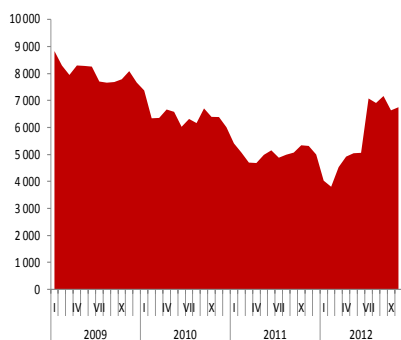
С натрупване от началото на годината разходите достигнаха 23.8 млрд. лв. На годишна база те се увеличиха с 823.2 млн. лв. (8.0%). Най-значимите нараствания бяха при социалните разходи и при капиталовите разходи – съответно с 530.0 млн. лв. (5.1%) до 10.8 млрд. лв. и с 520.7 млн. лв. (21.1%) до 3.0 млрд. лв. При заплатите и възнагражденията на персонала увеличението на годишна база бе в размер на 71.2 млн. лв. (2.0%) до 3.7 млрд. лв. При разходите за лихви покачането възлезе на 26.7 млн. лв. (5.1%), а стойността на показателя достигна с натрупване 547.3 млн. лв. Разходите за социални и здравно-осигурителни вноски нараснаха с 16.2 млн. лв. (1.7%) до

Фигура 13: Разходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 14: Фискален резерв (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

958.9 млн. лв. Намаления на разходите бяха отчетени при субсидиите и текущата издръжка – съответно с 278.3 млн. лв. (20.5%) до 1.1 млрд. лв. и с 63.3 млн. лв. (1.7%) до 3.7 млрд. лв.

Вноската в бюджета на ЕС се увеличи за същия период с 47.9 млн. лв. (7.1%).

В края на месец ноември фискалният резерв на правителството възлезе на 6.8 млрд. лв. Спрямо предходния месец той се увеличи със 116.5 млн. лв. (1.8%). За декември предварителните изчисления показват малък спад на фискалния резерв, което означава, че показателят би бил значително над изискуемия по закон минимум от 4.5 млрд. лв. Припомняме, че на 15 януари предстои погашение на падежиращи еврооблигации на правителството в размер на 818 млн. евро, като изплащането ще бъде извършено със средства именно от фискалния резерв.

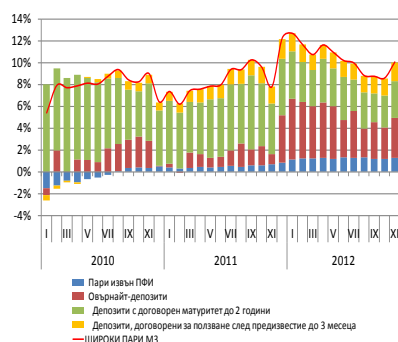
През декември Standard&Poor's потвърди дългосрочния (както и краткосрочния) кредитен рейтинг на България в чуждестранна валута на BBB със стабилна перспектива. Оценката бе отражение на продължаващото благоразумно управление на фиска, както и на намаляващите нива на бюджетния дефицит и на външния дълг, въпреки бавното икономическо възстановяване. Също така, бяха подчертани и стабилните изгледи за икономиката на страната в средносрочен план: 1.7% прогнозиран растеж на БВП за 2013 г. и 2.0% средногодишен растеж за периода 2013-2015 г.

Освен на благоприятното фискално изпълнение, рейтинговата агенция се позова и на състоянието на българската банкова система, която определи като добре капитализирана (16.7% обща капиталова адекватност и 15.2% за капитала от първи ред към края на юни). Нещо повече, системата е работила при заздравена регулаторна и предпазна рамка, способна да смекчи рисковете от потенциално изтегляне на средства или капитал в случай на влошаване на състоянието на банките-майки. Standard&Poor's също обяви очакването си влошаването на банковите активи да достигне своята върхна точка в средата на 2013 г., след което се предвижда обръщане на тенденцията.

Растежът на паричното предлагане се ускорява

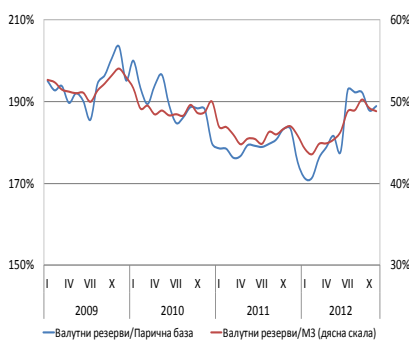
Депозитите се връщат към растеж

Фигура 15: Приноси към растежа на М3 (пр. п.)



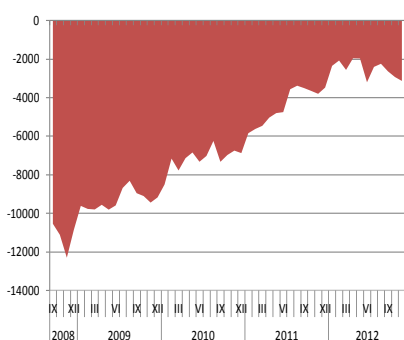
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 16: Покритие на паричната база и М3 с валутни резерви (%)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 17: Нетни чуждестранни активи на банките (млн. лв.)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

През ноември паричното предлагане, измерено чрез агрегата М3, се върна към по-ускорен растеж: 10.1% на годишна база (при под 9% нарастване през предходните три месеца). Ускоряването се дължи в известна степен на ниската база от миналия ноември, когато растежът на показателя бе сравнително по-слаб. Два компонента допринесоха основно за това нарастване – овърнайт депозитите и депозитите с договорен матуритет до 2 години, съответно с 3.7 пр. п. и 3.4 пр. п. По-малки по размер, но също близки помежду си като стойности, бяха приносите на депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца и на парите извън банките – съответно 1.7 пр. п. и 1.3 пр. п.

Спрямо предходния месец агрегатът М3 нарасна с 498.8 млн. лв. (0.8%), след като през октомври бе регистриран спад на месечна база с 380.2 млн. лв. (0.6%). С най-голямо нарастване бяха овърнайт депозитите – 268.8 млн. лв. (1.9%), следвани от депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца със 176.4 млн. лв. (3.0%). Парите извън банките се увеличиха с 46.3 млн. лв. (0.6%), а депозитите с договорен матуритет до 2 г. – с 9.5 млн. лв. (0.0%).

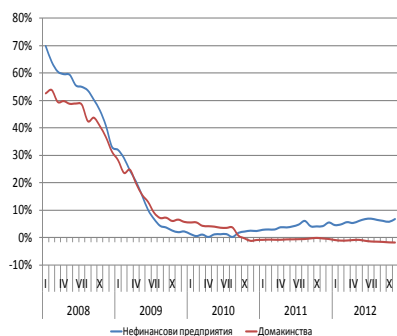
Към края на месец ноември 2012 г. резервите на валутния борд възлязоха на 15.1 млрд. евро, като спрямо равнището от октомври те останаха практически непроменени (нарастването им бе в размер на едва 2.2 млн. евро). От страна на пасивите, разгледани по компоненти, банкнотите и монетите нараснаха със 40.0 млн. евро (0.9%). Задълженията към банките се свиха с 82.4 млн. евро (2.3%), докато задълженията към правителството се увеличиха с 67.3 млн. евро (2.1%). Депозитът на Управление „Банково“ също нарасна – с 20.7 млн. евро (0.7%).

На годишна база валутните резерви нараснаха с 1.9 млрд. евро (14.4%). От страна на пасивите, банкнотите и монетите се увеличиха с 362.0 млн. евро (8.7%), задълженията към банките – с 429.0 млн. евро (14.2%), а задълженията към правителството – с 838.2 млн. евро (33.9%). При депозита на Управление „Банково“ нарастването бе в размер на 168.6 млн. евро (5.6%).

На 30.11.2012 г. коефициентът на покритие на паричната база с валутни резерви достигна 188.9% (при 187.9% през предходния месец). На годишна база показателят се увеличи с 5.6 пр. п. Ако от изчислението бъде изключен депозитът на правителството в централната банка, то тогава коефициентът на покритие на паричната база с резерви би възлизал на 147.5% (стойността остана непроменена спрямо предходния месец, а година по-рано бе 148.9%). И двата вида коефициенти на покритие са значително над необходимите за стабилността на валутния борд 100%.

В края на ноември нетните чуждестранни активи на банките достигнаха -3.1 млрд. лв., като спрямо октомври негативният баланс се увеличи допълнително с 204.5 млн. лв. (7.0%). И по чуждестранните активи, и по чуждестранните пасиви се наблюдаваха движения в значителен обем. При чуждестранните активи бе налице нарастване в размер на 1.7 млрд. лв. (17.9%), изцяло определено от нарастване на кредитите (с 1.8 млрд. лв., или 201.4%). При чуждестранните пасиви нарастването бе в сходен размер – с 1.9 млрд. лв. (15.3%), като определящият фактор бе нарастването на репо сделките с 1.8 млрд. лв. (5001.7%).

Фигура 18: Кредити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 19: Депозити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

На годишна база нетните чуждестранни активи се подобриха с 667.6 млн. лв. (17.6%). При чуждестранните активи бе отчетено нарастване в размер на 2.1 млрд. лв. (23.2%), а при чуждестранните пасиви увеличението бе с 1.4 млрд. лв. (11.0%).

През ноември обемът на кредитите към нефинансовите предприятия и домакинствата нарасна с 483.2 млн. лв. (1.4%) спрямо предходния месец. Покачването се дължеше изцяло на кредита към нефинансовите предприятия, който се увеличи на месечна база с 485.9 млн. лв. (1.4%). При домакинствата отново бе регистриран спад, макар и минимален – с 2.8 млн. лв. (0.0%). Като цяло данните потвърждават, че през ноември икономиката е преодоляла временното влошаване на показателите, наблюдавано през октомври.

Темпът на нарастване на кредитите на годишна база също се ускори до 3.7% (при 3.1% през октомври). В абсолютно изражение обемът на кредитите нарасна с 1.9 млрд. лв. При нефинансовите предприятия годишното увеличение на кредитите бе в размер на 2.2 млрд. лв. (6.8%), а при кредитите за домакинствата регистрираният спад възлезе на 327.1 млн. лв. (1.7%).

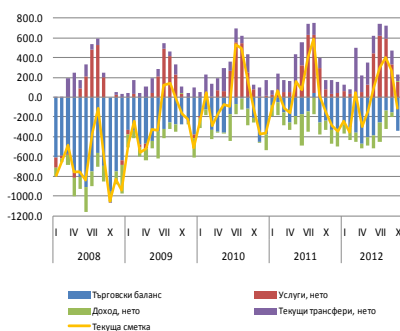
През месеца обемът на лошите и реструктурираните кредити се увеличи номинално с 96.2 млн. лв. (1.0%), но дялът му в общата сума на кредитите (без овърдрафта) остана непроменен спрямо предходния месец (23.3%).

Обемът на депозитите² нарасна с 436.0 млн. лв. (0.9%) през ноември спрямо октомври. След слабо нарастване на депозитите на домакинствата през октомври, през този месец те се увеличиха с 321.4 млн. лв. (1.0%), но основно средствата бяха насочени към овърнайт депозити или депозити, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца, докато традиционно най-силно нарастващите депозити – тези с договорен матуритет до 2 години се увеличиха слабо. Причината за това може да се търси и в опитите на индивидуалните спестители да избегнат плащане на данъци върху лихвите от депозитите от началото на 2013 г. При нефинансовите предприятия, нарастването на депозитите бе в размер на 114.6 млн. лв. (0.8%).

На годишна база общата сума на депозитите се увеличи с 4.4 млрд. лв. (10.3%), което потвърждава важността на вътрешните източници за финансиране на банковата дейност в страната. С основен принос бяха депозитите на домакинствата, които нараснаха с 3.4 млрд. лв. (11.7), докато растежът на депозитите на нефинансовите предприятия достигна 934.9 млн. лв. (7.2%).

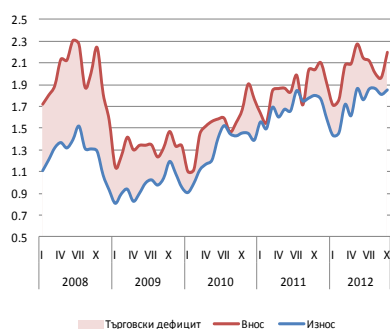
² Не са включени депозитите, които са извън паричните агрегати – депозити с договорен матуритет над 2 г. и депозити за ползване с предизвестие над 3 месеца.

Фигура 20: Текуща сметка (млн. евро)



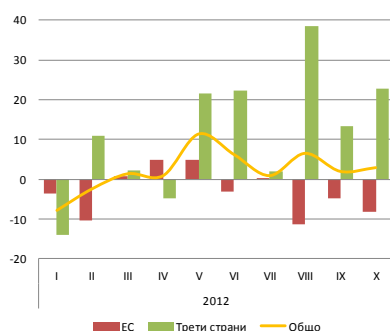
Източник: БНБ

Фигура 21: Износ и внос на стоки (млрд. евро)



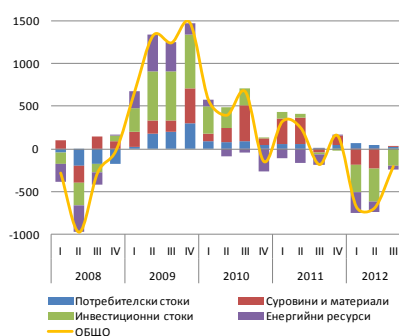
Източник: БНБ

Фигура 22: Износ на стоки към и извън ЕС (номинален растеж на год. база, %)



Източник: НСИ

Фигура 23: Търговски салдо по групи стоки, тримесечни данни (изменение на год. база, млн. евро)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Очаквано развитие на текущата сметка

Значително подобрене на финансовата сметка с натрупване от началото на 2012 г.

През октомври текущата сметка бе отрицателна (-113.8 млн. евро), което е типично за последните месеци на годината, поради сезонни фактори. На годишна база бе реализиран слаб растеж от 43.5 млн. евро. С натрупване от началото на годината стойността ѝ също премина на отрицателна територия: -31.6 млн. евро (-0.1% от БВП). Динамиката на текущата сметка е според очакванията ни, като до края на годината предвиждаме дефицитът по нея да достигне около 2% от БВП.

През октомври търговското салдо продължи да се влошава на годишна база. По тази статия бе отчетено най-голямото изменение спрямо година по-рано сред основните компоненти на текущата сметка – търговският дефицит достигна 344.1 млн. евро, разширявайки се със 110 млн. евро спрямо година по-рано. С натрупване от началото на годината дефицитът нарасна двойно спрямо същия период на предходната година. Стойността му достигна 3.1 млрд. евро, като един от основните фактори за тази динамика бе възстановяването на икономическата активност в страната и съответно засиленото търсене на стоки от чужбина. През октомври вносът на стоки продължи да нараства (7.9% растеж спрямо октомври 2011 г.)

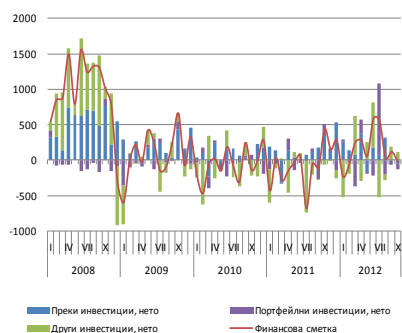
През месеца изменението на износа на стоки също бе положително (2.8% нарастване на годишна база), макар и темпът да бе по-малък спрямо този на вноса. По-слабото развитие на износа спрямо предходната година е свързано с неблагоприятната икономическа среда в Еврозоната и съответно ограниченото търсене на български стоки. Нарастването на износа, подобно на предходните два месеца, се дължи единствено на реализиране на продукция на пазари извън ЕС.

През трето тримесечие търговското салдо се сви с 203.5 млн. евро спрямо същия период на 2011 г. Както и през първото полугодие на 2012 г. влошаването на търговския баланс се дължеше основно на групата на инвестиционните стоки. През периода юли-септември 2012 г. салдото на тези стоки намалю с 201.1 млн. евро, основно поради по-голям внос на машини и апарати, както и на транспортни средства, докато при останалите групи стоки се наблюдаваха слаби изменения. Данните съответстват на възстановяването на инвестиционната дейност в страната от началото на годината.

През октомври с положителен принос за текущата сметка и нейното нарастване спрямо година по-рано бяха нетните услуги. Салдото им през месеца възлезе на 156.4 млн. евро, или със 74.5 млн. евро спрямо октомври 2011 г. Подобренито бе основно по линия на спад на вноса на услуги (62.7 млн. евро), и по-специално на бизнес услугите.

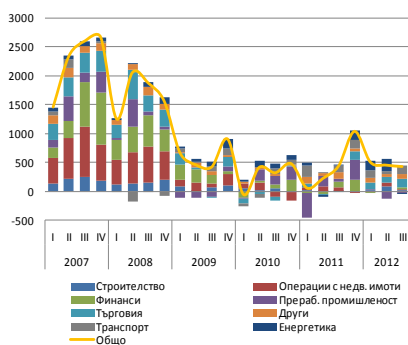
През месеца доходната сметка, която типично е с отрицателно салдо, бе сравнително балансирана (3.7 млн. евро), нараствайки със 101.8 млн. евро спрямо същия месец на предходната година. Следва да се има предвид, че тази статия подлежи на ревизии и е възможно при последващи оценки да бъде отчетен дефицит.

Фигура 24: Финансова сметка (млн. евро)



Източник: БНБ

Фигура 25: Преки чуждестранни инвестиции в България по отрасли (млн. евро)



Източник: БНБ

Нетните текущи трансфери бяха положителни на стойност 70.3 млн. евро през октомври, слабо свивайки се на годишна база (22.8 млн. евро спад). Годишното изменение се дължеше на нарастване на изходящите трансфери по линия на сектор държавно управление.

През октомври капиталовата сметка бе отрицателна в размер на 82.1 млн. евро, основно поради връщане на капиталов поток от сектор държавно управление обратно към ЕС. Финансовата сметка също бе с негативно салдо от 22.5 млн. евро, след като намаля с 462.4 млн. евро на годишна база.

Спадът на финансовата сметка спрямо октомври 2011 г. се дължеше на динамиката на преките чуждестранни инвестиции. През месеца нетната им стойност бе отрицателна (-57.0 млн. евро), въпреки входящия финансов поток по линия на дялов капитал (140.8 млн. евро), тъй като същевременно бяха погасени задължения към преки инвеститори. Месечната стойност на нетните ПЧИ е нетипично малка, имайки предвид сезонно силния приток през последните месеци на годината. За сравнение, през октомври 2011 г. нетните ПЧИ възлязоха на 368.9 млн. евро. Въпреки това, следва да се има предвид, че стойността показателя за октомври 2012 г. е предварителна и може да се очаква значителна положителна ревизия.

През трето тримесечие на 2012 г. ПЧИ в България възлязоха на 425.6 млн. евро, без да отбелязват съществена промяна на годишна база. Както и през трето тримесечие на 2011 г. най-голям инвестиционен приток бе насочен в сектор транспорт, складиране и съобщения (146.6 млн. евро). В почти същия размер бяха и инвестициите в търговия, ремонт и техническо обслужване (144.0 млн. евро), за разлика от година по-рано, когато нетно погасиха повече задължения отколкото привлечените нови ПЧИ.

С натрупване от началото на годината, притокът на ПЧИ се развива благоприятно и като цяло според очакванията ни. За първото деветмесечие на годината нетната им стойност достигна 1.3 млрд. евро, нараствайки с близо 700 млн. евро спрямо същия период на 2011 г. Това развитие от една страна стимулира инвестиционната дейност в страната, а оттам и цялостната икономическа активност, но от друга е фактор за влошаване на текущата сметка, поради нарастването на вноса.

Салдото на портфейлните инвестиции през октомври също бе отрицателно: -70.3 млн. евро, поради закупуване на чуждестранни облигации от частния сектор. Единствено по други инвестиции сред основните компоненти на финансовата сметка бе отчетен нетен входящ финансов поток (112.8 млн. евро), като тенденцията на подобрене по тези инвестиции спрямо 2011 г. продължи. С натрупване за януари-октомври салдото по други инвестиции достигна 152.8 млн. евро, нараствайки с близо 2.0 млрд. евро спрямо същия период на 2011 г., когато бе отчетен голям изходящ финансов поток. Както за месеца, така и кумулативно от началото на годината, увеличението на салдото на тези инвестиции бе основно по линия банковия сектор и статията валута и депозити.

През октомври балансът по текущата, капиталовата и финансовата сметка възлезе на -218.3 млн. евро. Отчитайки грешки и пропуски общият платежен баланс бе на стойност -336.3 млн. евро, което доведе до намаление в същия размер на резервните активи на БНБ.

	2008	2009	2010	2011	2012e	2013f
БВП (реален растеж, %)	6.2	-5.5	0.4	1.7	1.5	1.5
Номинален БВП (млрд. евро)	35.4	34.9	36.1	38.5	39.6	41.3
Номинален БВП на глава от населението (евро)	4658	4618	4804	5261	5448	5717
Номинален БВП на глава от населението (евро по ППС)	10904	10368	10762	11433	11900	12158
Индивидуално потребление (реален растеж, %)	3.0	-7.6	0.6	-0.2	3.7	1.8
Колективно потребление (реален растеж, %)	-1.5	-4.9	-0.5	-1.8	1.8	2.3
Инвестиции в основен капитал (реален растеж, %)	23.4	-17.6	-18.3	-9.7	1.9	3.8
Износ на стоки и услуги (реален растеж, %)	3.0	-11.2	14.7	12.8	2.6	3.0
Внос на стоки и услуги (реален растеж, %)	4.2	-21.0	2.4	8.5	6.7	4.0
Индустриално производство (растеж, %)	0.7	-18.3	2.0	5.8	0.5	2.3
Цени на производител, средногодишни (растеж, %)	11.1	-6.2	8.5	9.5	5.5	8.2
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	12.3	2.8	2.4	4.2	3.0	3.1
Потребителски цени в края на годината (растеж, %)	7.8	0.6	4.5	2.8	4.4	2.9
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	545	609	647	698	750	784
Средна месечна брутна работна заплата (растеж, %)	26.5	11.8	6.3	7.8	7.4	4.6
Средна месечна брутна работна заплата (евро)	279	311	331	357	383	401
Средна брутна работна заплата в промишлеността (растеж, %)	24.3	9.7	10.5	6.6	5.7	5.2
Заети (НРС, хил. души, средногодишно)	3361	3254	3053	2950	2898	2910
Заети (НРС, средногодишно, % нарастване)	3.3	-3.2	-6.2	-3.4	-1.7	0.4
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	6.3	6.8	10.2	11.2	12.2	12.0
Бюджетен баланс (% от БВП)	2.9	-0.8	-4.0	-2.1	-1.4	-2.0
Публичен дълг (% от БВП)	13.7	14.6	16.2	16.3	18.3	16.6
Износ на стоки (млн. евро)	15204	11699	15561	20264	21286	22732
Внос на стоки (млн. евро)	23802	15873	18325	22420	25003	26958
Търговски баланс (млн. евро)	-8598	-4174	-2764	-2156	-3717	-4226
Текуща сметка (млн. евро)	-8182	-3116	-533	104	-763	-1123
Текуща сметка (% от БВП)	-23.1	-8.9	-1.5	0.3	-1.9	-2.7
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)	6206	2505	977	1577	1970	2370
Нетни преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	17.5	7.2	2.7	4.1	5.0	5.7
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	12.7	12.9	13.0	13.3	15.6	15.3
Валутни резерви на БНБ (% от БВП)	35.9	37.0	36.1	34.7	39.2	37.1
Брутен външен дълг (млрд. евро)	37.2	37.8	37.0	35.8	36.2	34.7
Брутен външен дълг (% от БВП)	105.1	108.3	102.7	93.1	91.4	84.0
EUR/BGN (в края на годината)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
EUR/BGN (средногодишно)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (в края на годината)	1.41	1.37	1.46	1.51	1.70	1.50
USD/BGN (средногодишно)	1.33	1.40	1.47	1.41	1.55	1.56
EUR/USD (в края на годината)	1.39	1.43	1.34	1.30	1.15	1.30
EUR/USD (средногодишно)	1.47	1.39	1.33	1.39	1.26	1.25
Основен лихвен процент (средногодишно)	5.2	2.0	0.2	0.2	0.3	2.1
Тримесечен Sofibid (средногодишно, %)	5.9	4.1	2.3	2.0	1.9	
Доходност по 10-годишни ДЦК (средногодишно, %)	5.4	7.2	5.9	5.4	5.3	
Кредитен рейтинг по дългосрочен дълг в чужда валута	Текущ	Перспектива				Коментар
S&P	BBB	стабилна				Рейтингът бе потвърден през декември 2012 г.
Moody's	Baa2	стабилна				Рейтингът бе повишен през юли 2011 г.
Fitch	BBB-	стабилна				Рейтингът бе потвърден през юли 2012 г.

Източник: НСИ, БНБ, МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

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>