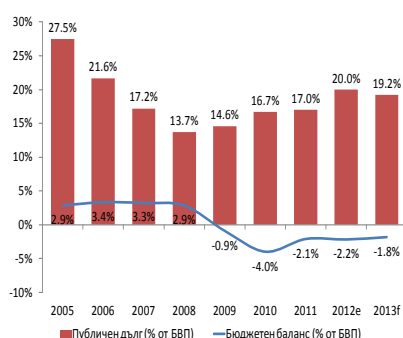
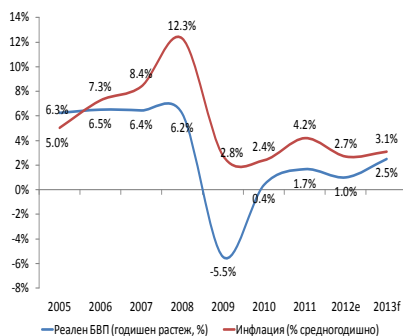


## Акценти

- Според експресната оценка на НСИ, през второто тримесечие на 2012 г. икономиката запази същия годишен темп на растеж както и през първото.
- Подобрена се динамиката на потреблението и инвестициите, чийто положителен принос за икономическия растеж бе отчасти компенсирал от бързото нарастване на вноса.
- След влошаването в началото на 2012 г., към юли очакванията на потребителите се стабилизираха. Капиталовите разходи на фирмите се покачиха на годишна база за първи път от края на 2008 г.
- През тримесечието оборотите в повечето подотрасли на услугите оборотите следваха по-благоприятна динамика спрямо първите месеци на 2012 г. Спадът в индустриалното производство се забави до 0.3%, а динамиката на строителната продукция премина на положителна територия.
- През юни и юли броят на пътуванията на чужденци към България с цел туризъм се увеличи с 6% на годишна база, но се наблюдаваше отлив на туристи от редица страни от ЕС за сметка на тези от Русия и Украйна.
- Инфлацията през юли се покачи до 1.5% на месечна база поради увеличените административни цени, както и в резултат на очакванията за поскъпване на храните на международните пазари.
- Безработицата през второто тримесечие остана висока – 12.3%. Минималният спад спрямо първото тримесечие беше следствие единствено от действието на сезонни фактори.
- През юли бюджетът завърши на излишък от 138 млн. лв. Натрупаното салдо от началото на годината също бе положително – 200.3 млн. лв.
- Правителството емитира петгодишни еврооблигации на стойност 950 млн. евро при доходност 4.436%. В резултат на това, фискалният резерв се увеличи до 7.1 млрд. лв.
- Покритието на паричната база с активи на валутния борд достигна 192.9%.
- Излишък от 271.5 млн. евро по текущата сметка през юни 2012 г. спрямо едва 21.2 млн. евро година по-рано. Подобрението основно се дължи на доходната сметка, чийто изходящ поток се сви до 29.9 млн. евро (от 304.9 млн. евро), поради изплащане на по-малък доход от ПЧИ.
- За първото полугодие търговският дефицит достигна близо 2.0 млрд. евро, нараствайки 1.2 пъти на годишна база, поради динамично нарастване на вноса. След негативните данни в началото на 2012 г., през юни за втори пореден месец бяха налице данни за по-осезаемото възстановяване на износа – 10.7% растеж на годишна база.
- За януари-юни 2012 г. статията валута и депозити по активи и пасиви се подобри с 1.1 млрд. евро на годишна база. През юни банките изтеглиха свои депозити от чужбина на стойност 291.5 млн. евро, и привлякоха валута и депозити от нерезиденти в размер на 252.7 млн. евро. Вероятно част от привлечената ликвидност бе с цел участие в очакваната еврооблигационна емисия през юли.



### Анализатори:

Калоян Ганев, д-р ик.  
[kaloyan.ganev@raiffeisen.bg](mailto:kaloyan.ganev@raiffeisen.bg)

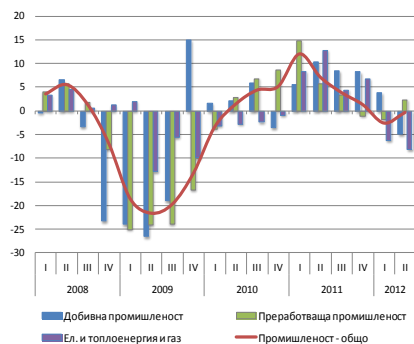
Христиана Видинова  
[hristiana.vidinova@raiffeisen.bg](mailto:hristiana.vidinova@raiffeisen.bg)

## Темпът на икономически растеж се запазва през второто тримесечие

### според експресната оценка на НСИ

Според експресните данни за БВП, през второто тримесечие на 2012 г. икономиката нарасна с 0.2%<sup>1</sup> спрямо предходното тримесечие, а на годишна база запази същия темп на растеж както този през периода януари-март 2012 г. (0.5%).

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



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Средно за второто тримесечие индустриалното производство в страната отбеляза спад, но темпът се забави до 0.3% спрямо 2.6% през първото тримесечие. Подобрието в динамиката се дължи на нарастване на продукцията в преработващата промишленост (2.4% спрямо второ тримесечие на 2011 г.). За сравнение, през периода януари-март производството в отрасъла се сви, поради влошената икономическа активност в ЕС и съответно по-слаб внос на български стоки. През второто тримесечие благоприятно бе развитието в отраслите производството на напитки (6.7% растеж), тютюневи изделия (27.7%) и дървен материал (3.6%). Същевременно, в редица промишлени производства бе налице забавяне на темповете на спад спрямо началото на годината, сред които производството на хранителни продукти (0.3% спад през второ тримесечие), изделия от каучук и пластмаси (0.5%), изделия от други неметални минерални суровини (0.9%). Въпреки влошената външна среда, в началото на годината някои подотрасли не бяха засегнати и продължиха да нарастват динамично, както и през предходните две години. Това са производството на компютърна и комуникационна техника, електронни и оптични продукти (13.7% растеж през второ тримесечие), електрически съоръжения (25.2%), машини и оборудване (13.1%) и производството на лекарствени вещества и продукти (11.5%).

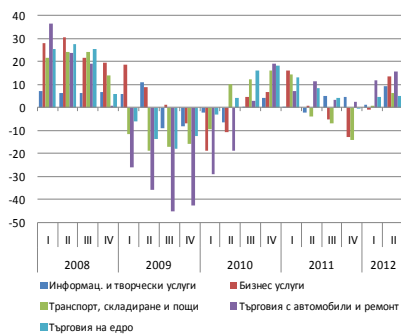
През тримесечието отрасъл производство и разпределение на електрическа и топлоенергия и газ продължи да спада – с 8.1% спрямо същия период на миналата година. Данните за добивната промишленост също бяха негативни – 4.9% намаление на производството спрямо година по-рано.

През второто тримесечие на 2012 г. строителната продукция реализира нарастване, макар и с минимален темп от 0.38% на годишна база, след като бе силно засегната от рецесията в страната и се свиваше през всички тримесечия от началото на 2009 г. Подобрието се дължеше на нарастване на инженерното строителство, чийто растеж се ускори до 9.4%, вероятно основно поради реализирането на публични инфраструктурни проекти. Същевременно сградното строителство се сви с почти същия темп както и през периода януари-март – 6.0% на годишна база.

Поради преобладаващата положителна динамика в индустрията, според експресната оценка за БВП, брутната добавена стойност в сектора реализира реален растеж от 0.7% на тримесечна и с 1.8% на годишна база.

<sup>1</sup> Анализът е въз основа на сезонно изгладени данни от експресната оценка на НСИ за БВП по постоянни цени на 2005 г. и реални темпове на растеж на годишна база. Отчетните данни, които отразяват по-точно икономическата активност в страната, ще бъдат публикувани от НСИ на 05.09.2012 г.

Фигура 3: Оборот по текущи цени в услугите (растеж на год. база, %)

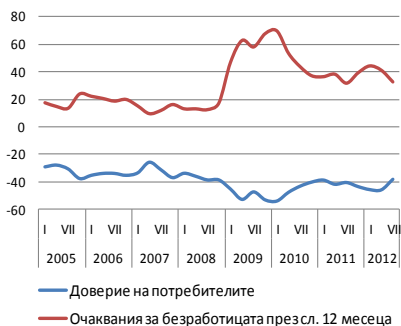


Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

По данни за оборота в номинално изражение беше отчетено подобрене през второ тримесечие и в сектора на услугите, след като през втората половина на 2011 г. и началото на 2012 г. в редица подотрасли динамиката се забави и дори оборотът започна да бележи спад на годишна база. През периода април-юни 2012 г. търговията с автомобили и техническо обслужване, както и търговията на едро нарасна динамично спрямо същия период на миналата година – съответно с 15.5% и 5.1%. Бизнес услугите също имаха положително развитие, като най-динамичен растеж на годишна база отбелязаха туристическата, агентска и операторска дейност (33.5% номинален растеж), дейностите по наемане и предоставяне на работна сила (27.9%), административните офис дейности (18.5%), както и архитектурните и инженерни дейности (17.5%). Оборотът в отрасъл създаване и разпространение на информация, творчески продукти, далекосъобщения ускори темпа си на увеличение от 1.3% през първо тримесечие на годината до 9.4%, основно в резултат на дейности в областта на информационните технологии (22.8% нарастване), чийто оборот нарастваше и по време на рецесията, макар и с по-ниски темпове. Набра скорост и отрасъл транспорт, складиране и пощи, където оборотът нарасна с 6.2% през второ тримесечие, спрямо 0.8% увеличение през първо тримесечие, поради по-значително подобрене на икономическата активност в дейностите складиране и обработка на товари, спомагателни дейности в транспорта и сухопътния транспорт.

Оборотът в хотелиерството и ресторантьорството демонстрира сравнително стабилен растеж през първото полугодие на 2012 г. – средно 9% спрямо същия период на предходната година. Продажбите в отрасъл ресторантьорство се свиваха през миналата година, но започнаха да нарастват в началото на 2012 г., вероятно благоприятно повлияни от съживяването на вътрешното търсене. От друга страна, оборотът в хотелиерството следваше положително развитие през цялата 2011 г. и през първото полугодие на 2012 г. реализира по-високи темпове на растеж. Разликата в динамиката на двата подотрасъла е повлияна от все по-голямата популярност на настаняване в хотелите тип „ол инклузив“, поради което разходите за храна и напитки извън тях намалява.

Фигура 4: Наблюдение на потребителите (индекс)



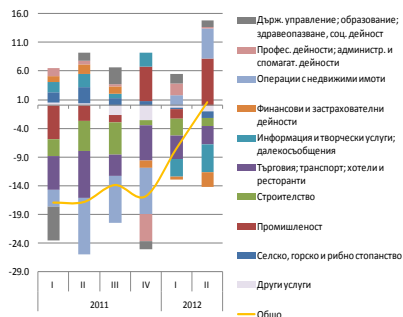
Източник: НСИ

През първите два месеца от активния летен туристически сезон (юни и юли), броят на пътуванията на чужденци към България с цел почивка и екскурзия се увеличи с около 96 хил. (5.9% на годишна база), при 6.3% растеж за същия период на 2011 г. Нарастването изцяло се дължеше на туристи извън ЕС, основно от Русия и Украйна. Същевременно се наблюдава отлив на туристи от ЕС, средно с 5% спрямо юни и юли 2011 г. Сред 12 страни от ЕС бе налице спад на пътуванията с цел почивка и екскурзия към България, като най-чувствителен бе отливът спрямо година по-рано от Гърция (10 хил. бр. пътувания, или 5.7%), Германия (8.4 хил. бр. пътувания, 3.7%), Франция (6.4 хил. бр. пътувания, 6.9%) и Великобритания (5.8 хил. бр. пътувания, 6.4%).

В резултат на описаните развития на подотраслите на услугите, предварителните данни на НСИ посочиха нарастване на брутната добавена стойност в сектора и в реално изражение от 0.6% на тримесечна база. Въпреки това, обемът продължава да изостава спрямо година по-рано.

От страна на търсенето са налице благоприятни данни за развитието на потреблението и инвестициите. След слабото влошаване на показателите на потребителското доверие в началото на 2012 г., към юли индексите от

Фигура 5: Разходи за дълготрайни материални активи по отрасли (номинален растеж на год. база, %)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

наблюдението на потребителите се върнаха на нивата, наблюдавани през 2011 г. През април и юли очакванията на домакинствата бяха за намаляване на безработицата, както и за подобряване на финансовото състояние на домакинствата през следващата 1 г., което може да доведе до намаляване на темпа на спестяванията им за сметка на повишаване на потребителските разходи. Предварителните данни за БВП също показват растеж на потреблението през периода април-юни 2012 г. както на тримесечна, така и на годишна база.

Що се отнася до инвестициите, по данни за разходите за дълготрайни материални активи (ДМА), през второ тримесечие бе отчетен номинален растеж от 0.6% през второ тримесечие на 2012 г. спрямо същия период на миналата година. Темпът на изменение значително се подобри, след като от началото на 2009 г. той бе на отрицателна територия. С най-голям принос за положителното изменение през тримесечието бе промишлеността, в която разходите за ДМА нараснаха с 27.4% на годишна база. С принос за увеличението на инвестициите в основен капитал бяха и услугите, сред които операции с недвижими имоти, както и държавно управление, образование и здравеопазване. През първото полугодие на 2012 г., поради благоприятното изпълнение на държавния бюджет, капиталовите разходи бяха увеличени номинално с близо 30% спрямо същия период на 2011 г.

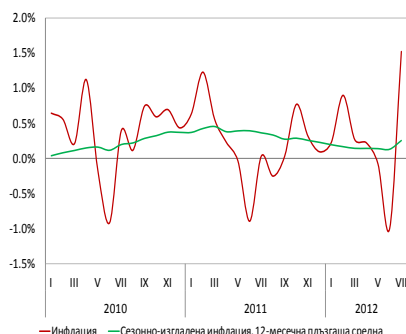
Експресната оценка на БВП показва и подобрение в износа на стоки и услуги. Докато през 2010 и 2011 г. експортът се развиваше динамично и бе с положителен принос за икономическия растеж в страната, през първото тримесечие на 2012 г. той се влоши поради слабата икономическа активност в ЕС и съответно по-малкото търсене на български стоки. През второ тримесечие, макар и с малък темп, износът отново премина към растеж, което показва, че влошаването на показателя е било краткотрайно. Може да се очаква стабилизиране и дори известно ускоряване на нарастването през втората половина на 2012 г., макар и без да може да се достигне динамиката от 2010 и 2011 г.

В резултат на подобрението на вътрешното търсене, през първото полугодие на 2012 г. се наблюдаваше динамично нарастване на вноса. По предварителните данни на НСИ вносът на стоки се увеличи в реално изражение с 5.9% на тримесечна база и се ускори до 6.9% на годишна база.

## Висока месечна инфлация: 1.5%

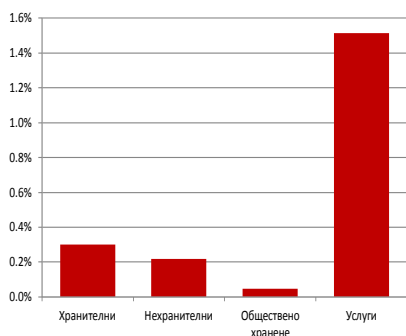
### Неочаквана динамика на цените на храните

Фигура 6: Инфлация спрямо предходния месец (%)



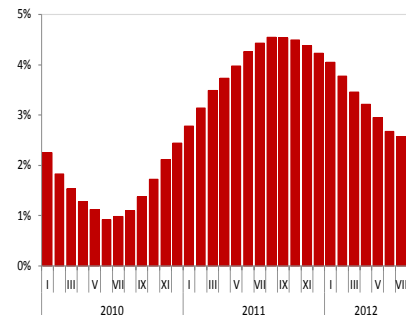
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

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



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 8: Средногодишна инфлация (%)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

След два поредни месеца дефлация, през юли 2012 г. ценовото равнище нарасна с 1.5% на месечна база. Това бе и най-голямата месечна инфлация за юли от 2007 г. насам. С основен принос бяха административно определяните цени, в частност на електрическата енергия, която бе увеличена средно за страната с 13.2%. В нашите очаквания (прогнозираната инфлация бе 0.4%) това влияние беше заложено, т. е. разминаването на отчетната стойност с прогнозираната не се дължи на това поскъпване. Факторът, който повлия неочаквано, беше динамиката на цените на храните. През юли предвиждахме да продължи низходящият тренд в тяхното развитие, но последните резултати за селскостопанска продукция в световен мащаб, особено що се касае до зърнените култури, очертаха очаквания за повишаване на цените на храните още през лятото. Общото поскъпване при храните през юли достигна 0.6%.

От групата на храните с най-голямо процентно нарастване бяха плодовете (3.7%), с 1.0% нараснаха и цените на зеленчуците. При хляба и зърнените храни поскъпването бе сравнително малко – с 0.5%. Следва обаче да се има предвид, че реколтата тази година се очертава добра и като качество, и като количество, което предполага ценова стабилност и дори известно понижаване. Поради това, логиката на отчетената ценова динамика следва да се търси единствено в развитието на международните пазари. От всички храни, нямаше подгрупа, която да отбелязва поевтиняване. При нехранителните стоки, които поскъпнаха общо с 0.2%, освен електрическата енергия, с висок процент на нарастване бяха и течните горива – 3.9% на месечна база. С по-забележимо намаление на цените бяха апаратите за приемане, записване и възпроизвеждане на звук и образ – с 1.8%, както и дрехите, газообразните горива и фотографската и кинематографската техника, оптични уреди и оборудване – всяко с по 1%. В групата на услугите, чието ценово равнище се покачи с 4.6% на месечна база, най-висок темп на поскъпване отбелязаха комплексните услуги за почивка и туристическите пътувания – с 15.8%, следвани от друг транспорт и услуги (5.6%) и услуги по настаняване (4.3%). С най-голям спад в групата бе градинарството и цветарството (2.2%). При общественото хранене цените нараснаха с общо с 0.2% (0.2% инфлация при ресторанти, кафенета и други и -0.2% при столовете за обществено хранене).

Вследствие на описаните изменения, натрупаната от началото на годината инфлация достигна 2.1%. За тази стойност най-голям принос имаха услугите – 1.5 пр. п., следвани от храните с 0.3 пр. п., нехранителните стоки с 0.2 пр. п. и общественото хранене с 0.1 пр. п. Инфлацията на годишна база достигна 3.1%, при 1.6% през предходния месец. Очакваната от нас стойност беше 1.9%. Средногодишната инфлация възлезе на 2.6%, при прогнозирана 2.5%.

По хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) месечната инфлация възлезе на 1.1%. Инфлацията на годишна база, натрупаната от началото на годината инфлация и средногодишната инфлация достигнаха съответно стойности 2.4%, 1.8% и 2.3%.

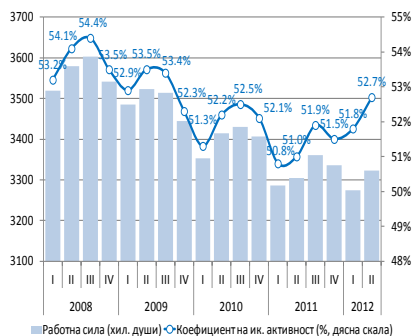
За месец август очакваме месечна инфлация в размер на 0.5%. За инфлацията на годишна база и за средногодишната инфлация прогнозните ни стойности са съответно 3.8% и 2.5%.

## Безработицата остава висока

### Наблюдаваните подобрения са само сезонни

През второто тримесечие на 2012 г. работната сила<sup>2</sup> в България се увеличи на годишна база с 19.4 хил. души (0.6%). По полове динамиката бе разнопосочна – при мъжете икономически активните лица се увеличиха с 28.7 хил. души (1.6%), докато при жените бе отчетен спад с 9.4 хил. души (0.6%). Три от възрастовите групи регистрираха положителни изменения – тези от 15 до 24 г., от 25 до 34 г. и от 55 до 64 г., съответно нарастванията бяха с 1.7 хил. души (0.7%), 108.3 хил. души (16.1%) и 69.3 хил. души (14.8%). При всички останали групи бяха отчетени спадове – 47.3 хил. души (4.9%) в групата от 35 до 44 г., 112.5 хил. души (12.2%) в групата от 45 до 54 г. и 0.2 хил. души (0.5%) в групата над 65 г. Минималното нарастване на работната сила отразява известното възстановяване на българската икономика, което започна през 2010 г. и се ускори слабо през 2011 г. Положителните сигнали на макро ниво дадоха стимул на повече хора да се включат в активното население и да търсят платена заетост, независимо от факта, че пазарът на труда не предостави възможности за увеличаване на броя на заетите.

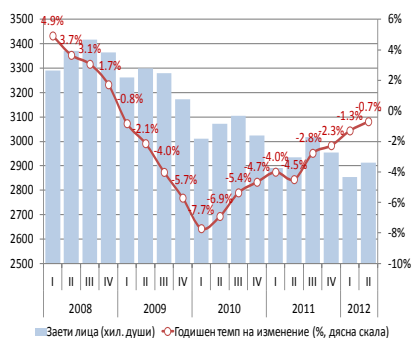
Фигура 9: Работна сила



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

На тримесечна база нарастването на работната сила възлезе на 48.7 хил. души (1.5%). То бе сравнително равномерно разпределено между мъжете и жените – съответно нараствания от 26.5 хил. души (1.5%) и 22.2 хил. души (1.5%). По възрастови групи, то бе основно концентрирано в тези от 35 до 44 г. и 55 до 64 г. – съответно с 19.4 хил. души (2.2%) и 23.3 хил. души (4.5%).

Фигура 10: Заетост



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Коефициентът на икономическа активност<sup>3</sup> за населението на 15 и повече навършени години нарасна до 52.7% (при 51.0% година по-рано и 51.8% през предходното тримесечие). Нарастването на коефициента на годишна база обаче отразява преди всичко негативните демографски процеси в страната, свързани с намаляването на броя на трудоспособното население, като същевременно нарастването на работната сила има по-ограничено, макар и положително влияние върху показателя.

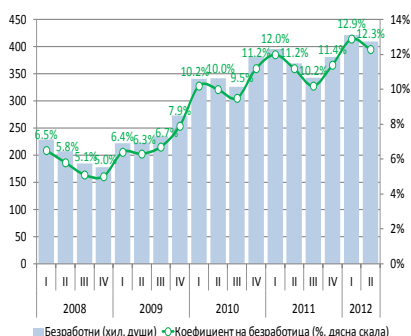
Броят на заетите лица през второто тримесечие на настоящата година отбеляза спад в сравнение със същия период на 2011 г. в размер на 20.4 хил. души (0.7%). Стойността бе ниска на фона на отчетаните през вторите тримесечия на предходните две години (съответно спадове от 228 хил. души и 138 хил. души). Въпреки че това може да се интерпретира като движение към евентуално обръщане на тенденцията, все още процесът продължава да се характеризира като негативен – заетостта продължава да спада, което е свързано с влошаване на благосъстоянието на засегнатите лица и техните семейства. Възстановяването на българската икономика, отчетено в данните за БВП, не е намерило отражение в подобряване на състоянието на пазара на труда.

Общото намаление на заетостта през второто тримесечие се дължеше почти изцяло на намаляване на броя на заетите при жените – с 19.7 хил. души (1.4%). Подобно на динамиката на работната сила, разпределението на това

<sup>2</sup>Работната сила (наричана още икономически активно население) обхваща лица в трудоспособна възраст (на 15 и повече навършени години), които са заети или са безработни, но търсят активно заетост. Лицата, които не са заети, но не търсят работа, са извън работната сила и не се отчитат като безработни.

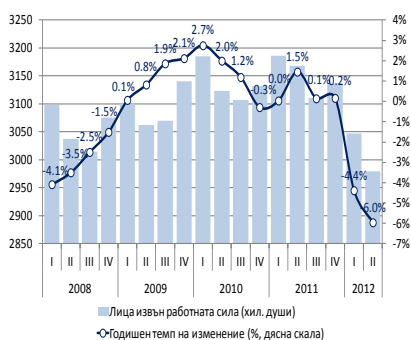
<sup>3</sup> Работната сила, съотнесена към цялото население в трудоспособна възраст.

Фигура 11: Безработица по тримесечия



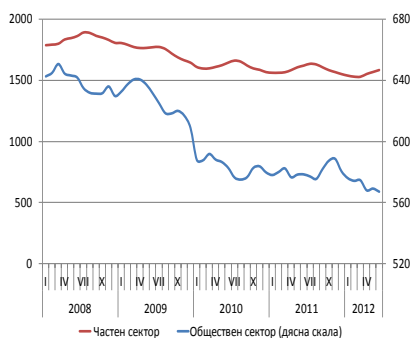
Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 12: Лица извън работната сила



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 13: Наети лица (хил. души)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

намаление бе неравномерно по възрастови групи. Най-голям спад бе отчетен в групата от 45 до 54 г. – със 107.1 хил. души (12.8%), следвана от лицата на възраст от 35 до 44 г. със спад от 51.7 хил. души (5.9%). С 6.1 хил. души намаляха заетите в групата от 15 до 24 г., а почти непроменен остана броят им в групата на 65 и повече години (спад от 0.2 хил. души). Увеличения на броя на заетите бе отчетен в групите 25-34 г. и 55-64 г. – съответно с 86.1 хил. души (14.7%) и 58.5 хил. души (13.8%).

На тримесечна база заетостта нарасна с 60.5 хил. души (2.1%). Стойността е сравнима с данните за същите тримесечия на предходните две години (нараствания съответно с 60.8 хил. души и 43.4 хил. души). Причината за увеличението е изцяло сезонна, като липсва структурно подобрение, което да доведе до трайно възстановяване на пазара на труда. През летните месеци, когато влиянието на сезонните фактори ще бъде дори по-силно, също не се очаква структурно подобрение на трудовите пазари, тъй като все още липсва фундаменталната експанзия на бизнеса, която да осигури повече работни места.

Броят на безработните лица също се увеличи на годишна и намален на тримесечна база. Спрямо второто тримесечие на 2011 г. той нарасна с 39.7 хил. души (10.7%) и достигна 409.5 хил. души, като при мъжете увеличението бе с 29.5 хил. души (13.8%), а при жените то бе чувствително по-малко – с 10.2 хил. души (6.5%). Около половината тежест от нарастването на безработицата бе поета от възрастовата група 25-34 г. (нарастване с 22.1 хил. души, или 25.4%).

Намалението на тримесечна база бе с 11.9 хил. души (2.8%), което още веднъж потвърждава изводите относно липсата на качествена промяна на пазара на труда.

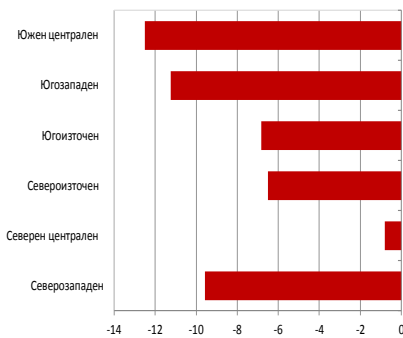
Коефициентът на безработица достигна 12.3% през второто тримесечие на годината, като за сравнение през същия период на 2011 г. той беше 11.2%, а през първото тримесечие на 2012 г. – 12.9%.

Лицата в трудоспособна възраст, но извън работната сила, намаляха на годишна база със 188.8 хил. души (6.0%). При мъжете намалението бе с 91.1 хил. души (6.7%), а при жените – с 97.7 хил. души (5.4%). По възрастови групи, най-голямо намаление на броя на неактивните икономически лица бе регистриран в групата на 65 и повече години – със 123.6 хил. души (8.5%).<sup>4</sup> Последният факт, който почти изцяло съответства на естествено високата смъртност в групата, отразява негативните демографски процеси, които протичат в населението на България.

На тримесечна база намалението на броя на лицата в трудоспособна възраст възлезе на 66.9 хил. души (2.2%), като с изключение на най-възрастните, във всички възрастови групи бе отчетено намаление – основно поради активиране на лицата извън работната сила и преминаването им или към заетост, или към търсене на такава.

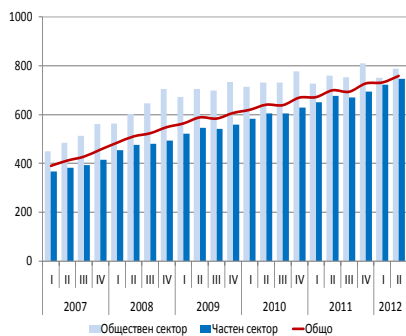
<sup>4</sup> Намалението бе основно концентрирано в есенно-зимния сезон.

Фигура 14: Наети лица по области, юни 2012 г..(годишно изменение, хил. души)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 15: Средна работна заплата по тримесечия (лв.)



Източник: НСИ, Райфайзен РИСЪРЧ

Към края на месец юни броят на наетите лица<sup>5</sup> в страната намаля на годишна база с 47.5 хил. души (2.2%). Най-голям принос за намалението имаше преработващата промишленост, където спадът възлезе на 18.1 хил. души (3.7%). С най-чувствителни спадове в абсолютно изражение се отличават и строителството – със 7.0 хил. души (5.3%), хотелиерството и ресторантьорството – с 5.8 хил. души (4.9%), търговията и ремонта на автомобили и мотоциклети – с 4.2 хил. души (1.1%), образование – с 3.0 хил. души (1.8%) и транспорт, складиране и съобщения – с 2.9 хил. души (2.2%).

По форма на собствеността, частният сектор отново пое по-голямата част от тежестта на освобождаването на наемни работници – спадът за същия период в него бе с 36.1 хил. души (2.2%), при 11.3 хил. души (2.0%) в публичния сектор.

Разгледан по статистически райони на планиране, броят на наетите лица намаля най-много в Южния Централен и в Югоизточния район – съответно с 12.5 хил. души (3.3%) и 11.2 хил. души (1.3%). Прави впечатление относително голямото намаление в столицата – със 17.2 хил. души (2.5%), тъй като през 2011 г. се наблюдаваше тенденция към известно възстановяване на нивата след първоначалните шокове от кризата.

През второто тримесечие на 2012 г. средната работна заплата за страната достигна 758 лв., като спрямо същия период на миналата година тя се увеличи с 59 лв. (8.4%). Най-голямо бе нарастването в отрасъл създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения – с 229 лв. (14.8%), като средната заплата достигна 1776 лв. Това е и най-високата стойност на показателя за всички отрасли (финансовите и застрахователните дейности се нареждат едва на трето място с 1533 лв., изпреварени също от производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива със средна заплата от 1547 лв.).

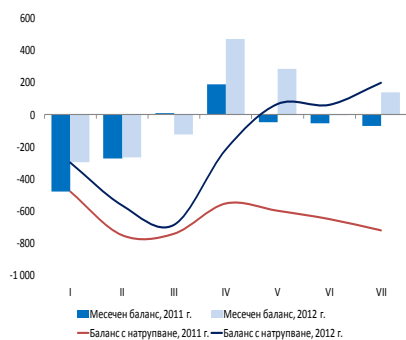
В частния сектор годишното нарастване на средната заплата възлезе на 69 лв. (10.2%), като тя достигна 746 лв., а в обществения сектор то бе с 30 лв. (4.0%) до 789 лв.

По области, най-голямото увеличение на средната заплата бе наблюдавано в София – с 89 лв. (9.4%) до 1031 лв., а най-малкото – в Ямбол, с 14 лв. или 2.6% до 545 лв. Това е и една от най-ниските средни заплати в страната (най-ниската от всички бе наблюдавана в област Видин – 503 лв.).

<sup>5</sup> Включват се само лицата, които работят по трудово или служебно правоотношение; не се включват лицата със свободни професии, самонаетите и пр.

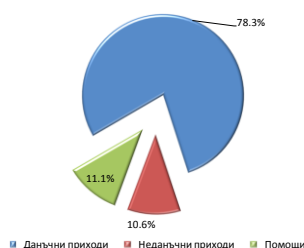


Фигура 16: Касово салдо на консолидирания бюджет по месеци (млн. лв.)



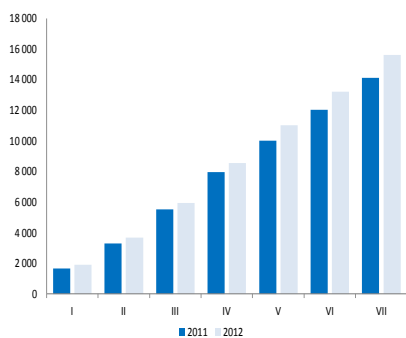
Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 17: Структура на бюджетните приходи през юли 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 18: Приходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 19: Структура на бюджетните разходи през юли 2012 г. (%)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

## Излишък от 200.3 млн. лв. за първите седем месеца

### Фискалният резерв достига 7.1 млрд. лв. след емисията на еврооблигации

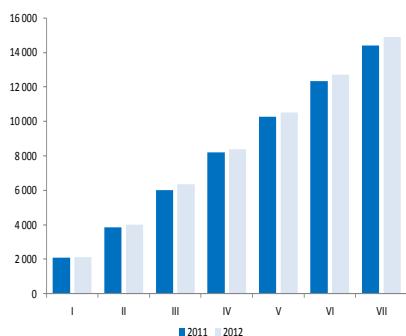
През юли 2012 г. продължи по-доброто от очакваното изпълнение на консолидирания държавен бюджет. За месеца бе отчетено положително салдо в размер на около 138 млн. лв., което бе резултат от излишъци и по националния бюджет, и по европейските средства – съответно в размер на около 53 млн. лв. и 85 млн. лв. По информация на Министерство на финансите, последната стойност е повлияна и от по-ранно от предвиденото възстановяване на средства от страна на Европейската комисия (първоначално средствата е трябвало да бъдат получени през месец август; това съответно се очаква да се прояви в по-слаби резултати на консолидирания бюджет през август). С натрупване от началото на годината бюджетното салдо също бе положително, като достигна сумата от 200.3 млн. лв., или 0.3% от прогнозирания от Райфайзен РИСЪРЧ БВП за 2012 г. На годишна база бюджетният баланс се подобри с 920.9 млн. лв. (127.8%), като стойността отразява продължаващата бюджетна консолидация, започнала през 2010 г. Постигнатият излишък към месец юли, както и очакванията на Министерство на финансите за относително малък дефицит за месец август в размер на около 122.0 млн. лв. (което предполага положително салдо с натрупване и към края на август) означава, че възможността за постигане на по-малък дефицит от нашата прогноза (2.2%) в края на годината се очертава като все по-реална.

През юли сумата на приходите и помощите възлезе на 2.4 млрд. лв., като увеличението ѝ спрямо юнската стойност бе със 159.6 млн. лв. (7.2%). Увеличението се дължи изцяло на помощите, в частност на средствата по европейските фондове, които се покачиха на месечна база със 149.6 млн. лв. (132.5%) до 262.5 млн. лв. Данъчните приходи възлязоха на 1.9 млрд. лв., като практически останаха непроменени спрямо юни. Неданъчните приходи нараснаха сравнително умерено – с 9.6 млн. лв. (4.0%), като достигнаха 251.6 млн. лв.

С натрупване приходите и помощите за първите седем месеца на годината възлязоха на 15.6 млрд. лв. На годишна база тяхното нарастване бе с 1.5 млрд. лв. (10.5%). Сумата на данъчните приходи достигна 12.4 млрд. лв. – с 902.4 млн. лв. (7.8%) повече спрямо същия месец на предходната година. При неданъчните приходи годишното увеличение бе със 150.4 млн. лв. (7.2%) до 2.3 млрд. лв., а при помощите – с 426.6 млн. лв. (85.9%) до 923.5 млн. лв.

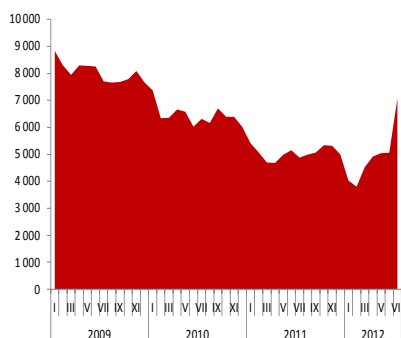
През юли извършените бюджетни разходи възлязоха на 2.2 млрд. лв., като нарастването им спрямо юни бе с едва 14.8 млн. лв. (0.7%). Най-много на месечна база в абсолютно изражение се покачиха лихвените разходи – с 95.5 млн. лв. (363.6%), достигайки 121.7 млн. лв. Последното не е свързано с промени в лихвените равнища по българския публичен дълг, а отразява по-големи планирани плащания. Нараствания спрямо юни бяха отчетени и при заплатите и социалните и здравно-осигурителните вноски – съответно с 13.2 млн. лв. (4.0%) до 340.0 млн. лв. и с 3.5 млн. лв. (4.1%) до 88.8 млн. лв. При останалите компоненти на разходите бяха регистрирани спадове. Капиталовите разходи намаляха на месечна база с 41.9 млн. лв. (12.7%) и възлязоха на 289.1 млн. лв. Текущата издръжка бе намалена с 31.5 млн. лв.

Фигура 20: Разходи с натрупване по месеци (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 21: Фискален резерв (млн. лв.)



Източник: МФ, Райфайзен РИСЪРЧ

(9.4%) до 303.6 млн. лв. При субсидиите спадът бе с 18 млн. лв. (20.9%) до 68.1 млн. лв., а социалните разходи и стипендиите се свиха минимално с 5.9 млн. лв. (0.6%) до 987.5 млн. лв.

По вноската на Република България към общия европейски бюджет бяха изплатени 37.1 млн. лв. – с 1.9 млн. лв. (5.4%) повече спрямо предходния месец.

С натрупване от началото на годината разходите на консолидирания бюджет достигнаха 14.9 млрд. лв., като на годишна база те се увеличиха с 477.1 млн. лв. (3.3%). Два компонента на разходите определиха това нарастване – капиталовите разходи и социалните разходи. Първите нараснаха спрямо юли 2011 г. с 390.1 млн. лв. (32.1%) и достигнаха 1.6 млрд. лв., което може да се счита за положителен факт, тъй като допринася за цялостното подобряване на инвестициите в икономиката. Вторите се покачиха с 292.6 млн. лв. (4.4%) до 6.9 млрд. лв., което от своя страна отразява преди всичко по-високата безработица и в по-малка степен продължаващия процес на застаряване на населението. Лихвените разходи също се увеличиха на годишна база – с 44.2 млн. лв. (10.1%) до 481.3 млн. лв., като обяснението се крие в абсолютното нарастване на обема на държавния дълг. Като дял от БВП, обаче, лихвените разходи продължават да бъдат несъществени и не застрашават краткосрочната и средносрочната устойчивост на публичните финанси. Малки нараствания бяха отчетени и по заплатите и социалните и здравно-осигурителните вноски – съответно с 34.0 млн. лв. (1.5%) до 2.3 млрд. лв. и с 8.1 млн. лв. (1.4%) до 595.5 млн. лв. Съответно, намаления бяха регистрирани при текущата издръжка и при субсидиите – съответно с 44.5 млн. лв. (1.9%) до 2.4 млрд. лв. и с 247.4 млн. лв. (26.7%) до 677.9 млн. лв.

Натрупаните плащания по вноската към общия европейски бюджет възлязоха на 503.7 млн. лв. Нарастването им спрямо юли 2011 г. бе в размер на 81.5 млн. лв. (19.3%), като относително високото увеличение се дължи на изтегляне на част от плащанията към по-ранните месеци от годината.

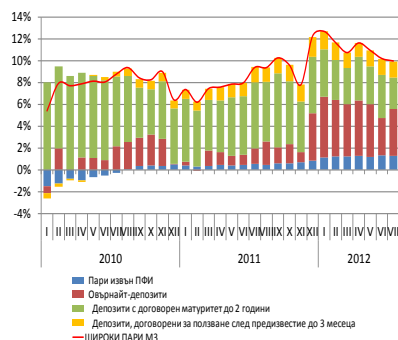
В края на месец юли фискалният резерв достигна 7.1 млрд. лв. На месечна база увеличението възлезе на 2.0 млрд. лв. (39.9%), като основно то се дължеше на емисията на 950 млн. евро държавен дълг под формата на еврооблигации с петгодишен матуритет.<sup>6</sup> На годишна база фискалният резерв нарасна с 2.2 млрд. лв. (45.1%). Спрямо заложения в Закона за държавния бюджет минимум от 4.5 млрд. лв. за края на 2012 г., равнището на резерва бе с около 2.6 млрд. лв. по-високо. Размерът на показателя показва, че средствата са достатъчни да покрият както предстоящото изплащане на 818 млн. евро главница по падежиращи еврооблигации през януари 2013 г., така и да покрият евентуалните дефицити и авансови плащания за сметка на ЕС през първото полугодие на 2013 г. За момента това прави малко вероятни нови емисии на външен дълг до края на годината. Очаква се правителството да се придържа предимно към плановите емисии на вътрешен дълг за покриване на текущи нужди на финансирането.

<sup>6</sup> Постигнатата доходност по сделката беше 4.436%. Нивото на доходността беше адекватно отражение на много добрите фискални параметри на страната – дефицит, по-нисък от разрешените 3% от БВП, както и второ най-ниско съотношение „държавен дълг/БВП“ в ЕС.

## Покритието на паричната база с резерви се покачва до 192.9%

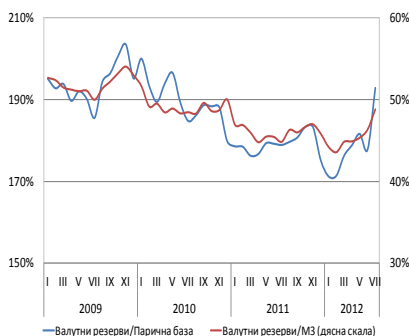
### след емисията на еврооблигации

Фигура 22: Приноси към растежа на МЗ (пр. п.)



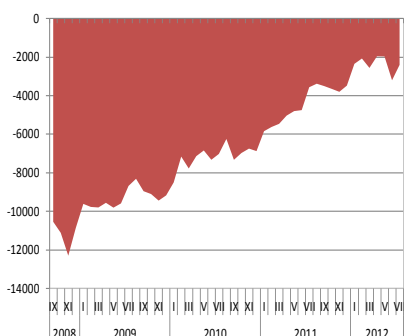
Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 23: Покритие на паричната база и МЗ с валутни резерви (%)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 24: Нетни чуждестранни активи на банките (млн. лв.)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

През юли 2012 г. паричното предлагане, измерено чрез агрегата МЗ, забави своя темп на нарастване за трети пореден месец, като той достигна 10.0% на годишна база. С най-голям принос за годишния растеж на показателя бяха овърнайт депозитите (4.3 пр. п.), които се увеличиха на годишна база с 19.0%. Депозитите с договорен матуритет до 2 г. нараснаха за същия период с 5.2% и допринесоха за общото увеличение на паричното предлагане с 2.9 пр. п. Приносите на депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 м. и на парите извън банките бяха в сходен размер – съответно 1.5 пр. п. и 1.3 пр. п. Годишните темпове на растеж на тези два компонента бяха съответно 16.5% и 9.8%.

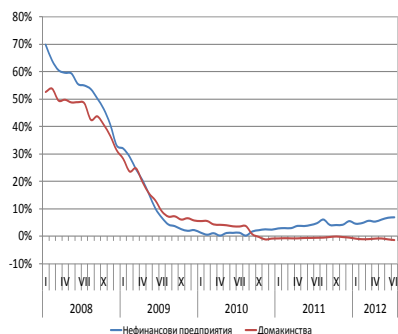
Спрямо предходния месец МЗ се повиши с 1.4 млрд. лв. (2.4%), при нараствания от около 100 млн. през предходните два месеца. От неговите компоненти, най-голямо увеличение бе регистрирано при овърнайт депозитите – с 1 млрд. лв. (7.5%). Значителна част от това покачване се обяснява със сезонни причини, поради активизиране на определени отрасли със сезонно значение и повишена активност на потребителите по отношение на някои стоки и услуги. Парите извън банките нараснаха за месеца с 263.7 млн. лв. (3.4%), което също представлява ускорение спрямо наблюдаваното през предходните месеци. Увеличението на депозитите, договорени за ползване с предизвестие до 3 м., възлезе на 124.3 млн. лв. (2.3%), докато сумата на депозитите с договорен матуритет до 2 г. остана почти непроменена (спад от 1.3 млн. лв., или 0.0%).

В края на юли активите на валутния борд достигнаха сумата от 15 млрд. евро. Спрямо юни тя нарасна с 1.1 млрд. евро (7.9%). Основната причина, на която се дължеше увеличението, беше емитирането на външен дълг от страна на правителството под формата на еврооблигации за 950 млн. евро. Депозитът на правителството в БНБ за месец юли се повиши с 1 млрд. евро (или 42.6%; средствата са с около 84 млн. евро повече от размера на емисията, като превишението е от други източници). На годишна база валутният резерв се увеличи с 2.5 млрд. евро (19.7%).

Към 31 юли покритието на паричната база с активи на валутния борд възлезе на 192.9%, при 177.7% през предходния месец. На годишна база коефициентът на покритие нарасна с 14 пр. п. (от 178.9%). След изваждане на депозита на правителството от изчисленията, коефициентът на покритие възлезе на 146.6% (с 2.5 пр. п. по-малко спрямо юни 2012 г. и същевременно непроменен спрямо юли 2011 г.). И двата вида коефициенти на покритие са значително над изискуемите 100% за стабилност на валутния борд.

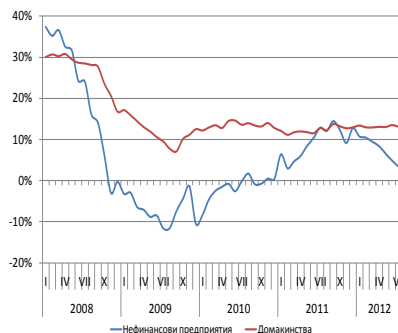
След влошаването на месечна база с 1.2 млрд. лв. през юни, през юли нетните чуждестранни активи на банките се подобриха със 799 млн. лв. (25%). Основният фактор за това подобрение бяха движенията при чуждестранните пасиви, които намаляха спрямо предходния месец с 617.0 млн. лв. (4.7%), основно за сметка на депозитите на нерезиденти. Сравнително голямото изменение по това перо най-вероятно се дължеше на депозирането на средства през юни от страна на банките-майки с цел участие в покупката на

Фигура 25: Кредити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

Фигура 26: Депозити (годишен темп на изменение, %)



Източник: БНБ, Райфайзен РИСЪРЧ

книжа от емисията на еврооблигации, извършена от правителството. След изключването на участниците от вътрешния пазар от възможността да закупят книжа, голяма част от тези средства бяха върнати обратно. Поради това, в следващите месеци не се очакват движения от такъв калибър. Чуждестранните активи също допринесоха за подобрието на месечна база, след като нараснаха със 181.9 млн. лв. (1.9%).

На годишна база подобрието на нетните чуждестранни активи възлезе на 1.2 млрд. лв. (32.6%). Чуждестранните пасиви намаляха с 1.6 млрд. лв. (11.6%), но спад беше регистриран и при чуждестранните активи – с 467.2 млн. лв. (4.5%).

През юли растежът на кредитите се ускори слабо до 3.9% на годишна база (3.8% през юни), а в абсолютно изражение нарастването им бе с 2.0 млрд. лв. Кредитите за нефинансовите предприятия се увеличиха за същия период с 2.2 млрд. лв. (6.9%), а тези за домакинствата намаляха с 255.3 млн. лв. (1.3%).

На месечна база увеличението на кредитите бе минимално – с 232.4 млн. лв. (0.4%). Тези за нефинансовите предприятия нараснаха с 283.4 млн. лв. (0.8%), а за домакинствата спадът продължи – с 51.1 млн. лв. (0.3%).

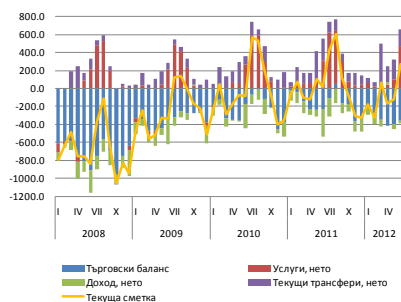
Лошите и реструктурираните кредити отбелязаха също слабо подобриение – спрямо юни те намаляха с 18.6 млн. лв., като делът им в общата сума на кредитите спадна с 0.1 пр. п. до 23.4%. Като цяло посоката на движение на този дял е очаквана за летните месеци, тъй като възможностите за доходи са по-големи, отколкото по време на останалите сезони (особено като се има предвид силно сезонният характер на икономически сфери като летен туризъм и селско стопанство).

Нарастването на депозитната маса<sup>7</sup> в банковата система продължи и през юли. Депозитите на нефинансовите предприятия се увеличиха с 311.0 млн. лв. (2.3%) спрямо предходния месец, с 384.1 млн. лв. (1.2%) пък нараснаха депозитите на домакинствата. Обемите на нарастване, особено тези на домакинствата, не показват качествена промяна в поведението им, като склонността към спестяване остава висока, а нарастването на потреблението, което започна през първото полугодие, дори и да продължи през летните месеци, се очертава да бъде при ниски темпове.

На годишна база депозитите на нефинансовите предприятия нараснаха с 447.2 млн. лв., като процентният им темп на растеж се забави до 3.4% (4.9% през юни и 6.6% през май). Депозитите на домакинствата отбелязаха годишно нарастване от 3.7 млрд. лв. (13.1%, този темп се запазва относително устойчив за последната година).

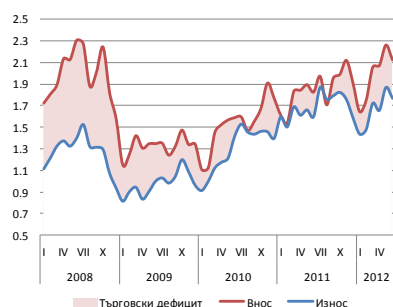
<sup>7</sup> Не са включени депозитите, които са извън паричните агрегати – депозити с договорен матуриретен над 2 г. и депозити за ползване с предизвестие над 3 месеца.

Фигура 27: Текуща сметка (млн. евро)



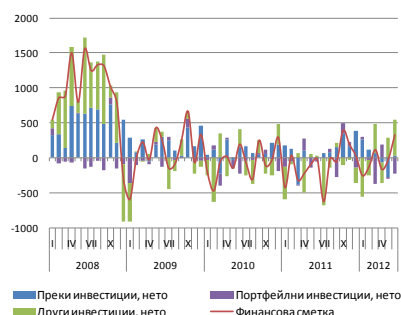
Източник: БНБ

Фигура 28: Износ и внос на стоки (млрд. евро)



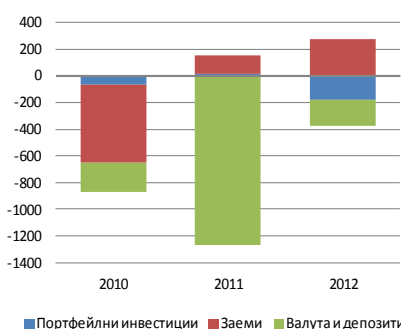
Източник: БНБ

Фигура 29: Финансова сметка (млн. евро)



Източник: БНБ

Фигура 30: Финансов поток в банковия сектор по вид инвестиции, с натрупване за първо полугодие на съответната година (млн. евро)



Източник: БНБ

## Подобрение на доходната сметка

### Привличане на ликвидни средства от страна на банките

През юни текущата сметка бе с положително салдо, за разлика от отрицателните стойности през почти всички месеци от началото на годината. Принципно през този месец на годината се наблюдава известно подобрене, поради приходите от туризъм, но през юни 2012 г. стойността бе нетипично висока – 271.5 млн. евро (за сравнение, през юни 2011 г. текущата сметка бе с положително салдо от 21.2 млн. евро). С натрупване от началото на годината текущата сметка остана отрицателна в размер на 460 млн. евро (1.2% от прогнозираната стойност за БВП за годината), но през останалите летни месеци се очаква подобрието ѝ да продължи.

През месеца с най-голям принос за положителното салдо по текущата сметка бяха услугите, чиято нетна стойност възлезе на 469.7 млн. евро. Салдото на услугите се подобри с около 150 млн. евро на годишна база. С най-голям дял бяха приходите от туризъм в страната – 373.8 млн. евро, нараствайки с 8.5% спрямо юни 2011 г. Значително подобрене бе отчетено и по линия на износа на строителни услуги – през месеца стойността му достигна 118.6 млн. евро, спрямо едва 1.8 млн. евро година по-рано. Вносът на услуги възлезе на 247.9 млн. евро и остана относително непроменен спрямо юни 2011 г.

Подобно на услугите, текущите трансфери също бяха с положително салдо – 189.5 млн. евро. За първото шестмесечие стойността им достигна 1.2 млрд. евро (17.9% растеж на годишна база).

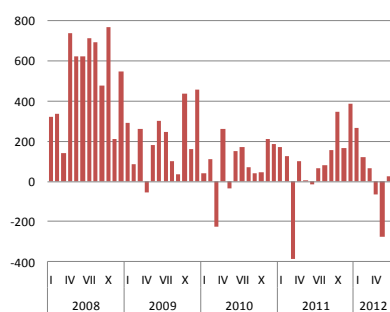
Нарастването на текущата сметка спрямо година по-рано се дължеше в най-голяма степен на доходната сметка. Типично тя е отрицателна, поради изплащане на доход от чуждестранни инвестиции. През юни 2012 г. отрицателното салдо по дохода се сви до 29.9 млн. евро, докато година по-рано то бе 304.9 млн. евро. Това основно се дължеше на намаление на изходящия доход от дивиденди и разпределени приходи – спад от близо 240 млн. евро. С натрупване от началото на годината салдото по доходната сметка се подобри с 456.6 млн. евро (56.3%).

От началото на годината търговският дефицит се разшири и с натрупване към юни достигна близо 2.0 млрд. евро, спрямо 898.6 млн. евро дефицит за шестмесечието на 2011 г. Влошаването на търговския баланс се дължи на динамичното покачване на вноса, поради възстановяването на потреблението и инвестиционната дейност в страната, както и на влошаване на износа през първите месеци на годината. През юни вносът на стоки отново нарасна динамично – с 16.3% на годишна база. От друга страна, за втори пореден месец бяха налице данни за по-осезаемо възстановяване на износа – 10.7% нарастване спрямо юни 2011 г.

През юни капиталовата сметка бе с минимално положително салдо – 8.8 млн. евро, а това по финансовата сметка достигна 321.3 млн. евро.

С най-голям принос за финансовата сметка бяха инвестициите, различни от преки и портфейлни като при тях от началото на годината се наблюдава подобрене. Стойността им през юни достигна 523.1 млн. евро, а кумулативно от началото на годината нетният входящ поток възлезе на 157.3 млн. евро. За

Фигура 31: Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)



Източник: БНБ

сравнение, през първото полугодие на 2011 г. по линия на тези инвестиции бе регистриран изходящ финансов поток на стойност 865.6 млн. евро, като основната разлика се дължи на поведението на банковия сектор. През юни банките изтеглиха свои депозити от чужбина на стойност 291.5 млн. евро, и привлякоха валута и депозити от нерезиденти в размер на 252.7 млн. евро. С натрупване за първото полугодие на 2012 г. статията валута и депозити общо по активи и пасиви отбеляза подобрене от около 1.1 млрд. евро спрямо същия период на 2011 г., когато банките реализираха значителен изходящ финансов поток. Възможно е част от привлечената ликвидност през юни да се дължи на очакването на емисията на еврооблигации и желанието на банките за закупуване на част от тях. Тъй като при пласиране на облигациите през юли не бяха допуснати български купувачи, може да се очаква обратно изтегляне на финансовите ресурси от страната през следващите месеци.

През юни стойността на нетните преки чуждестранни инвестиции бе в малък размер – 24.7 млн. евро. По отношение на потоците по тази статия бе извършена ревизия<sup>8</sup> от БНБ на данните, като за май стойността премина в отрицателна (-276.4 млн. евро), което означава, че подобно на някои месеци в началото на 2011 г. е било налице по-голямо погасяване на вътрешнофирмени заеми към преки инвеститори спрямо новопривлечените ПЧИ в страната. По ревизираните данни, с натрупване за първото полугодие на 2012 г. нетните ПЧИ възлязоха на 136.5 млн. евро, което значително надхвърля стойността за същия период на миналата година (-1.4 млн. евро), но остава в малък размер и не може да се очаква да има чувствителен стимулиращ ефект върху икономическата активност.

Със значителен отрицателен принос за финансовата сметка през юни бяха портфейлните инвестиции. По тази статия през месеца бе отчетен нетен изходящ поток от 225.7 млн. евро, който се дължеше основно на инвестиции в облигации от страна на частния небанков сектор (203.9 млн. евро).

През юни балансът по текущата, капиталовата и финансовата сметка достигна 601.6 млн. евро. Отчитайки грешки и пропуски, общият платежен баланс възлезе на 344.4 млн. евро, което доведе до увеличение в същия размер на резервните активи на БНБ.

<sup>8</sup> На 14.09.2012 г. БНБ ще публикува ревизия на данните от платежния баланс за периода януари 2011 г.-юни 2012 г.

	2008	2009	2010	2011	2012e	2013f
БВП (реален растеж, %)	6.2	-5.5	0.4	1.7	1.0	2.5
Номинален БВП (млрд. евро)	35.4	34.9	36.1	38.5	39.7	41.7
Номинален БВП на глава от населението (евро)	4658	4618	4804	5261	5456	5769
Номинален БВП на глава от населението (евро по ППС)	10904	10368	10762	11433	11911	12265
Индивидуално потребление (реален растеж, %)	3.0	-7.6	0.6	-0.2	0.6	1.8
Колективно потребление (реален растеж, %)	-1.5	-4.9	-0.5	-1.8	1.4	3.3
Инвестиции в основен капитал (реален растеж, %)	23.4	-17.6	-18.3	-9.7	2.3	7.1
Износ на стоки и услуги (реален растеж, %)	3.0	-11.2	14.7	12.8	1.2	5.0
Внос на стоки и услуги (реален растеж, %)	4.2	-21.0	2.4	8.5	1.1	5.4
Индустриално производство (растеж, %)	0.7	-18.3	2.0	5.8	0.4	3.0
Цени на производител, средногодишни (растеж, %)	11.1	-6.2	8.5	9.5	6.3	7.7
Потребителски цени, средногодишни (растеж, %)	12.3	2.8	2.4	4.2	2.7	3.1
Потребителски цени в края на годината (растеж, %)	7.8	0.6	4.5	2.8	3.1	2.9
Средна месечна брутна работна заплата (лева)	545	609	647	698	732	764
Средна месечна брутна работна заплата (растеж, %)	26.5	11.8	6.3	7.8	4.9	4.4
Средна месечна брутна работна заплата (евро)	279	311	331	357	374	391
Средна брутна работна заплата в промишлеността (растеж, %)	24.3	9.7	10.5	6.6	6.0	5.4
Заети (НРС, хил. души, средногодишно)	3361	3254	3053	2950	2906	2935
Заети (НРС, средногодишно, % нарастване)	3.3	-3.2	-6.2	-3.4	-1.5	1.0
Коефициент на безработица (средногодишно, %)	6.3	6.8	10.2	11.2	11.9	11.5
Бюджетен баланс (% от БВП)	2.9	-0.8	-4.0	-2.1	-2.2	-1.8
Публичен дълг (% от БВП)	13.7	14.6	16.7	17.0	20.0	19.2
Износ на стоки (млн. евро)	15204	11699	15561	20227	20721	22892
Внос на стоки (млн. евро)	23802	15873	18325	22201	22726	25052
Търговски баланс (млн. евро)	-8598	-4174	-2764	-1975	-2005	-2160
Текуща сметка (млн. евро)	-8182	-3116	-376	361	260	227
Текуща сметка (% от БВП)	-23.1	-8.9	-1.0	0.9	0.7	0.5
Нетни преки чуждестранни инвестиции (млн. евро)	6206	2505	1035	1205	1485	1940
Нетни преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	17.5	7.2	2.9	3.1	3.7	4.7
Валутни резерви на БНБ (млрд. евро)	12.7	12.9	13.0	13.3	14.7	15.5
Валутни резерви на БНБ (% от БВП)	35.9	37.0	36.0	34.7	37.1	37.1
Брутен външен дълг (млрд. евро)	37.2	37.8	37.1	35.4	34.5	32.5
Брутен външен дълг (% от БВП)	105.1	108.3	102.8	91.9	86.8	78.0
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	1.53	1.50
USD/BGN (средногодишно)	1.33	1.40	1.47	1.43	1.52	1.50
EUR/USD (в края на годината)	1.39	1.43	1.34	1.30	1.28	1.30
EUR/USD (средногодишно)	1.47	1.39	1.33	1.37	1.29	1.30
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 по дългосрочния дълг бе потвърден, а по краткосрочния - повишен до A-2 през юли 2012.			
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>