

Дългосрочен кредитен рейтинг

Рейтингова агенция	Рейтинг	Перспектива	От дата
S&P	BBB-	позитивна	30.11.2018
Moody's	Baa2	стабилна	26.05.2017
Fitch	BBB	стабилна	16.11.2018

Източник: МФ

Анализатор:

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

Редактор:

Божидар Гюров
bojidar.gurov@raiffeisen.bg

Акценти

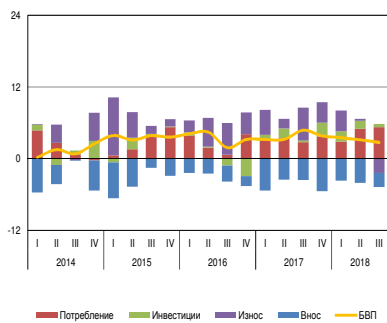
- По последни данни, към октомври индустриалната продукция нарасна с 3.1% спрямо октомври 2017 г. В нейните рамки преработващата промишленост се увеличи с 4.8%, докато добивната промишленост и производството на енергия се свиха, съответно с 6.3% и 3.8%.
- Строителството също отбеляза ръст от 4.0% през октомври, спрямо същия месец на 2017 г., след два месеца на спад. Повишението бе в резултат на увеличение и при сградното, и при инженерното строителство, съответно с 3.5% и 4.6%.
- Месечната дефлация за ноември беше 0.1%, след инфлация от 0.7% за октомври и 0.3% за септември. От началото на годината до ноември се натрупа инфлация от 2.7%.
- Държавният бюджет достигна значителен излишък от 2.8 млрд. лв. към октомври, дължащ се на сериозен ръст на приходите, въпреки високото увеличение и на разходите.
- Покритието на паричната база с валутни резерви е високо. Валутният борд и банковата система остават стабилни.
- Кредитите регистрираха годишен ръст от 7.1% към ноември, като кредитите към бизнеса се увеличиха с 5.2%, а тези към домакинствата значително нараснаха с 10.0%.
- Депозитите отчитат годишен ръст от 8.1% към ноември, като депозитите на фирмите нараснаха с 6.7%, докато при домакинствата този ръст бе 8.8%.

Основни макроикономически индикатори

	2014	2015	2016	2017	2018f
БВП (реален растеж, %)	1.3	3.6	3.9	3.6	3.3
Номинален БВП (млрд. лева)	83.6	88.6	94.1	98.6	106.2
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	-1.4	-0.1	-0.8	2.1	2.8
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	817	882	950	1045	1140
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	11.4	9.1	7.6	6.2	5.5
Бюджетен баланс (% от БВП)	-3.6	-2.8	1.6	0.8	0.0
Публичен дълг (% от БВП)	26.4	25.6	29.1	25.1	22.2
Търговски баланс (млрд. евро)	-2.8	-2.6	-1.0	-0.9	-2.4
Текуща сметка (млрд. евро)	0.0	0.0	1.2	3.4	1.2
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млрд. евро)	1.2	2.5	1.0	1.4	1.0
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	16.5	20.3	23.9	23.7	24.9
EUR/BGN (в края на годината)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

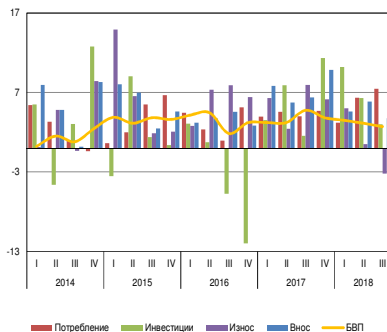
Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Приноси за реалния растеж на БВП от страна на търсенето (пр.п.)



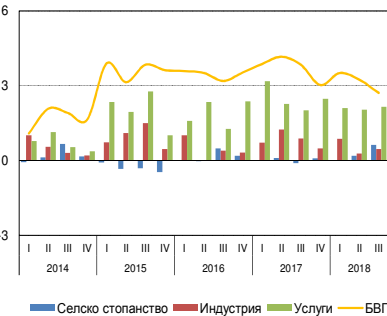
Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Реален растеж на компонентите на БВП от страна търсенето (%)



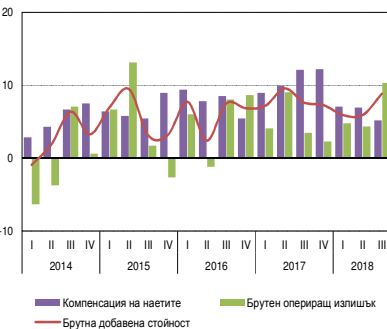
Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Приноси за реалния растеж на БВП от страна на предлагането (пр.п.)



Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Брутна добавена стойност по компонентите на дохода (% номинален растеж)



Източник: НСИ, РБИ/Райфайзен РИСЪРЧ

Вътрешното потребление движи ръста на БВП

Реалният БВП през третото тримесечие на 2018 г. отново нарасна под очакванията - с 2.7% на годишна база. Вътрешното търсене бе моторът на растежа. Така крайното потребление реализира принос от 5.3 пр.п., брутните инвестиции от 0.5 пр.п., а нетният експорт от -3.1 пр.п. От компонентите на БВП потреблението се увеличи със 7.5%, а инвестициите с 3.0%. Ръстът на потреблението бе стимулиран от ниските лихви по депозитите и потребителските кредити, както и от ръста на заплатите, докато за ръста на инвестициите повлияха ниските лихви по корпоративните кредити. Износът спадна с 3.2% в реално изражение, а вносът се увеличи с 3.8%, което бе под нивата на прираст от предходните две тримесечия на годината. За спада на износа допринесе слабата турска лира, която оскъпи българския износ, както и по-слабият растеж на други основни търговски партньори.

От страна на предлагането, през третото тримесечие най-солиден принос за растежа на БВП имаха очаквано услугите (2.2 пр.п.), следвани от селското стопанство (0.6 пр.п.) и индустрията (0.5 пр.п.). В рамките на индустрията, добивната и преработващата промишленост (в т.ч. производството и разпределението на електроенергия, газ и вода) допринесоха много по-съществено – с 0.4 пр.п., отколкото строителството, което регистрира принос от 0.1 пр.п. В сектора на услугите водещ принос имаха операциите с недвижими имоти (0.8 пр.п.) и създаването и разпространението на информация (0.4 пр.п.). Те бяха следвани от търговията и ремонта на автомобили, хотелиерството и ресторантьорството (0.2 пр.п.), професионалните дейности и научните изследвания (0.2 пр.п.) и държавното управление, образованието, хуманното здравеопазване и социалната работа (0.2 пр.п.). След тях се наредиха финансовите и застрахователните дейности (0.1 пр.п.) и професионалните дейности, научните изследвания и административните дейности (0.1 пр.п.). Картината на приносите на отделните групи услуги отразява случилото се в сектора на услугите през третото тримесечие – преди всичко, засилени покупки на недвижими имоти и автомобили, стимулирани от ниските лихви и растящите трудови възнаграждения в страната.

В брутна добавена стойност компенсациите на наетите през третото тримесечие нараснаха с 5.0% номинално на годишна база. На този фон брутният опериращ излишък, който е индикатор за производствената дейност на фирмите, се увеличи с 10.3%. Като цяло брутната добавена стойност нарасна с 8.8% в номинално изражение.

Ограничена отговорност относно макроикономически анализ

Издател: 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, www.rbb.bg.

Надзорен орган: Комисия за финансов надзор ("КФН"), гр. София 1000, ул. "Будапеща" 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 анализ е изготвен и публикуван единствено на български език и е съобразен единствено с изискванията на действащото българско законодателство. Настоящият документ е предназначен за информационни цели и не може да бъде превеждан на език различен от български, възпроизвеждан и разпространяван на трети лица или в държави извън Република България. Настоящият документ не представлява нито предложение, нито проспект по смисъла на Закона за публично предлагане на ценни книжа („ЗППК“), 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 ЗППК, 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 анализаторите, наети от РББГ, не се възнаграждават за специфични инвестиционни банкови сделки. 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.

РББГ е въвело следните организационни и административни споразумения, включително информационни бариери, които да спират или предотвратяват конфликт на интереси във връзка с препоръки: РББГ е определило 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.

Ако се установи, че някое от условията на тази „Ограничена отговорност“ е незаконосъобразно, недействително или неизпълнимо, 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.

Настоящият макроикономически анализ е свободно достъпен на интернет страницата на РББГ: www.rbb.bg

