

Дългосрочен кредитен рейтинг на България

Рейтингова агенция	Рейтинг	Перспектива	От дата
S&P	BBB-	стабилна	01.12.2017
Moody's	Baa2	стабилна	26.05.2017
Fitch	BBB	стабилна	01.12.2017

Източник: МФ

Анализатор:

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

Редактор:

Божидар Гюров
bojidar.gyurov@raiffeisen.bg

Акценти

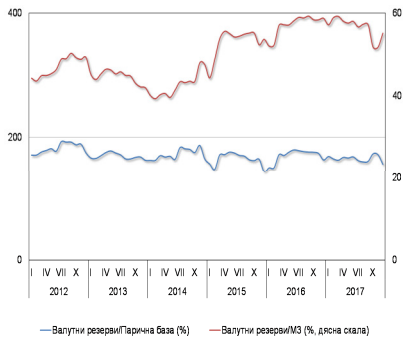
- По последни данни, към ноември индустриалната продукция нарасна с 1.7% спрямо ноември 2016 г. В нейните рамки преработващата промишленост се увеличи с 4.6%, докато добивната промишленост и производството на енергия се свиха, съответно със 7.4% и 4.6%.
- Към същия период строителството нарасна със 7.9%, като сградното строителство се увеличи по-бързо – с 12.3%, докато гражданското строителство отбеляза само 2.8% годишен ръст.
- Държавният бюджет остана на излишък (845.2 млн. лв.) и към края на декември 2017 г. (1.5 млрд. лв. към декември 2016 г.)
- Брутният външен дълг в края на ноември 2017 г. бе 32.4 млрд. евро (63.5% от БВП), което е с 1.1 млрд. евро по-малко в сравнение с ноември 2016 г.
- За периода януари – ноември 2017 г. текущата сметка на платежния баланс бе положителна и възлезе на 2.5 млрд. евро (4.9% от БВП), при излишък от 2.8 млрд. евро за същия период на 2016 г. (5.9% от БВП).
- Преките чуждестранни инвестиции в страната до ноември достигнаха 883.7 млн. евро (905.2 млн. евро за януари – ноември 2016 г.).

Основни макроикономически индикатори

	2014	2015	2016	2017	2018f
БВП (реален растеж, %)	1.3	3.6	3.9	4.0	4.2
Номинален БВП (млрд. лева)	83.6	88.6	94.1	99.9	106.8
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	-1.4	-0.1	-0.8	2.1	2.6
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	817	882	950	1075	1190
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	11.4	9.1	7.6	6.2	5.7
Бюджетен баланс (% от БВП)	-3.6	-2.8	1.6	0.8	-1.0
Публичен дълг (% от БВП)	26.4	25.6	29.1	24.8	25.0
Търговски баланс (млрд. евро)	-2.8	-2.6	-1.8	-1.9	-2.1
Текуща сметка (млрд. евро)	0.0	0.2	1.8	3.5	3.0
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млрд. евро)	1.2	1.7	0.7	1.0	1.6
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	16.5	20.3	23.9	23.7	23.4
EUR/BGN (в края на годината)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

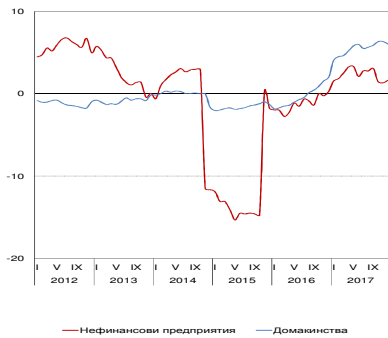
Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Покритие на паричната база и широките пари (%)



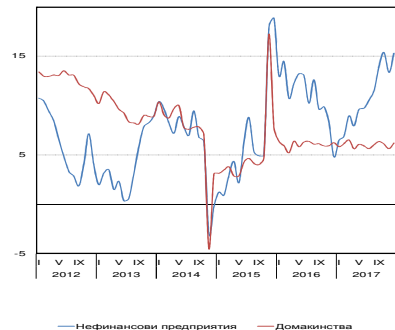
Източник: БНБ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Кредити по видове (% годишен темп)



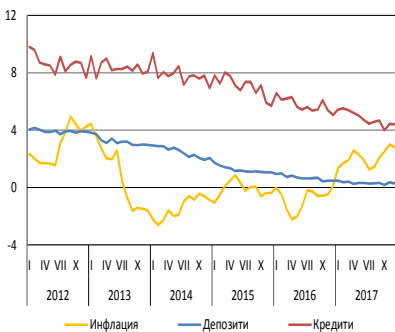
Източник: БНБ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Депозити по видове (% годишен темп)



Източник: БНБ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Средни годишни лихвени проценти по кредити и депозити (%)



Източник: БНБ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Валутният борд остава стабилен

Валутните резерви нараснаха през декември с 2.9 млрд. лв. спрямо ноември, до 46.3 млрд. лв. в края на 2017 г. На този фон паричната база се разшири още по-значително с 4.4 млрд. лв., в резултат на което покритието на паричната база с валутни резерви се сви с 15.6 пр.п. до 156.4%. Това високо покритие гарантира в достатъчна степен стабилността на валутния борд, тъй като за безпрепятственото му функциониране са достатъчни 100% покритие. Паричната база се разшири вследствие на ръст при парите в обръщение със 789.3 млн. лв. и на още по-голямо нарастване на задълженията към банките - с 3.6 млрд. лв. От друга страна, покритието на широките пари (М3) достигна 54.0% през декември (2.4% повече от ноември), което отразява кумулативния ефект от увеличаването на валутните резерви и покачването в нивото на агрегата М3 с 1.6 млрд. лв. към края на годината.

Ръст при кредитите и депозитите

Паричната статистика на БНБ отчете годишен ръст на кредитите от 3.3% към края на декември, движен от увеличение на кредитите към домакинствата с 6.0% и на кредитите към нефинансовите предприятия с 1.7%. Положителен факт е освен това, че кредитирането бележи годишен ръст за петнадесети пореден месец.

Към края на декември относителният дял на лошите и реструктурирани кредити (без овърдрафт) отбеляза спад с 3.7 пр.п. спрямо нивото им от края на 2016 г., като достигна 16.4%, което остава все още относително високо равнище. В рамките на кредитите към нефинансовите предприятия този дял беше по-значителен (20.6%), докато при кредитите към домакинствата – по-малък (11.4%). Очакваме плавното спадане в дела на лошите и реструктурирани кредити да продължи и през 2018 г.

Подобно на кредитите, през декември и депозитите нараснаха - с 9.0% на годишна база, като депозитите на домакинствата се увеличиха с 6.2%, а тези на нефинансовите предприятия с 15.3%. Това, че за месеците от първото полугодие на 2017 г. депозитите на фирмите растат с по над 6.5%, а второто полугодие с по над 10.5% на годишна база, ясно свидетелства за затруднен инвестиционен процес в реалната икономика.

Към декември средно-претеглените номинални лихвени проценти по депозити и кредити леко се понижиха в сравнение с нивата им от края на 2016 г. Така по депозитите към декември 2017 г. процентът беше 0.3% годишно, а при кредитите 4.4%. На фона на завърналата се инфлация (2.8% декември-декември) реалната лихва по депозитите бе -2.5%, а по кредитите 1.7%.

Ограничена отговорност относно финансов анализ

Издатели: Райфайзенбанк (България) ЕАД (отсега нататък "РББГ").

РББГ е кредитна институция по смисъла на §1 Закон за кредитните институции със седалище и адрес на управление гр.София 1407, бул. Никола Вапцаров 55, Експо 2000.

Райфайзенбанк Интернешънъл АГ (отсега нататък „РБИ“). РБИ е кредитна институция по смисъла на §1 Banking Act (Bankwesengesetz) с адрес на управление Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria.

Райфайзен РИСЪРЧ е организационна единица на РБИ.

Надзорен орган: Комисия за финансов надзор ("КФН"), гр. София 1000, ул. "Будапеша" 16 и Българска Народна Банка, гр. София 1000, пл. "Княз Александър I" №1.

Допълнително, Райфайзенбанк (България) ЕАД е обект на надзор от страна на Европейската Централна Банка (ЕЦБ), с който ЕЦБ се ангажира в рамките на Единния

Надзорен Механизъм (ЕНМ), който се състои от ЕЦБ и националните компетентни органи (Регламент (ЕС) № 1024/2013). Освен ако не е дадено тук изрично друго, препратките към правните норми се отнасят до нормите, приети от Република България.

Настоящият документ е предназначен за информационни цели и не може да бъде възпроизвеждан и разпространяван на трети лица. Настоящият документ не представлява нито предложение, нито проспект по смисъла на Закона за публично предлагане на ценни книжа („ЗППЦК“), Закона за пазарите на финансови инструменти („ЗПФИ“) или друг относим нормативен акт, вкл. и чуждестранен. Инвестиционно решение по отношение на ценни книжа, финансов продукт или инвестиция трябва да бъде взето на базата на одобрен, публикуван проспект или пълна документация за въпросните ценни книжа, финансов продукт или инвестиция, а не на базата на този документ.

Настоящият документ не представлява лична препоръка за покупка или продажба на финансови инструменти по смисъла на ЗППЦК, ЗПФИ или друг относим нормативен акт. Нито настоящият документ в цялост, нито която и да е част от него представлява основание за сключване на договор или обвързване с какъвто и да било друг ангажимент. Този документ не е заместител на необходимия съвет за покупка или продажба на ценни книжа, инвестиционен или друг финансов продукт. По отношение на продажбата или покупката на ценни книжа, инвестиции или финансови продукти, вашият банков консултант може да предостави индивидуална консултация, която е подходяща за инвестиции и финансови продукти.

Настоящият анализ е създаден на базата на общодостъпна информация, а не на поверителна информация, която страната, изготвяща анализа, е придобила изключително на основата на клиентски отношения с дадено лице.

Освен ако изрично не е споменато друго в настоящата публикация, издателите на доклада считат предоставената информация за надеждна, но не предоставя гаранции по отношение на нейната точност, прецизност и пълнота.

В развиващите се пазари може да има по-висок риск, свързан с приключването на сделките и съхранение на финансови инструменти, в сравнение с пазари с вече изградена инфраструктура. Ликвидността на акциите/финансовите инструменти може да бъде повлияна от броя на маркет-мейкърите. И двете обстоятелства могат да доведат до повишен риск по отношение на сигурността на инвестициите, направени въз основа на информацията, съдържаща се в този документ.

Информацията в тази публикация е актуална до датата на създаване на документа. Той може да не е актуален спрямо бъдещи развития, които не са отразени в публикацията. Освен ако изрично не е споменато друго (<http://www.raiffeisenresearch.at/specialcompensation>), анализаторите, наети от РБИ и РББГ, не се възнаградяват за специфични инвестиционни банкови сделки. Възнаграждението на авторите на този доклад се основава (наред с други неща) на общата доходност на РБИ/РББГ, която включва, освен друго, приходите от инвестиционно банкиране и други сделки на РБИ/РББГ. Като цяло, РБИ/РББГ забранява на нейните анализатори и лицата, които докладват на анализаторите, да придобиват ценни книжа или други финансови инструменти на всяко предприятие, което е обхванато от анализаторите, освен ако такова придобиване не е разрешено предварително от съответния отдел Нормативно съответствие.

РБИ/РББГ са въвели следните организационни и административни споразумения, включително информационни бариери, които да спират или предотвратяват конфликт на интереси във връзка с препоръки: РБИ/РББГ са определили всеобщо обвързващи конфиденциални зони. Конфиденциални зони обикновено са организационни единици в рамките на кредитните институции, които са отделени от други звена посредством организационни мерки, които регулират обмена на информация, доколкото свързана информация е постоянно или временно обработвана там. Свързана информация не напуска конфиденциалната зона и трябва да се третира като строго поверителна във вътрешните бизнес операции, включително и при взаимодействието с други звена. Това не се отнася до прехвърлянето на информация, необходима за обичайните бизнес операции. Такова прехвърляне на информация обаче е ограничено до това, което е абсолютно необходимо (need-to-know принцип). Обменът на свързана информация между две конфиденциални зони може да се случи само с участието на Специалист Нормативно съответствие.

ОСОБЕНОСТИ НА ЗАКОНОДАТЕЛСТВОТО НА ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, СЕВЕРНА ИРЛАНДИЯ: Настоящият документ не представлява нито публично предложение по смисъла на Kapitalmarktgesetz ("KMG"), нито реклама по смисъла на KMG или на Boerseggesetz. Освен това настоящият документ не цели да препоръчва покупка или продажба на ценни книжа или инвестиции по смисъла на Wertpapieraufsichtsgesetz. Настоящият 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 RAIFFEISENBANK. Специални разпоредби за Обединеното кралство Великобритания и Северна Ирландия (Обединено кралство): тази публикация е одобрена или изготвена от Raiffeisen Bank International AG (РБИ) с цел да популяризира нейния инвестиционен бизнес. РБИ, Клон Лондон е одобрен от Austrian Financial Market Authority и е обект на ограничена регулация от страна на Financial Conduct Authority ("FCA"). Подробна информация, свързана със степента на регулация, упражнявана от страна на Financial Conduct Authority, може да ви бъде предоставена при поискване. Тази публикация не е предназначена за инвеститори, които са физически лица по смисъла на FCA и следователно не трябва да им бъде предоставяна. Информацията, както и мненията, изразени тук, не представляват и не могат да бъдат считани за предложение или покана за отпране на предложение за покупка /или продажба/ на какъвто и да е вид инвестиции. РБИ може да е извършила сделка за собствена сметка по смисъла на правилата на FCA 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. РБИ 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 при свързани с тях книжа

СПЕЦИАЛНИ ОГРАНИЧЕНИЯ 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 RB International Markets (USA) LLC, американска брокерска къща, подчинена на условията, посочени по-долу.

СПЕЦИАЛНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА САЩ И КАНАДА: Настоящото изследване е предназначено само за институционални инвеститори и не е обект на всички стандарти за независимост и разкриване, които могат да бъдат приложими за изследователски документи, подготвени за инвеститорите на дребно. Този доклад Ви е предоставен от RB International Markets (USA) LLC, брокер-дилър ("RBIM"), регистриран в САЩ, но е изготвен чрез нашия партньорски клон извън САЩ, Raiffeisen Bank International AG (РБИ). Всяка поръчка за покупка или продажба на ценни книжа, предмет на настоящия доклад, трябва да бъде направена чрез RBIM. Можете да се свържете с RBIM на адрес 1133 Avenue of the Americas, 16 Floor, New York, NY 10036, 212-600-2588. Този документ е подготвен извън САЩ от един или повече анализатори, които може да не са подчинени на правилата по отношение на изготвянето на доклади и независимостта на изследователските анализатори, сравними с действащите такива в Съединените щати. Анализаторът или анализаторите, които изготвиха това изследване (I) не са регистрирани или квалифицирани като изследователски анализатори от регулаторния орган на финансовата индустрия (FINRA) в Съединените щати, и (II) нямат право да бъдат асоциирани лица на RBIM и следователно не попадат под регулацията на FINRA, включително и от разпоредби, свързани с поведението или независимостта на изследователски анализатори.

Мненията, оценките и прогнозите, съдържащи се в този доклад, са само и единствено такива на РБИ/РББГ към датата на доклада и могат да бъдат променяни, без да се дължи уведомление. Информацията, съдържаща се в този доклад, е съставена от източници, считани за надеждни от РБИ/РББГ, но липсва изрична или подразбираща се гаранция, дадена от РБИ/РББГ или друго лице по отношение на точността, пълнотата или правилността на доклада. Ценни книжа, които не са регистрирани в Съединените щати, не могат да бъдат предлагани или продавани, пряко или косвено, в рамките на Съединените щати или на американски лица (по смисъла на Регламент S по Закона за ценните книжа от 1933 [the 'Securities Act']), освен по силата на изключение, предвидено в Закона за ценните книжа. Този доклад не представлява оферта по отношение на покупка или продажба на ценни книжа, по смисъла на раздел 5 от Закона за ценните книжа и нито този доклад, нито която и да е част от него, са в основата или трябва да се разчита на тях във връзка с какъвто и да е договор или ангажимент. Този доклад дава само обща информация. В Канада той може да се разпространява само на лица, които пребивават в Канада и които поради тяхното освобождаване от изисквания към проспекта от приложимите местни или териториални закони за ценните книжа, имат право да извършват сделки с ценните книжа, описани тук.

ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО КНЯЖЕСТВО ЛИХТЕНШАЙН: Директива 2003/125/ЕС от 22 декември 2003 г. за прилагане на Директива 2003/6/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на справедливото представяне на инвестиционни препоръки и оповестяването на конфликт на интереси беше въведена в националното законодателство на Княжество Лихтенщайн чрез Finanzanalyse-Marktmisbrauchs-Verordnung.

Ако се установи, че някое от условията на тази „Ограничена отговорност“ е незаконосъобразно, недействително или изпълнимо, съгласно което и да е приложимо право, това условие, доколкото е разграничимо от останалите условия, се счита за несъществуващо в тази „Ограничена отговорност“; то по никакъв начин не засяга законосъобразността, действителността или изпълнимостта на останалите условия.

