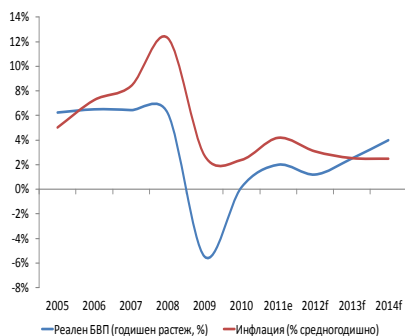


Акценти

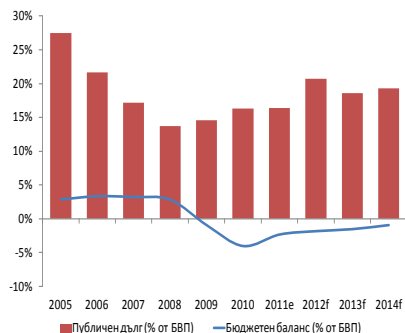
- През октомври и ноември растежът на промишленото производство се забави до 1.6% спрямо същия период на миналата година. Подобно на предходните месеци, през октомври и ноември строителната продукция отбеляза спадове на годишна база.
- Средно за октомври и ноември обемът на вътрешната търговия отбеляза спад от 3.3% на годишна база, който е по-голям от този, отчетен през третото тримесечие.
- На база на отчетените стойности на месечните икономически показатели може да се очаква слаб икономически растеж през четвъртото тримесечие на 2011 г.
- Месечната инфлация през декември е 0.1%, което е значително по-ниско от очакванията. Натрупаната за цялата 2011 г. инфлация достига 2.8%, а средногодишната – 4.2%.
- По хармонизираните данни на Евростат безработицата в края на 2011 г. е 11.5%. Нарастването е очаквано с оглед на зимния сезон, но същевременно продължават проблемите на пазара на труда, предизвикани от икономическата криза.
- Консолидираният държавен бюджет завършва 2011 г. с дефицит от 2.1% от БВП. Стойността е по-ниска от заложената в Закона за държавния бюджет цел от 2.5% от БВП. Фискалният резерв е 5 млрд. лв. в края на годината – с около 500 млн. лв. над законово установения минимум.
- Паричният съвет в страната остава стабилен. Валутните резерви в края на 2011 г. са 13.3 млрд. лв. и покриват 175.5% от паричната база, при изискуемо минимално покритие от 100%.
- Кредитите за нефинансовите предприятия отбелязват ускорение на годишния си темп на нарастване до 5.7% през декември 2011 г. Същевременно кредитите за домакинствата стагнират.
- Според паричната статистика, делът на лошите и реструктурираните кредити намалява за пръв път от март 2009 г., като достига 21.9%. Според надзорната статистика, делът на лошите кредити в края на 2011 г. е 14.93%.
- През декември 2011 г. и нефинансовите предприятия, и домакинствата са увеличили спестяванията си в банкови депозити.
- Текущата сметка за ноември е отрицателна (-126.5 млн. евро), балансът ѝ се подобрява с около 280 млн. евро на годишна база. С натрупване от началото на годината излишъкът по текущата сметка достига 3% от БВП.
- Балансирана финансова сметка през месеца (-10.2 млн. евро), в резултат на приток на нетни ПЧИ от 47 млн. евро и отрицателно салдо по други инвестиции в сходен размер.

БВП и инфлация



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Бюджетен баланс и публичен дълг



Източник: МФ, Евростат, Райфайзен РИСЪРЧ

Анализатори:

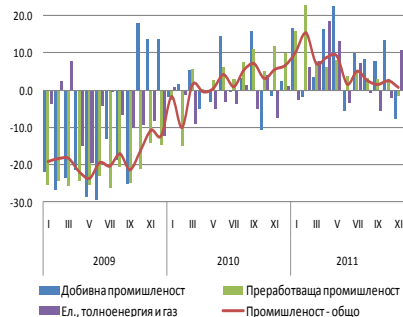
Калоян Ганев, д-р ик.
kaloyan.ganev@raiffeisen.bg

Христиана Видинова
hristiana.vidinova@raiffeisen.bg

Растежът на индустриалното производство се забавя

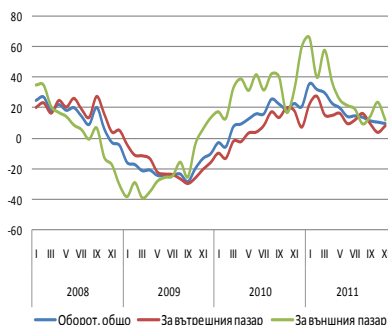
Строителството и вътрешната търговия със спадове

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



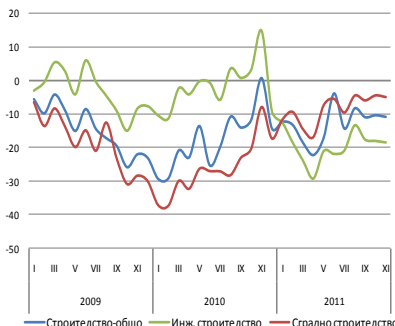
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 2: Оборот в промишлеността (растеж на годишна база, %)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 3: Строителна продукция (растеж на год.база, %)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

През октомври и ноември растежът на промишленото производство продължи да се забавя. Средно за тези два месеца бе отчетен 1.6% растеж спрямо същия период на миналата година, докато нарастването през трето тримесечие бе 3.3%. За по-неблагоприятната динамика основен принос имаше преработващата промишленост, чийто растеж се забави до 0.6% на годишна база спрямо нарастването от 3.4% през третото тримесечие. Както по отношение на преработващата промишленост, така и общо за индустриалното производство, тенденцията на отслабване на растежа се наблюдава от началото на годината. Част от нея се дължи на покачващата се база към края на 2010 г., в резултат на започналото възстановяване в индустрията.

Като цяло, динамиката на промишленото производство съпада с очакванията на Райфайзен РИСЪРЧ, като за периода от началото на годината растежът възлезе на 5.5%, спрямо прогноза за нарастване от 5% за цялата година.

Влошаването в растежа на промишленото производство се дължи на спад на производството на редица подотрасли, сред които производство на облекла (10.2% спад), обработка на кожа и обувки (9.3%), производство на химични продукти (9.3%), производство на хранителни продукти (6.1%). Същевременно се наблюдава ускоряване на благоприятната динамика в следните отрасли: производство на лекарствени вещества и продукти (21.5% растеж на годишна база), производство на основни метали (15.7%), производство на метални изделия (13.6%), като при тях растежът надхвърли отчетените темпове през трето тримесечие. С високи темпове продължи да се увеличава и производството на компютърна и комуникационна техника, електронни и оптични продукти (11.5%), производството на машини и оборудване (8.9%) и производството на електрически съоръжения (6.2%).

Освен преработващата, и добивната промишленост отбеляза забавяне в растежа – от 8.5% през трето тримесечие до 2.6% през периода октомври-ноември. Това се дължеше на спад на добива на метални руди и неметални материали и суровини, докато добивът на въглища продължи да нараства на годишна база.

Производство и разпределение на електрическа и топлоенергия и газ се увеличи с 4.4% на годишна база средно за месеците октомври и ноември, ускорявайки се спрямо минималното нарастване от 0.6% през трето тримесечие.

През октомври и ноември оборотът в промишлеността нарасна средно с 10.3% на годишна база. С основен принос за това бе динамиката на индустриалния оборот на външните пазари, който продължи да расте динамично – средно с 18% на годишна база. Оборотът на вътрешния пазар отбеляза по-слабо нарастване през тези два месеца – 6.3%.

Подобно на предходните месеци, през октомври и ноември строителната продукция отбеляза спадове на годишна база. Макар, че през някои тримесечия добавената стойност в отрасъла реализира нарастване, това вероятно се дължи на по-силно ограничаване на междинното потребление, докато обемът на продукцията следва тенденция на спад от началото на 2009 г. и съответно отрасълът остава силно засегнат от рецесията в страната.

Средно за двата месеца строителната продукция се сви с 10.5% на годишна база, с което темпът на спад се запази сходен до този през трето тримесечие – 11.1%. Отново спадът се дължеше основно на инженерното строителство, което изостана с 18.2% спрямо това през октомври и ноември 2010 г. Тези данни предполагат слаб принос на инфраструктурните проекти за общата

строителна активност. Динамиката на инженерното строителство от началото на годината се оказва значително по-неблагоприятна от очакваната, особено след като през 2010 г. бе започнал процес на възстановяване в отрасъла. Средно за периода януари-ноември 2011 г. инженерното строителство отбеляза спад от 20%, който бе близък до този в пика на рецесията – 25% през 2009 г.

Същевременно, макар и бавно, темпът на спад в сградното строителство продължи да се ограничава – от 6.5% спад на год. база през трето тримесечие до 4.5% през периода октомври-ноември.

Средно за периода октомври-ноември обемът на вътрешната търговия спадна с 3.3% на год. база, ускорявайки се с 1 пр. п. спрямо спада през третото тримесечие на 2011 г.

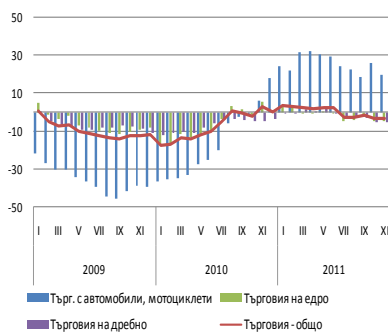
Въпреки че динамиката на вътрешната търговия е свързана с тази на потреблението в страната, следва да се има предвид, че показателите се различават. Независимо че оборотът в търговията спадна през трето тримесечие, потреблението през периода отбеляза нарастване от 3.7% в реално изражение. Ето защо е възможно и през последните тримесечие на годината потреблението да продължи да реализира положителна динамика, в резултат на нарасналите компенсации на наетите лица през първите девет месеца на годината.

През октомври и ноември единствено търговията с автомобили и мотоциклети, техническо обслужване и ремонт отбеляза положителен реален растеж спрямо същия период на 2010 г. – 23%, слабо ускорявайки се спрямо нарастването от 21.9% през третото тримесечие. Като цяло, обаче, този подотрасъл е сравнително малък и поради това не допринася съществено за динамиката на оборота на вътрешната търговия.

Търговията на едро се сви с 5% спрямо октомври-ноември 2010 г., основно поради спад на търговия на едро със селскостопански суровини и животни и търговията с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия.

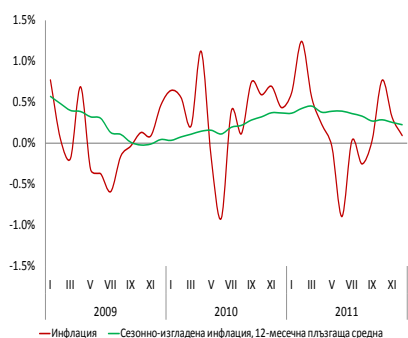
Обемът на търговията на дребно намалъ със сходен темп през двата месеца – 5.3% на год. база – като сред подотраслите и единствено търговията на дребно с фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности отбеляза положителен растеж (7.2%).

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



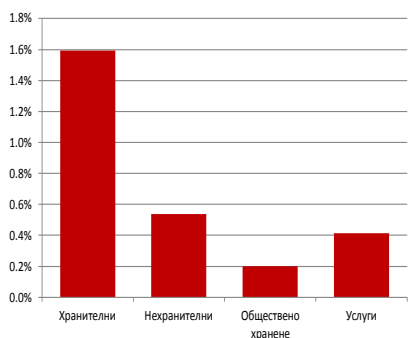
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 5: Инфлация спрямо предходния месец (%)



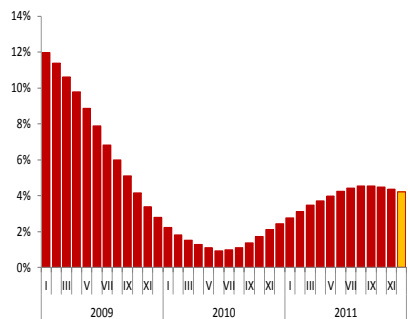
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 6: Приноси към инфлацията от началото на годината (пр. п.)



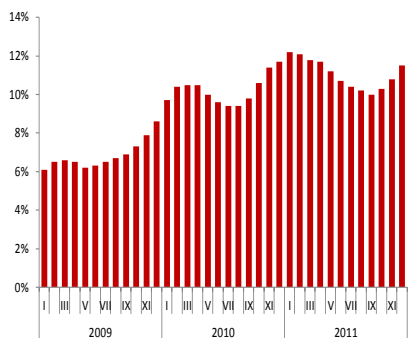
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 7: Средногодишна инфлация (%)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 8: Коефициент на безработица (%; сезонно неизгладени данни)



Източник: Евростат, Райфайзен РИСЪРЧ

Месечната инфлация се забавя до 0.1% Безработицата нараства плавно

За месец декември инфлацията по националния индекс на потребителските цени е 0.1% спрямо ноември, като противно на очакванията се забави допълнително спрямо нетипично ниската за ноември стойност от 0.3%. Храните са поскъпнали с 0.2% на месечна база, като най-голямо е увеличението при зеленчуците (с 2.5%), докато при плодовете е регистриран спад от 5.9%.

При нехранителните стоки има малък спад в ценовото равнище (с 0.1%) спрямо ноември. С най-големи ценови спадове са течните горива (2.2%), следвани от горивата и смазочните материали за личните транспортни средства (1.9%). Спадовете отразяват временния спад на цената на суровия петрол (с около 1 долар на барел) през месеца. Съответно, най-голямото ценово нарастване е отчетено при твърдите горива (1%), поради по-голямото сезонно търсене на този тип продукти. Цените на услугите нарастват 0.3% на месечна база. Поскъпват комплексните услуги за почивка и туристически пътувания (с 13%), друг транспорт и услуги (с 10.9%) и услугите по настаняване (със 7.1%). Движенията са обусловени предимно от сезонни фактори като зимния туризъм. Въпреки че посочените темпове са високи, те не допринасят съществено за общата инфлация, тъй като теглата на съответните услуги в потребителската кошница са малки. Най-голямото ценово нарастване за услугите е при услугите по свързване на мрежи и пренасяне на данни (с 2.1%). При общественото хранене отчетеното поскъпване е с 0.1%. Цените на столовете за хранене са нараснали с 8.1%, а тези на ресторантите, кафенетата и др. – с 0.8%.

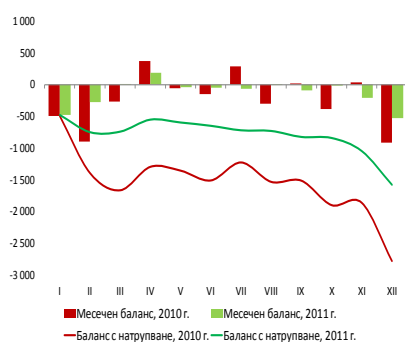
Натрупаната за цялата 2011 г. инфлация е 2.8%, при прогнозирана 3.2%. Сравнението на годишните данни показва забавяне на инфлационния темп спрямо отчетеното през декември 2010 г. (4.5%). Приносът на хранителните стоки е 1.6 процентни пункта (пр. п.), на нехранителните – 0.5 пр. п., на услугите – 0.4 пр. п., а на общественото хранене – 0.2 пр. п. Средногодишната инфлация за 2011 г. е 4.2%, като в това отношение прогнозата ни от края на 2010 г. се оказва точна.

По хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) месечната инфлация за декември е 0.3%. Инфлацията в края на годината е 2%, а средногодишната инфлация е 3.4%.

По националния индекс за месец януари 2012 г. очакваме 0.8% инфлация на месечна база, като се очаква принос и от повишените акцизни ставки върху горивата. Прогнозата за инфлацията на годишна база е 2.9%, а за средногодишната очакваното число е 4.3%.

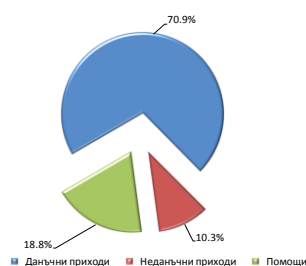
По данни на Евростат, през декември 2011 г. безработицата в България се е покачила до 11.5%. Оценката за показателя за четвъртото тримесечие е 10.9%, т. е. с 0.7 пр. п. повече спрямо отчетената за третото тримесечие стойност съгласно Наблюдението на работната сила. Нарастването на безработицата е очаквано, тъй като намалява заетостта в сектори, които са били сезонно активни през лятото. Същевременно все още липсват импулсите от страна на търсенето, които да доведат до структурно подобрене на пазара на труда. Очакванията са коефициентът на безработица да продължи да нараства със сходни темпове и през останалите зимни месеци.

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



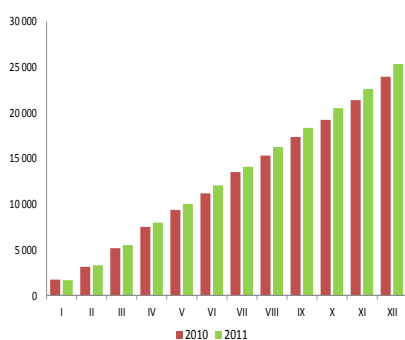
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 10: Структура на бюджетните приходи през декември 2011 г. (.%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 12: Структура на бюджетните разходи през декември 2011 г. (.%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Бюджетният дефицит за 2011 г. е по-нисък от планирания

Фискалният резерв се доближава до минимума

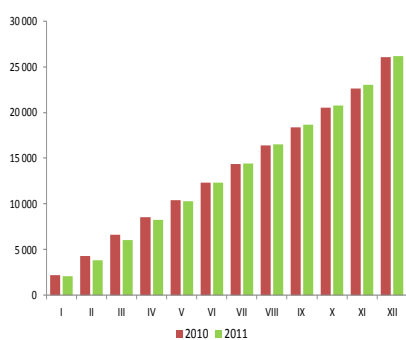
Регистрираният през декември дефицит по консолидирания бюджет е 533 млн. лв. Салдото е формирано от дефицит в размер на 1.2 млрд. лв. по националния бюджет и излишък в размер на 656.4 млн. лв. по европейските средства. С това натрупаният дефицит за 2011 г. възлиза на 1.6 млрд. лв., или 2.1% от прогнозния брутен вътрешен продукт. На годишна база дефицитът е по-малък с 1.2 млрд. лв. (43.2%), т.е. през 2011 г. е налице значителна бюджетна консолидация, като дори има преизпълнение спрямо заложената в Закона за държавния бюджет за 2011 г. цел за дефицит от 2.5% от БВП. Въпреки че отчетеният дефицит е на касова основа и все още не са публикувани данните на начислена основа, стойността дава основание да се очаква с голяма доза увереност, че фискалният критерий за членство в Еврозоната е изпълнен, вследствие на което предстои Европейската комисия да отмени процедурата по свръхдефицит, която беше наложена през 2010 г. Също така, изпълнението на критерия е положителен факт, който се очаква да има съществено значение при евентуална кандидатура на страната за включване на българския лев във Валутен механизъм II (ERM II).

Приходите през декември са се увеличили с 619.5 млн. лв. (29.2%) спрямо отчетеното през ноември и достигат 2.7 млрд. лв. Основно нарастването се дължи на увеличението в размер на помощите и данъчните приходи, които са нараснали на месечна база съответно с 302.9 млн. лв. (142.9%) и 233.8 млн. лв. (13.7%). Неданъчните приходи са се увеличили за месеца с 82.8 млн. лв. (41.6%).

Натрупаните приходи и помощи за годината възлизат на 25.4 млрд. лв. Спрямо декември 2010 г. те са нараснали с 1.4 млрд. лв. (6%). Данъчните приходи са нараснали с 1.6 млрд. лв. (8.3%), като увеличението се дължи основно на косвените данъци, в частност на приходите от ДДС вследствие на по-високите цени на суровия петрол. Неданъчните приходи са нараснали на годишна база с 4.4 млн. лв. (0.1%). С оглед на инфлацията от приблизително 3% в края на годината, на практика неданъчните приходи са спаднали в реално изражение, което се дължи на слабото потребление в страната. Помощите отбелязват спад в размер на 141.4 млн. лв. (8.8%). Спадът се дължи на по-малкото усвоени от правителството европейски средства в сравнение с 2010 г. Спрямо заложената в бюджета план, изпълнението на помощите възлиза на 66%, което може да се счита и за основната причина за свиването на капиталовите разходи с цел запазване на нисък бюджетен дефицит.

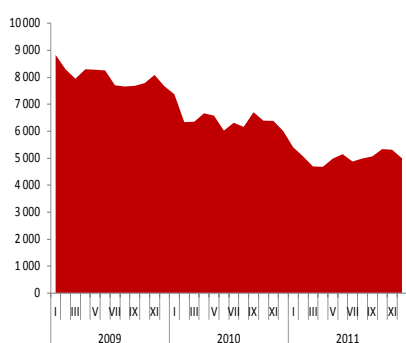
През декември 2011 г. размерът на извършените бюджетни разходи е 3.2 млрд. лв., като спрямо ноември те са се увеличили с 929.6 млн. лв. (41.5%). Най-голямо е месечното нарастване при текущата издръжка – с 314.7 млн. лв. (80.7%). Този тип разход е традиционно по-висок през декември, но липсва подробна информация на какво точно се дължи това. Следващо по размер е увеличението при капиталовите разходи – с 260.5 млн. лв. (76.9%), с което размерът им за месеца е 599.4 млн. лв. Нарастването на това перо през месеца отразява небалансираното му разпределение в рамките на годината и задържането на разходите с цел евентуалното им използване като буфер при неблагоприятно развитие на бюджета.

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



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 14: Фискален резерв (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Субсидиите са със 193.2 млн. лв. (222.4%) повече на месечна база, като обяснението е сходно на това, отнасящо се за капиталовите разходи. Месечното нарастване на заплатите и възнагражденията на персонала е с 52.3 млн. лв. (14%), а това на социалните здравно-осигурителните вноски – с 12.2 млн. лв. (12.7%). Разходите за лихви са повече с 11.7 млн. лв. повече (80.5%).

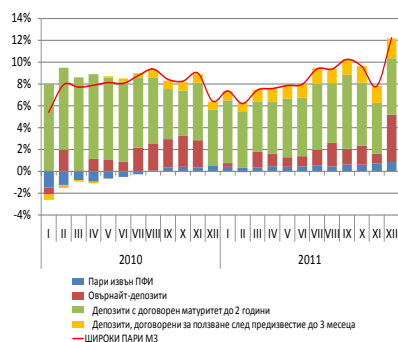
За годината натрупаната сума на разходите по консолидирания бюджет е 26.2 млрд. лв. Спрямо декември 2010 г. тя се е увеличила с едва 135.4 млн. лв. (0.5%), т.е. с оглед на инфлацията е налице реален спад на разходите. С най-голямо нарастване като абсолютна сума на годишна база са социалните разходи – с 331.6 млн. лв. (3%). Те достигат за дванадесетте месеца общо 11.3 млрд. лв., като основният фактор, определящ тяхното нарастване, заедно със застаряването на населението, продължава да бъде безработицата. Субсидиите са увеличени със 144.8 млн. лв. (9.7%) и достигат 1.6 млрд. лв. Заплатите и възнагражденията на персонала са нараснали на годишна база с 4.6 млн. лв. (0.1%) и възлизат на 4.1 млрд. лв., а социалните и здравно-осигурителните вноски – с 68.2 млн. лв. (6.9%), достигайки 1.1 млрд. лв. Увеличението на текущата издръжка е с 2.6 млн. лв. (0.1%) до 4.5 млрд. лв.; лихвените разходи са нараснали с 60.8 млн. лв. (12.5%) до 546.9 млн. лв. Единствено при капиталовите разходи е отчетено намаление – с 477.2 млн. лв. (13.4%), като сумата им за цялата 2011 г. е 3.1 млрд. лв.

Към 31 декември 2011 г. фискалният резерв на правителството възлиза на 5 млрд. лв., т.е. с около 500 млн. лв. над заложеното като минимум в Закона за държавния бюджет за 2011 г. Спрямо края на 2010 г. той е намалял с 1 млрд. лв. (16.9%). На месечна база намалението е с 319 млн. лв. (6%). С оглед на изискването за минимум от 4.5 млрд. лв. фискален резерв за края на 2012 г., възможностите за използването на резерва като източник на финансиране на бюджетния дефицит са значително ограничени, което предполага осъществяването на по-съществено дългово финансиране, в т.ч. и на международните пазари.

Първи спад на проблемните кредити от март 2009 г.

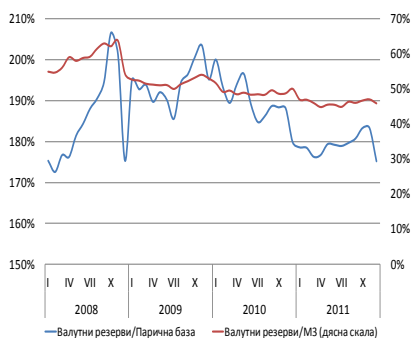
Спестяванията в депозити продължават да растат

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



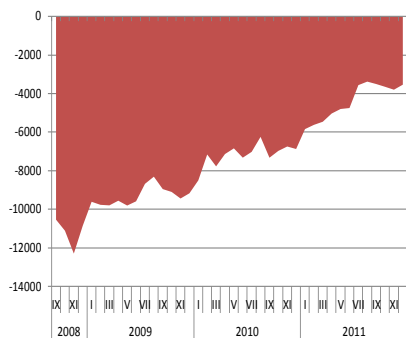
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

През декември 2011 г. динамиката на паричното предлагане се промени и след като през октомври и ноември темпът на нарастване на агрегата МЗ се забавяше, през последния месец на годината той се ускори до 12.2% на годишна база. Депозитите с договорен матуритет до 2 години традиционно допринесоха най-много за този растеж – с 5.1 пр. п., след като нараснаха на годишна база с 9.4%. Интересно е да се отбележи, че през месеца овърнайт депозитите регистрираха нетипично висок принос – 4.3 пр. п., вследствие на нарастването им спрямо декември 2010 г. с 20%. Последното може да се свърже и с индикациите за по-силни обороти в търговията около коледните и новогодишните празници в сравнение с тези от 2010 г., но все пак следва да се има предвид и това, че базата от декември 2010 г. е сравнително ниска. Растежът на парите извън банките също се ускори спрямо отчетения през ноември до 5.9% и приносът им за общия растеж на МЗ достигна 0.9 пр. п. Депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца нараснаха на годишна база с 20.8%, като приносът им достигна 1.8 пр. п.

Спрямо месец ноември 2011 г. паричното предлагане се е увеличило с 3.7%, след отчетените спадове с по 0.5% през октомври и ноември. По компоненти, най-голямо е нарастването при депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 месеца – с 6.9%, следвани от парите извън банките с 6.5% и овърнайт депозитите с 5.1%. Депозитите с договорен матуритет до 2 години са се увеличили на месечна база с по-скромните 1.7%.

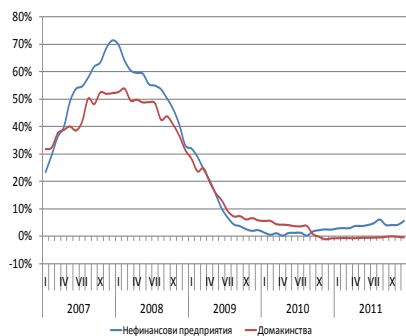
Към 30 декември 2011 г. официалните валутни резерви (активите на Управление „Емисионно“ на БНБ) възлизат на 13.3 млрд. евро. Това е и най-високата сума на резервите, постигана от месец ноември 2008 г. насам. На годишна база те са се увеличили с 372.1 млн. евро (2.9%).

На месечна база нарастването им е със 150.8 млн. евро (1.1%), като то се дължи на увеличението с 292.3 млн. евро на резервите на търговските банки и със 127.6 млн. евро на банкнотите и монетите в обращение; същевременно, частта от фискалния резерв на правителството, намираща се по сметки в БНБ, е намалела с 244.3 млн. евро, основно поради реализирания бюджетен дефицит през месеца.

В края на декември 2011 г. покритието на паричната база с валутни резерви е 175.1%. Спрямо ноември съотношението е намалело – тогава то е било 183.3%. Независимо от това, при изискване за минимално покритие от 100%, равнището на резервите продължава да бъде повече от достатъчно за гарантиране на стабилността на валутния борд.

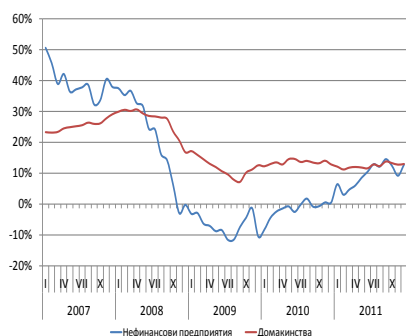
За декември 2011 г. подобрението на нетните чуждестранни активи на банките на годишна база възлиза на 3.3 млрд. лв. От тази сума 2.3 млрд. лв. представлява намаление в чуждестранните пасиви (почти изцяло депозити), а останалите 1.1 млрд. лв. е увеличение на чуждестранните активи. Спрямо предходния месец нетните чуждестранни активи са се подобрили с 262.1 млн. лв. (след лекото влошаване през ноември). Основният фактор за последното е намаление на чуждестранните пасиви (отново почти изцяло депозити) в размер на 196.2 млн. лв. Чуждестранните активи са се повишили с 65.9 млн. лв.

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



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Динамиката и на активите, и на пасивите, до голяма степен е отражение на високата ликвидност в банковата система и същевременно ограничените възможности за растеж на банковия бизнес в страната към настоящия момент.

През декември 2011 г. кредитите за нефинансовите предприятия нарастват на годишна база с 5.7% (при 4.2% през ноември). На месечна база увеличението е с 543.9 млн. лв. (1.7%). При домакинствата процесът е в обратна посока – на годишна база е налице спад от 0.4%. Спад има и на месечна база – със 79.6 млн. лв. (0.4%), което е индикация за продължаващата склонност при тях да използват допълнителните приходи (като тези, свързани с коледни и новогодишни бонуси) за намаляване на съществуващи задължения, като същевременно се въздържат от поемането на нови. По сегменти, потребителските кредити са намалели с 67.9 млн. лв. (0.9%) спрямо ноември, а жилищните са се увеличили с едва 7.4 млн. лв. (0.1%).

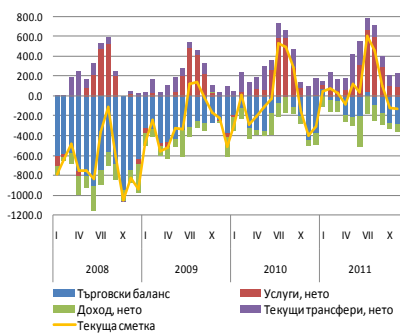
За пръв път от март 2009 г. паричната статистика отчита спад в обема на лошите и реструктурираните кредити. Спрямо ноември 2011 г. той е намалял с 0.2% и достига 9.1 млрд. лв. Като дял от общата сума на кредитите (без овъдрафта) лошите и реструктурираните кредити възлизат на 21.9% (при 22.1% месец по-рано). Общият спад се дължи на свиването на лошите и реструктурираните потребителски кредити, докато проблемните фирмени и жилищни кредити продължават да нарастват.¹

През декември 2011 г. депозитите² на нефинансовите предприятия нарастват с 239.7 млн. лв. (1.8%) спрямо ноември, като достигат сумата от 13.3 млрд. лв. На годишна база увеличението е с 1.5 млрд. лв. (12.8%). Като цяло е налице известна тенденция фирмите да спестяват в банкови депозити, вместо да пренасочват средствата към инвестиции в разширяване на дейността. Депозитите на домакинствата са се увеличили спрямо ноември 2011 г. с 898.2 млн. лв. (3.1%). Сумата е по-висока от нарастванията, отчетени през предходните месеци, но е в рамките на очакваното за последния месец на годината, с оглед на исторически наблюдаваните стойности през минали години. Допълнителните коледни и новогодишни добавки към доходите са вероятно основният фактор, допринесъл за това увеличение. На годишна база депозитите на домакинствата са нараснали с 3.5 млрд. лв. (13%) и достигат 30.1 млрд. лв.

¹ По данни от надзорната статистика, в края на четвъртото тримесечие на 2011 г. лошите кредити възлизат на 14.93% от кредитния портфейл на банките.

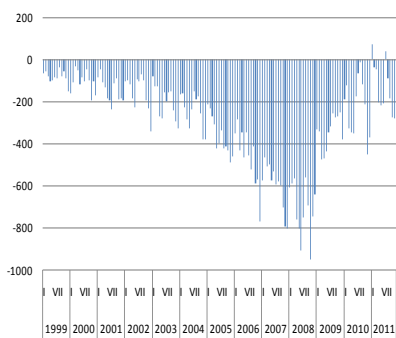
² В анализа не са включени депозитите, които са извън паричните агрегати – депозити с договорен матуритет над 2 г. и депозити за ползване с предизвестие над 3 месеца.

Фигура 20: Текуща сметка (млн. евро)



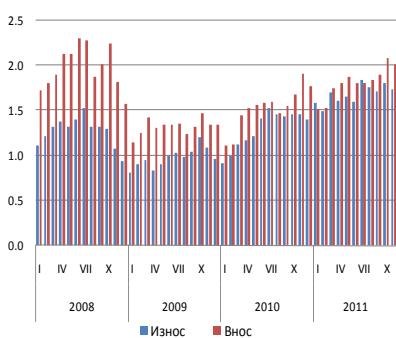
Източник: БНБ

Фигура 21: Търговски баланс (млрд. евро)



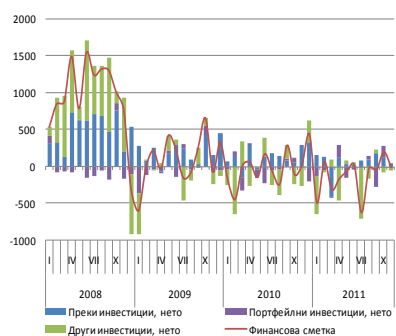
Източник: БНБ

Фигура 22: Износ и внос на стоки (млрд. евро)



Източник: БНБ

Фигура 23: Финансова сметка (млн. евро)



Източник: БНБ

Брутният външен дълг спада до 35.5 млрд. евро

Банките с най-голям принос

През ноември дефицитът по текущата сметка се запази в сходен размер до този от предходния месец – 126.5 млн. евро. Отрицателните баланси са типични за последните месеци на годината, поради наличието на сезонни фактори, но в сравнение с предходните години размерът на дефицита се сви значително – с 276.9 млн. евро спрямо ноември 2010 г.

С натрупване за периода януари-ноември 2011 г. текущата сметка регистрира излишък в размер на близо 1.2 млрд. евро (3% от прогнозирания годишен БВП), при дефицит от 165.3 млн. евро за същия период на 2010 г. Прогнозата на Райфайзен РИСЪРЧ е за цялата година салдото да се свие до 2.1% от БВП, като в нея са отразени очаквания за дефицит и през декември.

С най-голям положителен принос за салдото на текущата сметка през ноември бяха нетните текущи трансфери, които през месеца възлязоха на 114.8 млн. евро. В сравнение с ноември 2010 г. те нараснаха с около 50 млн. евро (увеличението се дължеше на трансфери към сектор държавно управление).

Услугите също бяха с положително месечно салдо – 85.5 млн. евро, като на годишна база е налице подобрение със 77.3 млн. евро. В исторически план това е най-високата стойност за този месец от годината. Спрямо ноември 2010 г. нарастването на салдото на услугите се дължи от една страна на нарастване на износа на транспортни услуги, които са свързани с износа на стоки. От друга страна, принос за подобряването имаше по-малкият внос на строителни, бизнес и други услуги (50.6 млн. евро).

С най-голям принос за подобрението на текущата сметка спрямо ноември 2010 г. бе търговското салдо. Въпреки че в сравнение с летните месеци се наблюдава по-голям дефицит, това се дължи на сезонни фактори. Спрямо ноември 2010 г. търговският баланс се подобри със 170 млн. евро, достигайки -282.8 млн. евро. Нетният износ на стоки следва тенденция на покачване от края на 2008 г., когато започна рецесията в страната. За периода януари-ноември 2011 г. салдото му се подобри с близо 1 млрд. евро спрямо същия период на миналата година.

През ноември износът на стоки нарасна с 19.1% на годишна база, забавяйки се спрямо септември, когато растежът бе 23.6%. Като цяло, през втората половина на 2011 г. темпът на нарастване на износа на стоки остава сравнително постоянен и висок – около 20% на годишна база.

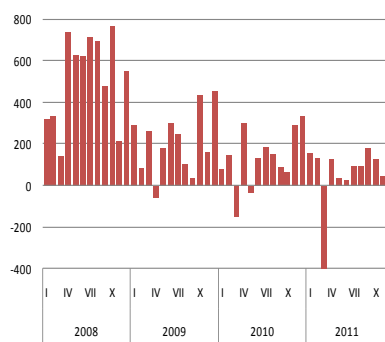
Същевременно, нарастването на вноса на стоки през месеца бе едва 5.7% спрямо година по-рано, което от части се дължи на базисен ефект, тъй като в края на миналата година вносът се покачи изключително динамично. Също така, следва да се има предвид, че в номинално изражение вносът надхвърли отчетените стойности от ноември 2008 г.

С отрицателен принос за текущата сметка бе доходната сметка, която отбеляза салдо в размер на -74 млн. евро. На годишна база се влоши с 21.8 млн. евро, поради по-голям изходящ доход от преки инвестиции.

Капиталовата сметка бе на стойност 52.1 млн. евро, по линия на капиталови трансфери от ЕС към сектор държавно управление. С натрупване от началото на годината капиталовата сметка възлезе на 240 млн. евро, или с 35 млн. евро увеличение спрямо същия период на 2010 г.

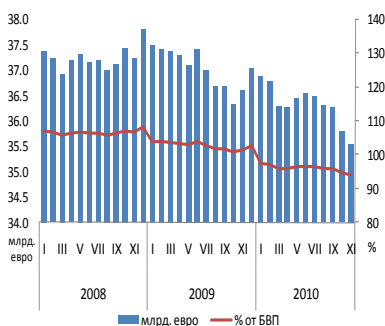
Финансовата сметка бе с минимално отрицателно салдо през месеца от 10.2 млн. евро, спрямо малък положителен баланс от 31.5 млн. евро през ноември 2010 г.

Фигура 24: Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)



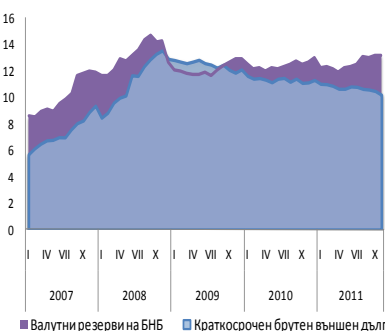
Източник: БНБ

Фигура 25: Брутен външен дълг (млрд. евро, % от БВП)



Източник: БНБ, НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 26: Валутни резерви на БНБ спрямо краткосрочен БВД (млрд. евро)



Източник: БНБ

Нетните преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) през месеца отново бяха в малък размер – 47 млн. евро. Спрямо ноември 2010 г. стойността им бе с близо 250 млн. евро по-малка. С натрупване от началото на годината нетните ПЧИ се свиха с около 50% спрямо същия период на предходната година, въпреки положителната тенденция по отношение на икономическия растеж в страната.

Портфейлните инвестиции бяха с нулево салдо през месеца (-1.8 млн. евро), а други инвестиции – с отрицателно от 48 млн. евро. Последното обаче се подобри в значителен размер (197.3 млн. евро) спрямо ноември 2010 г. За периода от началото на годината по статията други инвестиции се наблюдава голям изходящ финансов поток – 1.7 млрд. евро, почти изцяло формиран от валута и депозити. През ноември обаче банките нетно привлякоха валута и депозити в размер на 72.1 млн. евро. Независимо от това, за промяна в поведението на банките е рано да се говори. През месеца те погасиха чуждестранни заеми за 113.2 млн. евро. През ноември балансът по текущата, капиталовата и финансовата сметка възлезе на -84.7 млн. евро. Отчитайки грешки и пропуски на стойност 20.2 млн. евро, общият платежен баланс достигна -64.6 млн. евро. Последното доведе до намаление в същия размер на резервните активи на БНБ.

В резултат на движенията по платежния баланс, към ноември брутният външен дълг (БВД) на България възлезе на 35.5 млрд. евро, което е най-ниската стойност на показателя от август 2008 г. насам. С натрупване от началото на годината той отбеляза значителен спад – близо 1.5 млрд. евро. Като дял от БВП БВД се сви до 94% към ноември 2011 г. спрямо 102.8% в края на 2010 г.

Както през по-голямата част от 2011 г., така и през ноември банките бяха с основен принос за спада на БВД. С натрупване от началото на годината БВД в сектора намалѐ с близо 1.1 млрд. евро, което представлява около 3/4 от спада на БВД общо за икономиката. Поведението на банките е свързано с високата ликвидност в сектора и все още слабата кредитна активност.

През ноември валутните резерви на БНБ останаха сравнително непроменени на месечна база – 13.2 млрд. евро. В резултат на спада на краткосрочния БВД, покритието на краткосрочните чуждестранни задължения продължи да се покачва, достигайки почти 130%, което е най-високата стойност от средата на 2008 г.

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012f
БВП (реален растеж, %)	6.4	6.2	-5.5	0.2	2.0	1.2
Номинален БВП (млрд. евро)	30.8	35.4	34.9	36.0	37.8	39.1
Номинален БВП на глава от населението (евро)	4028	4658	4618	4801	5168	5381
Номинален БВП на глава от населението (евро по ППС)	10049	10904	10368	10758	11439	11850
Индивидуално потребление (реален растеж, %)	8.3	3.0	-7.6	-0.6	0.1	0.9
Колективно потребление (реален растеж, %)	-1.6	-1.5	-4.9	-5.0	0.6	0.4
Инвестиции в основен капитал (реален растеж, %)	11.8	23.4	-17.6	-16.5	-2.5	1.3
Износ на стоки и услуги (реален растеж, %)	6.1	3.0	-11.2	16.2	12.1	1.3
Внос на стоки и услуги (реален растеж, %)	9.6	4.2	-21.0	4.5	7.8	1.1
Индустриално производство (растеж, %)	9.6	0.7	-18.3	2.0	5.0	0.7
Цени на производител, средногодишни (растеж, %)	7.7	11.1	-6.2	8.5	11.7	7.4
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	8.4	12.3	2.8	2.4	4.3	3.1
Потребителски цени в края на годината (растеж, %)	12.5	7.8	0.6	4.5	3.2	2.6
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	431	545	609	647	692	730
Средна месечна брутна работна заплата (растеж, %)	19.5	26.5	11.8	6.3	6.9	5.5
Средна месечна брутна работна заплата (евро)	220	279	311	331	354	373
Средна брутна работна заплата в промишлеността (растеж, %)	18.4	24.3	9.7	10.5	8.1	5.8
Заети (НРС, хил. души, средногодишно)	3253	3361	3254	3053	2935	2898
Заети (НРС, средногодишно, % нарастване)	4.6	3.3	-3.2	-6.2	-3.9	-1.3
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	6.9	6.3	6.8	10.2	11.4	12.0
Бюджетен баланс (% от БВП)	3.3	2.9	-0.8	-3.9	-2.1	-1.8
Публичен дълг (% от БВП)	17.2	13.7	14.6	16.3	16.4	20.7
Износ на стоки (млн. евро)	13512	15204	11699	15561	19404	18445
Внос на стоки (млн. евро)	20757	23802	15873	18325	21341	20463
Търговски баланс (млн. евро)	-7245	-8598	-4174	-2764	-1937	-2018
Текуща сметка (млн. евро)	-7755	-8182	-3116	-476	779	890
Текуща сметка (% от БВП)	-25.2	-23.1	-8.9	-1.3	2.1	2.3
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)	8341	6206	2505	1585	452	549
Нетни преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	28.7	17.5	7.2	4.4	1.2	1.4
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	11.9	12.7	12.9	13.0	12.8	15.2
Валутни резерви на БНБ (% от БВП)	38.8	35.9	37.0	36.1	33.8	38.9
Брутен външен дълг (млрд. евро)	29.0	37.2	37.8	37.0	35.7	36.5
Брутен външен дълг (% от БВП)	94.2	105.1	108.3	102.8	94.4	93.2
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)	1.34	1.41	1.37	1.46	1.50	1.45
USD/BGN (средногодишно)	1.43	1.33	1.40	1.47	1.42	1.48
EUR/USD (в края на годината)	1.46	1.39	1.43	1.34	1.30	1.35
EUR/USD (средногодишно)	1.37	1.47	1.39	1.33	1.38	1.32
Основен лихвен процент (средногодишно)	3.9	5.2	2.0	0.2	0.2	0.5
Тримесечен Sofibid (средногодишно, %)	4.4	5.9	4.1	2.3	2.0	2.4
Доходност по 10-годишни ДЦК (средногодишно, %)	4.5	5.4	7.2	5.9	5.4	5.1
Кредитен рейтинг по дългосрочен дълг в чужда валута	Текущ	Перспектива				Коментар
S&P	BBB	стабилна				Рейтингът бе потвърден през декември
Moody's	Baa2	стабилна				Рейтингът бе повишен през юли
Fitch	BBB-	стабилна				Перспективата бе понижена през декември

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 уведомление. 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 популяризира 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>