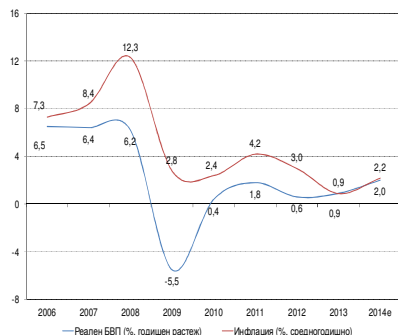


България

Месечен икономически обзор

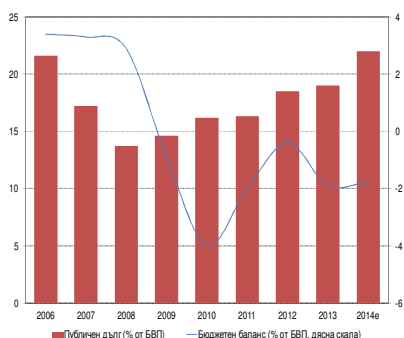
Май 2014 г.

Реален БВП и инфлация



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Публичен дълг и бюджетен баланс



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Анализатори:

Емил Калчев, д-р ик.
emil.kalchev@raiffeisen.bg

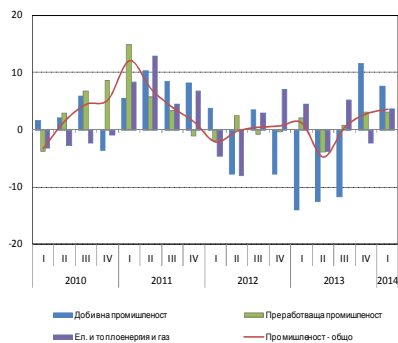
Цветанка Маджунова
tsvetanka.madjounova@raiffeisen.bg

Martin Stelzeneder
martin.stelzeneder@rbinternational.com

- Реалният растеж на БВП през първото тримесечие на 2014 г. беше 1.1% на годишна база. Увеличение отбелязаха индустрията и услугите, докато аграрният сектор намали равнището си.
- За тримесечието заетостта нарасна, а безработица спадна.
- Средногодишната инфлация продължи да намалява, достигайки дефлация от 0.6% за март.
- За първите три месеца на годината се натрупа значителен бюджетен дефицит, който се очаква да забави ръста си в следващите тримесечия.
- Текущата сметка регистрира с натрупване дефицит, който беше значително по-малък от този за първите три месеца на миналата година.
- Нетните преки чуждестранни инвестиции бяха положителни за тримесечието, но значително по-малко от тези за първото тримесечие на 2013 г.
- През март покритието на паричната база с валутни резерви се повиши. Валутният борд остава стабилен.
- Положително беше развитието при кредитирането, което нарасна през март за втори пореден месец. Нивото на лошите кредити в банковата система незначително спадна, но въпреки това остана високо.
- При депозитите се наблюдаваше висок ръст на годишна база през март, който обаче беше по-нисък от този за януари и февруари.

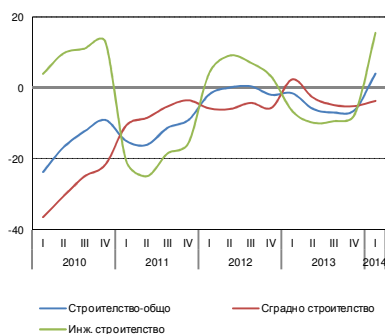
При избирателна активност 35.5% (гласували 2,3 млн.) изборите за Европейски парламент показаха засилване на дясно-центристкия вот. ГЕРБ убедително поведе (30.4%) срещу партиите от управляващата коалиция на БСП (18.9%) и ДПС (17.3%). Привличайки с агресивна предизборна кампания недоволни от други партии, новата „България без цензура“ събра изненадващите 10.7% от гласовете. По-интелектуалните, но недостатъчно фокусирани послания на Реформаторския блок доведоха 6.5% от избирателите до урните. Останалите участващи в изборите партии няма да имат възможност да изпратят свои депутати в Европейския парламент. Относително слабата избирателна активност (2% по-ниска от 2009 г.) показва, че българите подценяват значението на европейските избори. От друга страна, тези избори отразяват недоволството от настоящото управление и липсата на реална политическа алтернатива на този тип управление.

Индустрия по сектори (% , годишен темп)



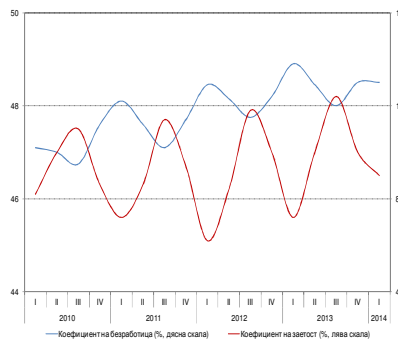
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Строителство по сегменти (% , годишен темп)



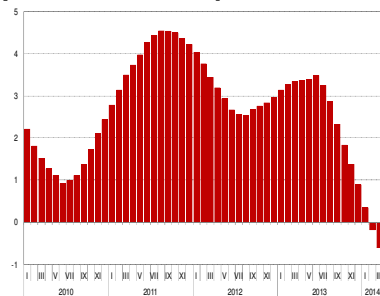
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Коефициенти на заетост и безработица



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Средногодишна инфлация (%)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

През първо тримесечие по-висок ръст от очаквания

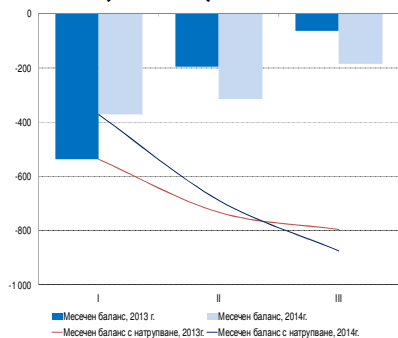
Експресните оценки на Националния статистически институт (НСИ) показват 1.1% реален ръст на брутния вътрешен продукт (БВП) през първото тримесечие на 2014 г. (спрямо първото тримесечие на 2013 г.). От страна на търсенето най-значителен прираст реализира брутното образуване на основен капитал (3.2% на годишна база), следвано от крайното потребление (3.1%). При него индивидуалното потребление се увеличи с 2.0% на годишна база, след спад в предходните три тримесечия. Колективното потребление също нарасна, но с по-нисък темп (1.5%). Износът се увеличи минимално (0.7%), за разлика от силния ръст в предходните три тримесечия, на фона на значително по-бързо растящ внос (5.1%). От страна на предлагането с най-голям прираст беше индустрията (3.4%), следвана от сектора на услугите (1.2%), докато селското стопанство регистрира спад (-0.4%).

В сравнение с предходните две тримесечия индустрията през първото тримесечие на 2014 г. ускорява растежа си на годишна база. От компонентите ѝ най-голям ръст отново бележи добиваната промишленост (7.6%), движена от добива на въглища (годишен ръст 25.3%). За разлика от предходното тримесечие, увеличението в добива на метални руди е нищожно (1.0%). Другите два компонента на индустрията - преработващата промишленост и производството на електроенергия, топлоенергия и газ, също нараснаха, но по-слабо - съответно с 3.1% и 3.6%. Докато преработващата промишленост расте трето поредно тримесечие, производството на електроенергия, топлоенергия и газ се увеличи след спад през четвъртото тримесечие на 2013 г., който беше резултат от политиката за регулиране на цените в сектора.

След пет поредни тримесечия на спад (на годишна база), през първото тримесечие на 2014 г. строителството нарасна с 4.0%. Причина беше „скокът“ при гражданското и инженерно строителство (15.6%), което след четири тримесечия на спад беше повлияно от рехабилитацията на пътни артерии в страната и някои големи градове. Другият сегмент – сграденото строителство, продължи тенденцията си на спад, започнала от 2009 г.

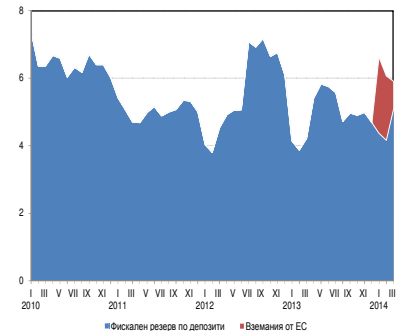
През първото тримесечие на 2014 г. коефициентът на заетост се увеличи с 1.3 пр.п. на годишна база, достигайки 59.0%. С 0.8 пр.п. намалая и безработицата, оставайки на високо равнище (13.0%). Средногодишната инфлация към края на март беше -0.6%, движена от цените на жилищата и обзавеждането, здравеопазването, услугите и др.

Баланс на консолидирания бюджет (млн. лв.)



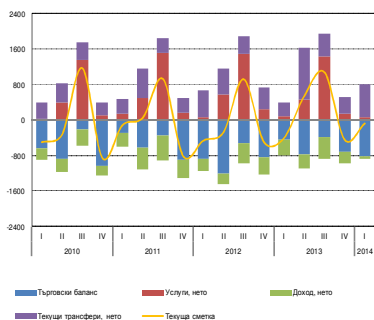
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фискален резерв (млрд. лв.)



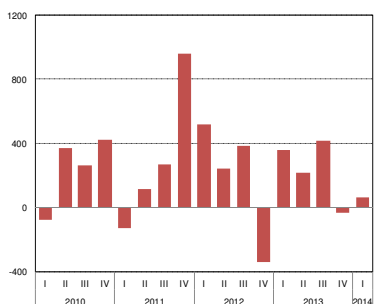
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Текуща сметка на платежния баланс (млн. евро)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Значителен бюджетен дефицит

В края на март 2014 г. с натрупване дефицитът достигна 874.0 млн. лв., което беше с 78.3 млн. лв. по-малко от дефицита за същия период на миналата година. Отнесен към БВП за първото тримесечие (15.9 млрд. лв.), дефицитът съставлява 5.5% от него. За март той беше 185.7 млн. лв., т.е. значително по-малко от дефицита за февруари (315.0 млн. лв.) Приходите и помощите, събрани от държавата за първите три месеца на 2014 г., възлязоха на 6.6 млрд. лв. (6.8% ръст на годишна база), а разходите (в т.ч. вноската в бюджета на ЕС) - на 7.5 млрд. лв. (7.2% ръст). И през март с най-голям принос за нарастването при приходите бяха помощите (5.9 пр.п.), главно средства от Европейски фондове и програми. От страна на разходите това отново бяха социалните разходи (5.3 пр.п.), отрязващи социалния ангажимент на правителството.

През март средствата на фискалния резерв по депозити се увеличиха с 941.2 млн. лв. спрямо февруари, достигайки 5.1 млрд. лв. Обратно, вземанията от ЕС намаляха с 1.1 млрд. лв. и възлязоха на 800.4 млн. лв. Като цяло фискалният резерв намаля незначително – със 157.1 млн. лв.

Държавният и държавно гарантиран дълг достигна 15.0 млрд. лв. към края на март 2014 г., което е с 6.9% повече от нивото му за същия период на миналата година, следвайки тенденция на нарастване.

Отрицателен търговски баланс, слаби нетни ПЧИ

За първото тримесечие на 2014 г. текущата сметка беше отрицателна (-82 млн. евро с натрупване), като дефицитът ѝ се свива значително на годишна база (с 80%). Износът на стоки за тримесечието спадна с 6.2% на годишна база, докато вносът слабо нарасна - с 0.3%. Тази динамика доведе до отрицателен търговски баланс, който с натрупване беше в размер на 825.6 млн. евро. Това е с 84% повече от дефицита за първото тримесечие на миналата година. Износът и вносът на услуги регистрират годишен спад от януари до март. Балансът им обаче е положителен, но се свива със 17% на годишна база. Натрупаните нетни текущи трансфери бяха силно положителни за първите три месеца (общо 727.9 млн. евро), в резултат на нетни входящи потоци от Европейския съюз и на солидни нетни преводи от българи, живеещи в чужбина.

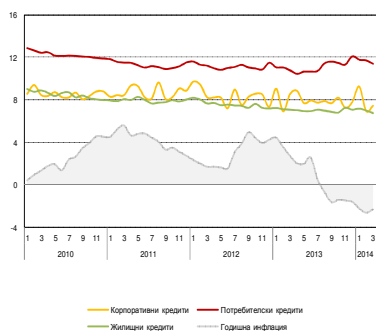
При финансовата сметка, която с натрупване беше положителна, нетните преки чуждестранни инвестиции бяха също положителни – 65.9 млн. евро, но значително намаляват на годишна база - с 81.5%.

Кредити (% , годишен темп)



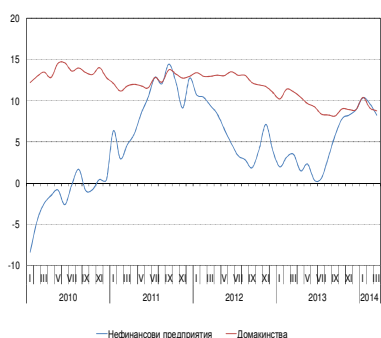
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Средни годишни лихвени проценти по нови кредити (%)



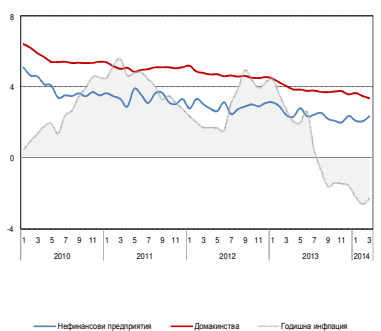
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Депозити (% , годишен темп)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Средни годишни лихвени проценти по нови депозити (%)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Покритието на паричната база нараства

През март се наблюдава ръст на валутните резерви със 726.3 млн. лв. спрямо февруари. Поради това покритието на паричната база с валутни резерви се покачи до 170.4%. Лек ръст (с 1.0 пр.п.) се наблюдава и при покритието на широките пари (M3) (40.3%). И двата показателя свидетелстват за стабилност на валутния борд.

Кредитирането се подобрява

Според паричната статистика на БНБ през март 2014 г. кредитите нарастват с 1.2% на годишна база, за втори пореден месец (0.7% за февруари), достигайки 54.0 млрд. лв. Този ускоряващ се ръст е положителен сигнал за динамиката на кредитирането, от което се очаква да подкрепи реалната икономика. Тези очаквания се подсилват и от структурата на растежа в основните кредитни сегменти - увеличението при кредитите към нефинансови предприятия беше 1.7%, докато при кредитите към домакинствата 0.3%.

Ръстът на кредитите през март се случи на фона на леко повишение в средната номинална лихва, която при кредитите към нефинансови предприятия се увеличи спрямо февруари с 0.5 пр.п. до 7.4%. Средната лихва по потребителските кредити се понижи с 0.3 пр.п. до 11.4%, а при ипотечните тя намалю с 0.2 пр.п. до 6.8%. Поради дефлационните тенденции в икономиката реалните лихви са по-високи от номиналните. Средната реална лихва по кредитите през март се получава, като към номиналните нива се добавят 2.3%, които съответстват на размера на дефлацията за март.

Обемът на депозитите нарасна през март с 8.6% на годишна база (4.1 млрд. лв.), т.е. по-бавно от ръста им в предходните два месеца. По компоненти, депозитите на домакинствата се увеличиха с 8.7%, достигайки 37.2 млрд. лв., докато тези на нефинансовите предприятия нараснаха с 8.3% до 15 млрд. лв. Средните номинални лихви по депозитите на домакинствата бяха 3.3% (5.6% реални лихви), намалявайки с 0.2 пр.п. спрямо февруари, следвайки тенденция на спад. При депозитите на нефинансовите предприятия средните лихви бяха 2.4% (4.7% реални лихви), като нараснаха с 0.3 пр.п. спрямо февруари.

През март нивото на лошите и пререструктурирани кредити (без овърдрафт) незначително се понижи - с 0.3 пр.п., до 22.5%, но остана на значително високо ниво. Процентът на тези кредити при нефинансовите предприятия беше по-висок (24.2%) от този при кредитите към домакинствата (19.9%).

	2009	2010	2011	2012	2013	2014e	2015f
БВП (реален растеж, %)	-5,5	0,4	1,8	0,6	0,9	2,0	3,5
Номинален БВП (млрд. евро)	34,9	36,1	38,5	39,9	39,9	42,1	44,5
Номинален БВП на глава от населението (евро)	4618	4804	5255	5483	5520	5858	6228
Номинален БВП на глава от населението (евро по ППС)	10300	10800	11700	12000	12238	12504	12975
Индивидуално потребление (реален растеж, %)	-7,6	0,6	1,7	3,2	-1,8	1,7	3,3
Колективно потребление (реален растеж, %)	-4,9	-0,5	0,3	0,3	2,9	2,4	1,6
Инвестиции в основен капитал (реален растеж, %)	-17,6	-18,3	-6,5	4,0	-0,3	0,7	5,4
Износ на стоки и услуги (реален растеж, %)	-11,2	14,7	12,3	-0,4	8,9	5,3	5,4
Внос на стоки и услуги (реален растеж, %)	-21,0	2,4	8,8	3,3	5,7	5,5	6,0
Индустриално производство (растеж, %)	-18,3	2,0	5,8	-0,4	-0,1	3,5	5,0
Цени на производител, средногодишни (растеж, %)	-6,6	8,7	9,4	4,2	-1,4	2,4	4,4
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	2,8	2,4	4,2	3,0	0,9	2,2	3,5
Потребителски цени в края на годината (растеж, %)	0,6	4,5	2,8	4,2	-1,6	2,0	3,4
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	602	645	697	771	799	791	832
Средна месечна брутна работна заплата (растеж, %)	11,9	7,2	8,0	10,6	3,7	-1,1	5,3
Средна месечна брутна работна заплата (евро)	308	330	356	394	396	404	425
Средна брутна работна заплата в промишлеността (растеж, %)	13,4	8,6	10,1	11,5	0,9	5,1	6,3
Заети (НРС, хил. души, средногодишно)	3254	3053	2965	2934	2935	2957	2986
Заети (НРС, средногодишно, % нарастване)	-3,2	-6,2	-2,9	-1,1	0,0	0,8	1,0
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	6,8	10,2	11,3	12,3	12,9	12,6	12,1
Бюджетен баланс (% от БВП)	-0,9	-4,0	-2,0	-0,4	-1,9	-1,8	-1,3
Публичен дълг (% от БВП)	14,6	16,2	16,3	18,5	19,0	22,0	20,0
Износ на стоки (млн. евро)	11699	15561	20264	20770	22228	23771	25366
Внос на стоки (млн. евро)	15873	18325	22420	24230	24581	26646	28690
Търговски баланс (млн. евро)	-4174	-2764	-2156	-3460	-2353	-2874	-3325
Текуща сметка (млн. евро)	-3116	-533	33	-334	752	306	-201
Текуща сметка (% от БВП)	-8,9	-1,5	0,1	-0,8	1,9	0,7	-0,5
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)	2505	977	1213	802	957	1512	1667
Нетни преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	7,2	2,7	3,1	3,0	2,8	3,6	3,7
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	12,9	13,0	13,3	15,6	14,4	17,2	17,9
Валутни резерви на БНБ (% от БВП)	37,0	36,1	34,7	39,0	36,1	40,8	40,2
Брутен външен дълг (млрд. евро)	37,8	37,0	36,3	37,6	37,3	37,5	36,6
Брутен външен дълг (% от БВП)	108,3	102,7	94,3	94,3	93,5	89,1	82,4
EUR/BGN (в края на годината)	1,96	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	1,96
USD/BGN(в края на годината)	1,37	1,46	1,51	1,48	1,42	1,45	1,50
USD/BGN (средногодишно)	1,40	1,47	1,41	1,52	1,47	1,45	1,47
EUR/USD (в края на годината)	1,43	1,34	1,30	1,32	1,38	1,35	1,30
EUR/USD (средногодишно)	1,39	1,33	1,39	1,29	1,33	1,35	1,33
Основен лихвен процент (средногодишно)	2,0	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3
Тримесечен Sofibid (средногодишно, %)	4,1	2,3	2,0	1,0	0,4	1,2	1,8
Доходност по 10-годишни ДЦК (средногодишно, %)	7,2	6,0	5,4	3,4	3,5	4,4	5,1
Кредитен рейтинг по дългосрочен дълг в чужда валута	Текущ	Перспектива					Коментар
S&P	BBB	негативна	Рейтингът бе потвърден през декември 2013 г., перспективата бе променена				
Moody's	Baa2	стабилна	Рейтингът бе повишен през юли 2011 г.				
Fitch	BBB-	стабилна	Рейтингът бе потвърден през януари 2014г.				



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 Закона 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>