



ОБЕДИНЕНА БЪЛГАРСКА БАНКА

A Member of NBG Group

БЪЛГАРИЯ: ИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ

Февруари, 2006



Дефицитът по текущата сметка се увеличи с 93.53% на годишна база до EUR 443.4 млн. или 1.9% от БВП през януари 2006 г. Нетните ПЧИ се увеличиха с 5.75% на годишна база до EUR 136 млн. (0.6% от БВП) през януари

Външнотърговският дефицит нарасна с 64.3% на годишна база до EUR 342.5 млн. (1.5 % от БВП) в края на януари

Държавният външен дълг намалѐ до 24.3% от БВП в края на 2005г.

Отчетената за февруари инфлация е 3% (8.8% на год. база)

Промислените продажби и производство ускоряват темпа си съответно до 4.7% и 7.7% на годишна база през януари

Продажбите на дребно забавиха темпа си до 5.4% на годишна база през януари. Търговията на едро отбеляза за първи път от четири години насам спад от 2.5%

Потреблението на домакинствата се увеличава реално с 3.9% на годишна база през януари

11.67% е равнището на безработица в края на януари

Отчетен е бюджетен излишък от BGN 93.260 млн. (0.22% от БВП) за месец януари

Ръстът на паричното предлагане се забавя до 18.86% на годишна база в края на февруари

Темпът на нарастване на вътрешния кредит се ускори от 28.94% на годишна база в края на януари до 30.86% в края на февруари

Нетните кредити на банковата система намаляват (с 1.77%) за първи път от девет месеца насам

Активите на взаимните фондове достигнаха BGN 94.6 млн. (2.27% от БВП) в края на февруари 2006 г

Борсовият индекс SOFIX продължи да се покачва, а BG-40 достигна нов исторически връх от 144.24 пункта

I. ВЪНШЕН СЕКТОР

1. Платежен баланс

Дефицитът по текущата сметка се увеличи с 93.53% на годишна база до EUR 443.4 млн. или 1.9% от БВП през януари 2006 г.

По предварителни данни на Централна банка, през януари 2006 г. дефицитът по текущата сметка намался с 6% спрямо декември, но нарасна с 93.53% на годишна база до EUR 443.4 млн., при EUR 229.1 млн. дефицит година по-рано. Като относителен дял, дефицитът възлиза на 1.9% от прогнозния БВП спрямо 1.1% предишната година. Основна причина за повишението продължава да бъде отрицателното търговско салдо, макар че се наблюдава влошаване и по други статии на ТС.

Салдото на услугите за януари 2006г. е отрицателно в размер на EUR 95.2 млн. при дефицит от EUR 58.2 млн. за същия период на миналата година. Дефицитът по пътуванията също се увеличава с над 60%, за да достигне EUR 17.7млн. Салдото по статията други услуги от положително в размер на 4.1 млн. за януари 2005г. става отрицателно с 38.9 млн. година по-късно.

Отчетеният дефицитът по доходите от EUR 37.4 млн. в края на януари тази година се задълбочава с 37% на годишна база, като това се дължи както на намалелите с EUR 5.9 млн. получени доходи, така и на по-високите с EUR 4.2 млн. платени или дължими такива.

През януари нетните постъпления от текущите трансфери възлизат на EUR 31.6 млн. (0.1%от БВП), което е с 27.69% по-малко спрямо януари 2005г.

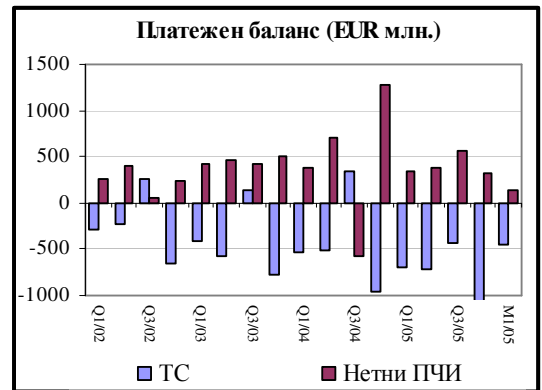
Финансовата сметка е положителна в размер от EUR 194.5 млн. при отрицателна такава от EUR 142.9 млн. за същия период на миналата година.

Общият баланс за януари 2006г. е отрицателен в размер от EUR 515.1млн. при дефицит от EUR 492 млн. за същия период на миналата година.

Нетните ПЧИ се увеличиха с 5.75% на годишна база до EUR 136 млн. (0.6% от БВП) през януари

Нетните ПЧИ се увеличиха с 5.75% на годишна база до EUR 136 млн. или 0.6% от БВП в края на януари. От тях преките инвестиции несвързани с приватизация възлизат на EUR 105.1 млн., спрямо EUR 43 млн. за миналия януари. Но докато през януари 2005 г. ПЧИ бележат ръст от 5.24% (или EUR 6.4 млн.), то в началото на тази година темпът им се забавя до 0.15% (или EUR 0.2 млн.). Най-много инвестиции за първия месец на годината са привлечени от Великобритания (43,1% от общия размер на преките чуждестранни инвестиции), Унгария (13,1%) и Германия (7,6%). Друг обезпокоителен факт е по-ниското им покритие на дефицита по текущата сметка : 30.7% срещу 56.1% година по-рано.

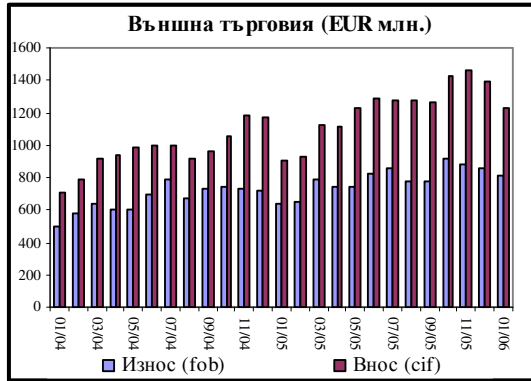
Очаква се в края на тази година ПЧИ да покрият 80% от дефицита по ТС, а остатъкът да бъде компенсирани от финансовата сметка.



Външнотърговският дефицит нарасна с 64.3% на годишна база до EUR 342.5 млн. (1.5 % от БВП) в края на януари

По предварителни данни на Централната банка, външнотърговският дефицит се влошава с 64.3% на годишна база до EUR 342.5 млн. в края на януари, като възлиза на 1.5% от БВП, спрямо 1% година по-рано. Основната причина за това е отново вноса на инвестиционни стоки, но и повишения с 122.9% внос на горива поради студеното време. Нарастването на износа (fob) се забавя леко от 27.8% на годишна база през януари 2005г. до 27.5% в началото на тази година като достига EUR 815.7млн. Италия (EUR 97.9млн.), Гърция (EUR 87.8млн.) и Германия (EUR 85.1млн.) са основните дестинации на българските стоки с 33.20% от общия износ. Вносът (cif) обаче бележи по-висок ръст (35.8%) както спрямо този на износа, така и спрямо януари миналата

година (28.1%) поради обяснените по-горе причини, достигайки EUR 1.233 млрд. По страни най-големи вносители през януари са Русия (EUR 291.8млн.), Германия (EUR 134.3млн.) и Италия (EUR 94.1млн.), като вносът от тези страни възлиза на 42.18% от общия внос.



Ако темпът на повишение на дефицита по текущата сметка се запази такъв, то нивото му за тази година може значително да се повиши и да надхвърли дори миналогодишното, равняващо се на 11.9% от БВП (след ревизия).

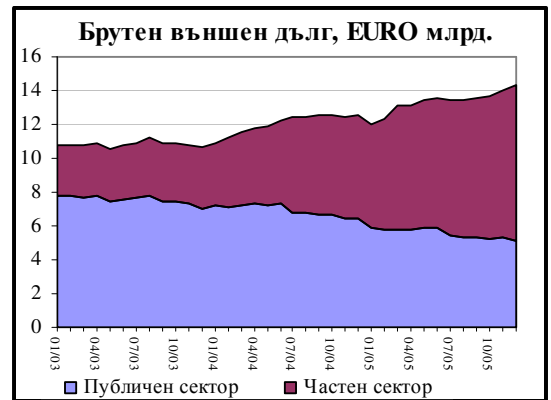
2. Външен дълг

Държавният външен дълг намаля до 24.3% от БВП в края на 2005г.

Брутният външен дълг нарасна с 14.40% на годишна база в края на 2005 г., спрямо 17.7% година по-рано и достигна EUR 14.32 млрд. по данни на Централната банка. Като относителен дял, брутният външен дълг нараства от 64.4% от БВП в края на 2004г. до 67.6% година по-късно. За увеличението на дълга най-силно допринасят кредитите, свързани с Преки инвестиции, чийто ръст от EUR 10.65 млрд. (или 72.4%) представлява 78.1% от общото нарастване на дълга. 25.6% от дълга на страната са краткосрочните задължения (спрямо 19.8% в края на 2004 г.). Външните задължения на частния сектор се увеличиха с 50.76% на годишна база в края на 2005г. и достигнаха EUR 9.186 млрд. или 43.4% от БВП, като тези на търговските банки нараснаха с 32.9% до EUR 1.692 млрд. (11.9% от БВП). В същото време задълженията на публичния сектор намаляха номинално с 20.01% до EUR 5.139 млрд. или 24.3 % от БВП в края на годината. Делът на публичния сектор в общия външен дълг намаля до 35.87% в края на 2005г. в резултат на предсрочното

погасяване на дългове с обща стойност от 1.3 млрд. (4.2% от БВП), включващи Брейди облигации за EURO 1 млрд. и дългове за EURO 300 млн. към МВФ и Световната банка. Тази политика на управление на държавния дълг, визираща намаляването на лихвените разходи и оптимизирането на фискалния резерв, продължава и през тази година. Очаква се в края на февруари, държавният външен дълг да падне до 22-23 % от прогнозния БВП.

През януари-декември 2005г. депозитите на нерезиденти, които представляват външния дълг на търговските банки, нараснаха с EUR 384.4млн., в сравнение с EUR 514 млн. година по-рано.



II. РЕАЛЕН СЕКТОР

1. Инфлация

Отчетената за февруари инфлация е 3%

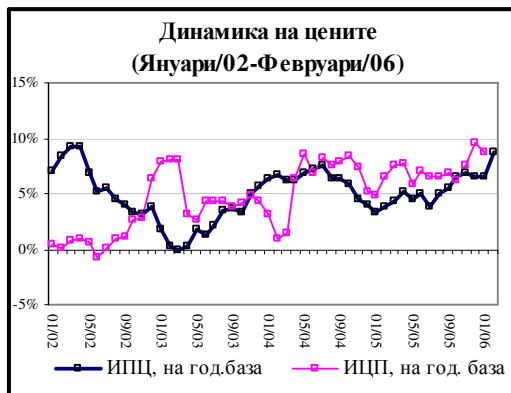
По данни на НСИ инфлацията за февруари достигна ниво от 3%, след като от 2001г. насам тя се движеше между 0.1% и 1.6% за този месец на годината. Така натрупаната от началото на годината инфлация е 3.8%.

Най-голямо е повишението на цените на цигарите (63.3%), следвано от това на алкохолните напитки (3% за ракиите, 0.6% за вината и 0.3% за бирата). Това се дължи на забавения ефект от увеличението на акцизите през миналата година, първо защото стоката на стари цени се изчерпа и второ защото след първоначалния шок, търсенето им се възобновява.

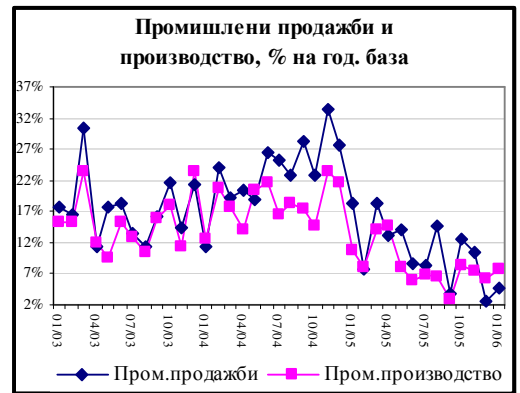
С най-голям принос към инфлацията са хранителните продукти (1.7%), поради

голямата им тежест (37.12%) в потребителската кошница. Сред тях захарта се е увеличила най-много – с 46.2%, в резултат на голямото ѝ търсене на международните пазари като заместител на петрола в производството на гориво. Нейното увеличение и това на зеленчуците (9.8%), не е компенсирани от поевтиняването на свинското и птиче месо и яйцата, съответно с 6.4%, 9.1% и 13.4%, в следствие на птичия грип и чумата по свинете.

Цените на нехранителните продукти са се повишили с 7.6%, а тези на услугите – с 0.2%.



продажби в края на всяка година. Докато ръстът е умерен (4.10%) в добивната и в преработващата промишленост, то продажбите на ел. енергия и газ бележат увеличение от 10%. С двуцифрен прираст са продажбите на превозни средства различни от автомобили (90.5%), радио-телевизионната и др. техника (70.9%), канцеларската и електронноизчислителна техника (60.5%) и др. Най-голям спад бележат отново тютюневите изделия (-18.8%) и производството и леене на метали (-15.8%).



Инфлацията на цени на производител намалела до 8.7% на годишна база в края на януари. Изключение прави добивната промишленост с ръст на цените от 28% на годишна база и по-конкретно добива на метални руди (64.3%). На месечна база се отчита дефлация от 0.5%, дължаща се на най-вече на спада в тютюневите (-1.4%) и каучуковите изделия (-1.5%) и в по-малка степен на текстилните (-0.3) и химически продукти (-0.5%).

Високата инфлация може да се окаже пречка за България по пътя към еврото, тъй като дори преди отчитането на рекордно високото ѝ ниво за февруари, прогнозите бяха за инфлация от 6% в края на годината.

2. Промишлени продажби

Промишлените продажби ускоряват темпа си до 4.7% на годишна база през януари

Промишлените продажби леко ускоряват темпа си от 2.7% на годишна база в края на декември до 4.7% в края на януари, но бележат спад от 22.1% спрямо предходния месец, което е нормално предвид големите

В същото време промишленото производство се ускорява от 6.3% на годишна база в края на декември до 7.7% в края на януари. Така за втори пореден месец промишленото производство е с по-висок ръст от този на продажбите, в резултат най-вероятно на очаквано повишение в търсенето. Но веднъж абстрахирали се от увеличеното производство на електроенергия, дължащо се на засиленото поради ниските температури търсене на вътрешния и на външния пазар, тенденцията за спад в икономиката продължава. Изключителен спад се наблюдава при производството на тютюневите изделия (-53.7%), дължащ се на рязкото повишение на акцизите им.

3. Търговия на дребно

Продажбите на дребно забавиха темпа си до 5.4% на годишна база през януари

По данни на НСИ, продажбите на дребно забавиха темпа си от 12.5% на годишна база през декември до 5.4% на годишна база през януари, при отчетени 12.2% година по-рано. Това забавяне е нормално, вземайки се в предвид предприетите мерките по ограничаване на потребителските кредити и

по-малките годишни премии. С най-голям ръст продължава да бъде търговията на дребно със стоки за домакинството и бита (7.1%), следвана от тази на храни и напитки (6.7%). Високият темп от 12%, отбелязан в търговията с автомобили и горива и ремонт на автомобили, компенсира спада от 2.5% в търговията на едро, въпреки нейния дял от 70% в приходите. Тъй като това е първото отчетено намаление от почти 4 години насам, то може да бъде знак за структурни промени в каналите на дистрибуция. На месечна база всички основни търговски дейности отчетат спад в приходите си, -30.5% за търговията на дребно и -30.7% за тази на едро, в резултат на високите продажби характерни за края на всяка година.



4. Потребление на домакинствата

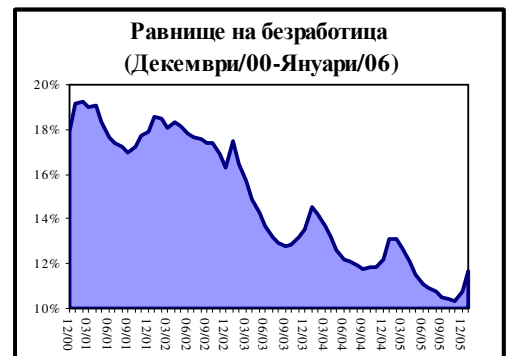
Потреблението на домакинствата се увеличава реално с 3.9% на годишна база през януари

По данни на НСИ потреблението на домакинствата се увеличава реално с 3.9%, а реалният доход – с 3% на годишна база през януари. Тенденцията на измененията в структурата на доходите от декември се запазва като делът на доходите от извънработна заплата, собственост и др. социални помощи се увеличава (за сметка на намаляване дела на пенсиите), докато при разходите -тези за жилища, вода, ел.енергия и горива продължават да увеличават дела си в домакинските бюджети, заедно с разходите за здравеопазване и свободно време, за сметка на транспорта и данъците. Делът на нетния доход от домашно производство през декември е намалял с 0.1% на годишна база до 2.7% от общия доход.

5. Безработица

11.67% е равнището на безработица в края на януари

По данни на Агенцията по заетостта, равнището на безработица е 11.67% (или 432308 безработни) в края на януари. Това е най-ниската безработица за този месец от 1992 г. насам, а спрямо януари м. г. тя е намаляла с 1.46 пункта (54106 души). Спрямо края на 2005 г. обаче безработицата е нараснала с приблизително 1 процентен пункт. През януари общо 51963 души са започнали работа, което е с 40146 повече от декември. Големият ръст се дължи основно на програмата "От социални помощи към заетост". Заявените свободни работни места в реалния сектор са 10375, с 2952 повече от декември, от които 77.67% са в частния сектор. Най-много нови места в реалната икономика са разкрити в преработващата промишленост (853) и търговията (336).



III. ФИСКАЛЕН СЕКТОР

Отчетен е бюджетен излишък от BGN 93.260 млн. за месец януари

Министерство на финансите (МФ) отчете за втора поредна година бюджетен излишък от BGN 93.260 млн. (EUR 47.68млн.) за месец януари, което е с 6% повече спрямо постигнатия година по-рано излишък.

Приходите в консолидирания бюджет достигат BGN 1.412 млрд. през януари 2006 г. като забавят темпа си на растеж до 6.5% на годишна база, спрямо 18% за миналия януари. Това се дължи както на почти два пъти по-малкия ръст (8.54% спрямо 15% за януари 2005) на данъчните приходи, представляващи 86% от общите приходи, така и на намалелите с 4.23% (или BGN 8.711 млн.) неданъчни

приходи. При двата данъка, които осигуряват най-големите приходи в бюджета (ДДС и осигуровките), се наблюдава нарастване с 15.59% (10% за януари 2005) при първите и намаление с 1.39% (спрямо ръст от 17.2% за януари 2005 г.) при вторите. Приходите от всички останали данъци се увеличават, като най-голям е ръстът от 80% (BGN 6.641 млн.) при данъка върху дивидента и доходите. Изключение правят приходите от мита (-2.36%) и акцизи, които въпреки абсолютното си увеличение върху някои основни стоки, бележат спад от 5.62%, вероятно в резултат на свитите обеми.

Бюджетните разходи през януари нарастват с почти същия темп като този на приходите : 6.53% срещу 6.5%, което в абсолютни стойности дава BGN 80.902 млн. срещу BGN 86.172 млн.

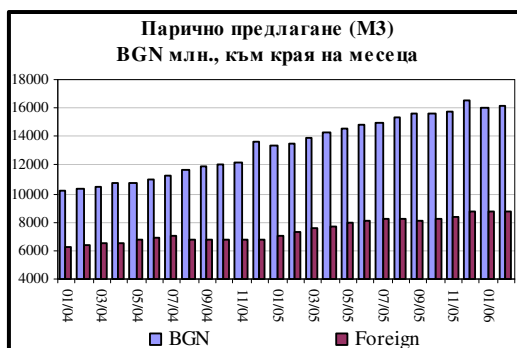
При това положение на нещата, поставеният за цел от правителството и МВФ бюджетен излишък от 3% в края на годината, е напълно постижим.

IV. ПАРИЧЕН СЕКТОР

1. Парични агрегати

Ръстът на паричното предлагане се забавя до 18.86% на годишна база в края на февруари

Ръстът на паричното предлагане (M3) се забави от 20.15% в края на януари до 18.86% в края на февруари по данни на Централната банка. На месечна база M3 се увеличи с 1.05% или с BGN 259.2 млн. Делът на валутния компонент в M3 се запази относително стабилен: 35.30% в края на февруари спрямо 35.35% месец по-рано. Паричната база нарасна с 4.44% до BGN 8.296 млрд. спрямо януари, при спад на парите извън банките с 3.15% и увеличение на банковите резерви с 13.03%. Паричният мултипликатор намалява до 3.



2. Вътрешен кредит

Темпът на нарастване на вътрешния кредит се ускори от 28.94% на годишна база в края на януари до 30.86% в края на февруари

Темпът на нарастване на вътрешния кредит се ускори от 28.94% на годишна база в края на януари до 30.86% в края на февруари по данни на Централната банка. В абсолютно изражение вътрешният кредит възлиза на BGN 19.272 млрд. (EURO 9.853 млрд.), което е 46.30% от прогнозния БВП. Кредитът на правителството намаля с BGN 12.1 млн. спрямо януари. Предоставените кредити на нефинансови предприятия ускоряват темпа си на растеж от 17.70% в края на януари до 19.10% в края на февруари, докато тези на домакинствата се забавят от 56.47% до 55.33% за същия период.

V. ФИНАНСОВ СЕКТОР

Нетните кредити на банковата система намаляват за първи път от девет месеца насам

В края на януари активите на банковата система са в размер от BGN 31.76 млрд. (76.30% от БВП), което представлява спад от 3.3% (или BGN 1.09 млрд.) спрямо декември и ръст от 29.1% (BGN 7.16млрд.) на годишна база.

През януари общата депозитна база на БС намалява с 3.46% (BGN 911.47 млн.) до BGN 24.5 млрд., като депозитите от финансовите институции се понижават с BGN 651.33 млн., а тези от нефинансовите институции и други клиенти – с BGN 260.14 млн. Техният ръст на годишна база се запазва относително стабилен, съответно 48% и 25%.

Поради намалението на депозитната база, всички балансови агрегати се редуцират от началото на годината - вземанията от финансовите институции с BGN 1.08 млрд. (18.5%), ценните книжа в оборотния портфейл с BGN 79.37 млн.

През януари нетните кредити бележат също първото си макар и незначително понижение от BGN 31.42 млн. (или 1.77%), откакто са предприети рестриктивни мерки срещу кредитната експанзия, достигайки по този начин до BGN 17.71 млрд. Така ръстът им се забавя като този на активите до 29.1% на годишна база, спрямо 32% в края на декември.

Най-значително е намалението (от 1%) при търговските кредити, въпреки че лек спад се наблюдава и при кредитите на бюджета и другите кредити. Жилищно-ипотечните и потребителските кредити продължават обаче да нарастват, съответно с 2.9% и 1% на месечна база (и с 98.45% и 50.6% на годишна база).

Продължаващата кредитна експанзия се потвърждава и от факта че привлечените средства от нефинансови институции се увеличават с BGN 4.02 млрд. на годишна база в края на януари, докато отпуснатите кредити нарастват с BGN 4.15 млрд.

В края на януари банковата система постига нетна печалба от BGN 54.82 млн., т.е. с BGN 7.12 млн. (11.49%) по-малко в сравнение със същия период на 2004г. Този спад се дължи на по-ниските лихви по заемите, на по-големите изисквани провизии по потребителските кредити и на допълнителните провизии, свързани с влошаването на качеството на портфейла.

Активите на взаимните фондове достигнаха BGN 94.6 млн. (2.27% от БВП) в края на февруари 2006 г

Активите на взаимните фондове (включително и тези на инвестиционните дружества) отбелязаха изключителен ръст от 222.44%, достигайки BGN 88.37млн. в края на 2005 г. През последните два месеца обаче те нараснаха с още BGN 6.2млн. и се очаква да преминат границата от BGN 100 млн. в края на март. Делът на спестяванията, инвестирани във взаимни фондове се увеличава от 0.08% в края на 2001 г. до 0.35% в края на миналата година. Очаква се тези инвестиционни инвеститори да играят все по-голяма роля на БФБ, както е всъщност в развитите страни.

В същото време се подготвят промени в ЗППЦК, улесняващи фондовете да инвестират в чужбина. С решението от 24 Февруари на КФН, броят на чуждестранните пазари, до които взаимните фондове имат незапред достъп, нарасна до 45 (предимно в Източна Европа и Русия). Фонд-мениджърите могат също да инвестират и в някои индекси като: S&P 100, DAX, FTSE 100. До момента Адванс Инвест е единствената компания възползвала се от възможността да инвестира в чуждестранни акции.

20 взаимни фонда (в това число 8 инвестиционни дружества) се търгуват в момента на БФБ. Най-големите Ти Би Ай

Еврофонд (BGN 20.813млн.), Адванс Инвест (BGN 20.649 млн.) и Елана Еврофонд (BGN 10.315млн.) представляват 54.73% от всички активи.

Според инвестиционната стратегия най-много средства са акумулирани във високорисковите фондове (BGN 36.8млн. или 38.8%), следвани от нискорисковите (BGN 33.1млн. или 34.9%) и на последно място са балансираните (BGN 22.78млн. или 24%). Доходността им за миналата година варира от отрицателна до около 30%.

Дяловете на 6 новолицензирани фондове започват да се тъгуват от 16 Март: двата нискодходни, балансирания и високорисковия на Райфайзен Банк, ДСК Растеж и първия за пазара доларов балансиран фонд на Елана.

Борсовият индекс SOFIX продължи да се покачва, а BG-40 стигна до нов връх от 144.24 пункта

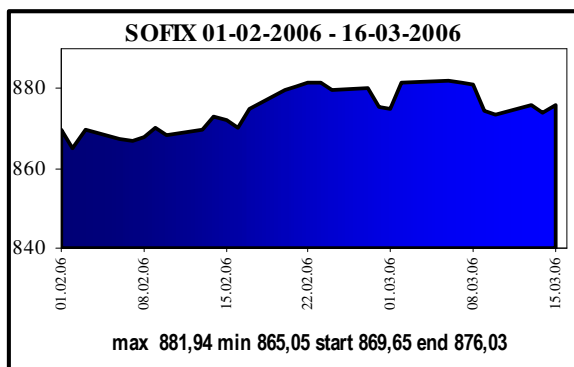
Пазарната капитализация на БФБ отбеляза ръст от 1.62% и достигна до BGN 8.993 млрд. или 21.61% от БВП в края на февруари. Но на 10 март тя премина границата от BGN 9 млрд. През февруари ликвидността на пазара беше слаба: броят на сключените през месеца сделки намаля с 1039 спрямо предишния, а обемът и оборотът се свиха съответно с 70.38% и 79.22%. С най-голям пазарен дял за февруари, както и за последната година, бяха транспорта, складирането и комуникациите (30.51% от общия оборот), следвани от финансовото посредничество (26.34%) и преработващата промишленост (17.07%). Най-много сделки преминаха през Карол (4944), Елана Трейдинг (2388) и Юг Маркет (2123).

Следвайки своята възходяща тенденция, ясно изразена през втората половина на месеца, индексът SOFIX отчете повишение от 1.07% като достигна 875.46 пункта в края на февруари. С най-голяма капитализация бяха отново: БТК (BGN 2.928 млрд. или 32.56% от общата капитализация), Софарма (BGN 573 млн. или 6.38%) и Петрол АД –София (BGN 385 млн. или 4.28%).

Широкообхватният индекс BG 40 след като неколккратно подобри своя рекорд достигна до абсолютния връх от 144.24 пункта на 27 Февруари. За това спомогнаха излизащите в края на февруари консолидирани финансови резултати за 2005 г. и свързаните с тях оптимистични инвеститорски очаквания. Най-търгуваните през февруари бяха поименните компенсаторни бонове и книжката на четири



холдингови дружества : Албена Инвест холдинг, Синергон х-г, Индустриален холдинг България и Доверие Обединен холдинг.



Интерпретираната в бюлетина цифрова информация е осигурена от надеждни институционални източници и Обединена Българска Банка не може да се ангажира официално с прецизността и пълнотата на използваните данни. Този материал не следва да се използва като препоръка или предложение за закупуването или продажбата на никакви финансови инструменти. Повече информация по темата на предложеното изследване можете да получите при допълнително поискване. За контакти: Главен икономист Петя Цекова тел. (359 2) 811 2980, e-mail sekova_p@ubbbg, Главен анализатор Ясен Янчев тел. (359 2) 811 2981, e-mail yanchev_y@ubbbg, Ст. банков служител Петя Рангелова тел. (359 2) 811 2982, e-mail rangelova_p@ubbbg.

