



# ОБЕДИНЕНА БЪЛГАРСКА БАНКА

A Member of NBG Group

## БЪЛГАРИЯ: ИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ

Април, 2008



Дефицитът по текущата сметка нараства с 6.1% на год. база до 5.1% от БВП през първото тримесечие. Нетните ПЧИ намаляват значително до 20.9% от дефицита по ТС през първото тримесечие

Външнотърговският дефицит нараства с 13.3% до 5.4% от БВП за първото тримесечие

Брутният външен дълг нараства с 35.2% на годишна база до 84.8% от БВП в края на февруари

Инфлацията на потребителските цени се ускори до 14.6% на годишна база през април.

Промишлените продажби значително забавиха ръста си до 2.2% на годишна база през март

Продажбите на дребно забавиха ръста си до 8.7% на годишна база през март

Паричните разходи на домакинствата забавят ръста си до 15.4% на год. база през март

Средната работна заплата нараства с 24.4% на годишна база до BGN 484 (EUR 247.5) през първото тримесечие

Равнището на безработица намалява с 1.9 процентни пункта на годишна база до 6.51% в края на април

Консолидираният бюджетен излишък достига 2.7% от прогнозния БВП през първото тримесечие

Паричното предлагане нараства с 29% на годишна база до 68.5% от БВП в края на март

Вземанията на частния сектор забавят ръста си до 55.5% на годишна база в края на март

Печалбата на търговските банки нараства с 50.2% на годишна база до EUR 183.53 млн. в края на март

Активите на частните пенсионни фондове нараснаха с почти 37% годишно до EUR 1.16 млрд. през първото тримесечие

Премийният приход на общозастрахов. компании нараства с 19.7% през 2007г.

Пазарната капитализация на борсата намалю с 4% за един месец в края на април

Жилищата поскъпват с 31.6% до EUR/m<sup>2</sup> 664.7 през първото тримесечие

## I. ВЪНШЕН СЕКТОР

### 1. Платежен баланс

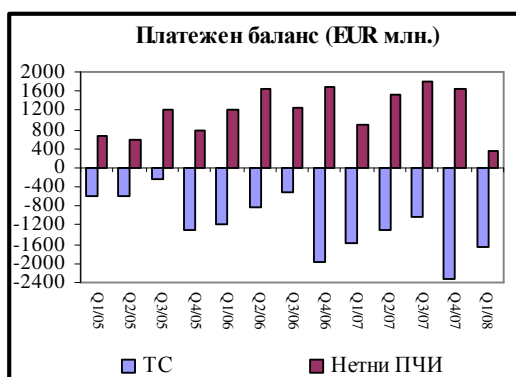
**Дефицитът по текущата сметка нараства с 6.1% на год. база до 5.1% от БВП през първото тримесечие**

Дефицитът по текущата сметка (ТС) нараства с 6.1% на год. база до EUR 1.67 млрд. или 5.1% от прогнозния БВП през първото тримесечие спрямо 5.4% от БВП за същия период на миналата година по предварителни данни на Централната банка (ЦБ). Само през март дефицитът по ТС намалява с 14.3% на годишна база и с 31.6% на месечна база до EUR 395.4 млн.

Салдото по услугите продължава да се влошава със 141.6% на годишна база до EUR 145 млн. за отчетния период.

Статиите *Нетен доход* и *Нетни текущи трансфери* имат положително влияние в резултат на средствата, отпуснати по линия на европейските фондове за селското стопанство. Положителното салдо по статията *Доход* възлиза на EUR 124 млн. през първото тримесечие при отрицателно салдо от EUR 9.3 млн. за същия период на 2007г. Нетните текущи трансфери нарастват с 92% на годишна база до EUR 135.1 млн. през отчетния период.

Общият платежен баланс е положителен в размер на EUR 143 млн. през първото тримесечие, като възобновява процеса на натрупване на валутни резерви, които бяха сериозно застрашени през първите два месеца.

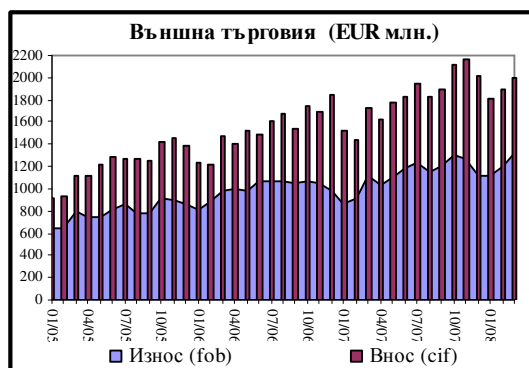


**Нетните ПЧИ намаляват значително до 20.9% от дефицита по ТС през първото тримесечие**

Нетните ПЧИ намаляват с 61.5% на годишна база до EUR 348.7 млн. през първото тримесечие и покриват 20.9% от дефицита по ТС спрямо покритие от 57.5% година по-рано по предварителни данни на ЦБ. Една част от по-малките нетни инвестиции се дължи на необикновено по-високия размер на българските инвестиции в чужбина. Въпреки това, брутните ПЧИ също намаляват през първото тримесечие, макар и с по-малък процент от 17.5%, което е ясен сигнал за променените инвестиционни планове в резултат на глобалната финансова криза и най-вече нейното влияние върху вложенията в недвижими имоти в страната на физически и юридически лица от Великобритания през последните няколко години.

**Външотърговският дефицит нараства с 13.3% до 5.4% от БВП за първото тримесечие**

Темпът на нарастване на външотърговския дефицит се забавя до 13.3% на годишна база през първото тримесечие от 15.2% за януари-февруари по предварителни данни на ЦБ. Дефицитът достига EUR 1.785 млрд., възлизайки на 5.4% от прогнозния БВП спрямо 5.5% година по-рано. Прогнозният БВП за тази година ще бъде повишен като абсолютна стойност в резултат на по-високата от прогнозната инфлация, което ще намали съотношението на търговския дефицит към БВП. Износът (fob) нараства с 25.7% на годишна база през първото тримесечие, забавяйки ръста си от 30.7% за януари-февруари. Вносът (cif) също забавя ръста си до 21.6% за отчетния период от 25% за януари-февруари. Търговията с ЕС генерира около 50% от общия външотърговски дефицит през първото тримесечие.



## 2. Външен дълг

**Брутният външен дълг нараства с 35.2% на годишна база до 84.8% от БВП в края на февруари**

Брутният външен дълг нараства с 35.2% на годишна база до EUR 27.8 млрд. в края на февруари по предварителни данни на Централната банка. Като относителен дял, брутният външен дълг възлиза на 84.8% от прогнозния БВП спрямо 71.2% година по-рано.

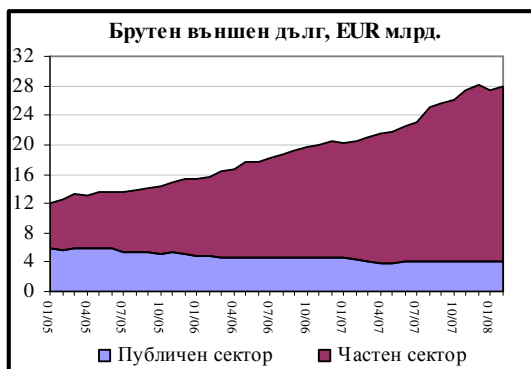
Плащанията по обслужването на външния дълг възлизат на 3.7% от БВП спрямо 4.4% през февруари 2007г. Делът на краткосрочния дълг достига 32.9% от общия дълг спрямо 30.3% година по-рано.

Публичният дълг намалява с 4.8% на годишна база до EUR 4.05 млрд. в края на февруари. Външните задължения на частния сектор продължават да нарастват с по-висок темп (45.6% на годишна база) до 85.4% от дълга спрямо 79.3% година по-рано.

Вътрешнофирмената задлъжнялост възлиза на 35.6% от общият външен дълг.

Външните задължения на търговските банки нарастват с 56.5% на годишна база до EUR 5.3 млрд. (16.8% от БВП) в края на февруари.

Външните задължения на търговските фирми (държавни и частни) се увеличават с 30.3% на годишна база, но намаляват с 0.04% на месечна база до EUR 9.85 млрд. в края на февруари.

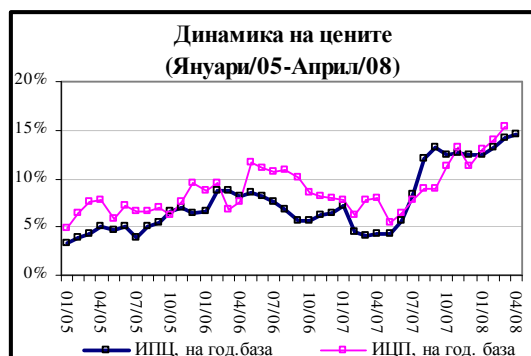


## II. РЕАЛЕН СЕКТОР

### 1. Инфлация

**Инфлацията на потребителските цени се ускори до 14.6% на годишна база през април**

През април инфлацията на потребителските цени се ускори до 14.6% на годишна база от 14.2% през март и 13.2% през февруари по данни на НСИ. Месечната инфлация е 0.9% спрямо 0.8% през предходния месец. Средната инфлация за периода януари-април възлиза на 13.6%. Хармонизираният индекс на потребителските цени (ХИПЦ) също се ускори до 13.4% през април от 13.2% през март, което подсказва, че ценовият критерий за присъединяване към еврозоната няма да бъде изпълнен преди средата на 2010г. и Централната банка ще бъде принудена да преразгледа програмата си за приемането на еврото. Цените на хранителните стоки нараснаха с 24.6% на годишна база през април. Имайки предвид високата инфлация през първото тримесечие, средногодишният индекс вероятно ще надхвърли 9%, докато прогнозите за приходите в бюджета са правени при равнище на инфлация от 6.9%.



Индексът на цени на производител, измерващ промишлените стоки, които се търгуват на вътрешния пазар, се ускори до 15.4% на годишна база през март от 13.9% през февруари и 13% през януари по данни на НСИ. Преработващата промишленост отчете рязко покачване на цените в някои сектори като производство на дървен материал, на метали, електрически машини и апарати и медицинско оборудване, но те все още имат незначително отложено влияние върху потребителската кошница. Ръстът на производствените цени на хранителните стоки се ускори до 23.2% на годишна база през март от 22.6% през февруари и ще остане основната грижа на



правителството за прогнозите на потребителските цени тази година.

## 2. Промислени продажби

**Промислените продажби значително забавиха ръста си до 2.2% на годишна база през март**

Ръстът на промислените продажби се забави значително до 2.2% на годишна база през март от ревизираните 11.4% през февруари по предварителни данни на НСИ. Влошаването на ръста се дължи предимно на преработващата промишленост, чийто ръст на продажбите се забави до 2% през март от 12.9% през февруари. Въпреки ликвидните проблеми и по-малкото производство на най-големия в страната производител на стомана Кремиковци, целият сектор, свързан с производството и леенето на метали показва относително стабилни продажби и обеми на производство. Държавно-доминираният енергиен сектор запазва нисък темп на растеж от 2.3% на годишна база въпреки края на забраната на правителството за преустановяване износа на електроенергия. Индексът на промисленото производство, обхващащ продажбите и промяната в запасите, намаля с 2% на годишна база през март след ръст от 5.4% през предходния месец.



## 3. Търговия на дребно

**Продажбите на дребно забавиха ръста си до 8.7% на годишна база през март**

Продажбите на дребно забавиха ръста си до 8.7% на годишна база през март от ревизираните 11.9% през февруари, по предварителни данни на НСИ. За първото тримесечие на годината индексът нараства с 10.6% годишно, отразявайки все още силното

представяне в началото на годината в резултат на отложените ефекти от големите коледните бонуси в държавната администрация. Търговията на едро нараства едва с 0.4% на годишна база през март след краткия ръст до 9.8% през февруари. Средният индекс за първото тримесечие се забавя до 3.8% на годишна база.



## 4. Потребление на домакинствата

**Паричните разходи на домакинствата забавят ръста си до 15.4% на год. база през март**

Паричните разходи забавят номиналния си ръст до 15.4% на годишна база през март от 16.8% през февруари и 20.4% през януари по данни на НСИ. Паричните доходи на домакинствата нарастват със 17.8% на годишна база през март спрямо ръст от 17.5% на годишна база през февруари. Приходите от собственост и от продажби намаляват съответно с 30.4% и с 40.6% на годишна база през март.

## 5. Средна работна заплата

**Средната работна заплата нараства с 24.4% на годишна база до BGN 484 (EUR 247.5) през първото тримесечие**

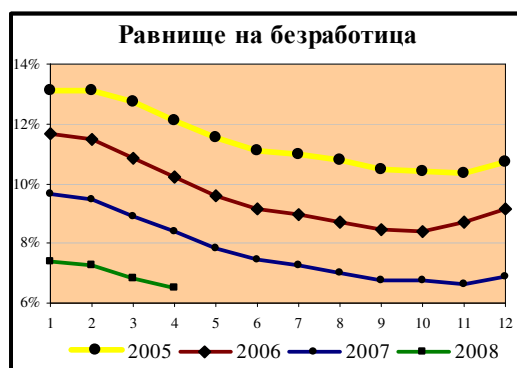
Средната брутна работна заплата нараства номинално с 24.4% на годишна база до BGN 484 (EUR 247.5) през първото тримесечие спрямо ръст от 22.9% през четвъртото тримесечие на миналата година по предварителни данни на НСИ. Средната работна заплата в държавния сектор се увеличава с малко по-бърз темп от 25.4% на годишна база спрямо ръст от 24.3% в частния сектор. Заплатите в селското стопанство, добивната, преработващата промишленост, транспорта, финансовото посредничество, операциите с недвижими имоти и сектора на

образованието отбелязват по-висок от средния темп на нарастване. Заплатите в публичната администрация нарастват средно с 18.2% на годишна база през първото тримесечие, забавяйки растежа си от 20.2% през четвъртото тримесечие на миналата година.

## 6. Безработица

**Равнището на безработица намалява с 1.9 процентни пункта на годишна база до 6.51% в края на април**

Равнището на безработица намалява с 1.9 процентни пункта на годишна база и с 0.28 процентни пункта на месечна база до 6.51% през април по данни на Агенцията по заетостта. Общият брой на регистрираните безработни в бюрата по труда възлиза на 241,075, с 69,185 човека по-малко спрямо същия период на миналата година.



## III. ФИСКАЛЕН СЕКТОР

**Консолидираният бюджетен излишък достига 2.7% от прогнозния БВП през първото тримесечие**

През първото тримесечие излишъкът по консолидирания бюджет се утрои до BGN 1.664 млрд. (EUR 850.7млн.), като възлиза на 2.7% от прогнозния БВП спрямо 0.9% за първите два месеца на годината по данни на Министерството на финансите.

Приходите по консолидираната фискална програма нарастват с 33.4% на годишна база до BGN 6.744 млрд. (EUR 3.45 млрд.) за отчетния период в резултат на проявилите се еднократните ефекти на косвените данъци през базисния период и поради постъпленията от фондовете на ЕС. В началото на 2007г. заради сменения ред на облагане с ДДС се получи забавяне при приходите от този данък,

който традиционно са най-голямото перо в бюджета. Така данъкът при вътрешнообщностните придобивания (дотогава внос от ЕС) стана изискуем на 15-ия ден на месеца след този, в който е извършена продажбата на стоката или услугата. Постъпленията от фондовете на ЕС възлизат на BGN 432.5 млн. (EUR 221.1 млн.) през първото тримесечие на годината и увеличават бюджетния излишък с 0.7 процентни пункта от БВП. Въвеждането на плоския данък на мястото на прогресивното подоходно облагане от 0% до 24% от началото на 2008г. се оказва положителна промяна по отношение на приходите в бюджета, тъй-като постъпленията от данъка върху доходите на физическите лица нарастват с 15.3% на годишна база за отчетния период.

Фискалните разходи (без вноската в бюджета на ЕС) нарастват с 11.9% годишно до BGN 4.85 млрд. (EUR 2.48 млрд.) през първото тримесечие.

Излишъкът по републиканския бюджет нараства повече от два пъти до BGN 1.076 млрд. (EUR 550.5 млн.) през първото тримесечие.

Общият размер на приходите и помощите по републиканския бюджет се увеличава с 32.8% на годишна база до BGN 4.6 млрд. (EUR 2.4 млрд.), или 25.2% от разчета за годината. Постъпленията от преки данъци нарастват с 23% на годишна база и представляват 29.6% от предвидените в закона за бюджета.

Правителството прогнозира излишък по консолидирания бюджет в размер на 3% от БВП за 2008г. с цел да удържи големия дефицит по ТС.

## IV. ПАРИЧЕН СЕКТОР

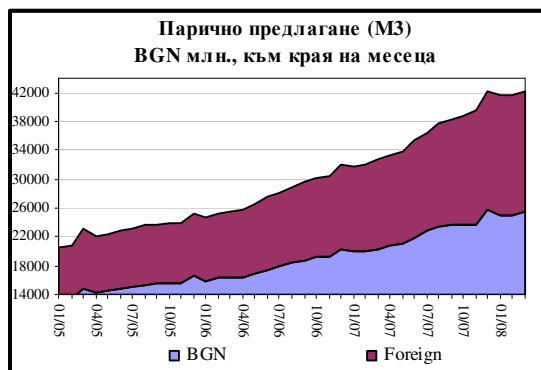
### 1. Парични агрегати

**Паричното предлагане нараства с 29% на годишна база до 68.5% от БВП в края на март**

Паричното предлагане (M3) нараства с 29% на годишна база до BGN 42.2 млрд. (EUR 21.6 млрд.) или 68.5% от прогнозния БВП в края на март в резултат на продължаващото нарастване на депозитите с договорен матуритет до 2г. с 36.9% годишно по данни на Централната банка. Овърнният депозитите обрънаха тренда си от последните два месеца

нараствайки с 2.1% на месечна база и с 24.1% на годишна база.

Валутните резерви на страната нарастват с 34.9% на годишна база до EUR 12.114 млрд. в края на март. Въпреки предсрочното погасяване на дълг към Световната банка през март, депозитът на правителството в БНБ нараства с 633.5 млн. спрямо февруари (9.6%) до BGN 7.2 млрд. (EUR 3.7 млрд.).



## 2. Вътрешен кредит

**Вземанията на частния сектор забавят ръста си до 55.5% на годишна база в края на март**

Ръстът на вътрешния кредит се забави до 49% на годишна база в края на март от 50.5% в края на февруари и 57.8% в края на януари, по данни на Централната банка. Размерът на кредита възлиза на BGN 35.6 млрд. (EUR 18.19 млрд.) и представлява 57.6% от прогнозния БВП.

Вземанията на неправителствения сектор забавиха растежа си до 55.5% на годишна база в края на март от 59.1% в края на февруари и 61.8% в края на януари. Кредитите за нефинансови предприятия забавиха растежа си до 60.5% на годишна база за отчетния период от 64.1% в края на февруари.

Най-осезателно бе забавянето на кредитите за домакинствата, чиито годишен ръст достигна 49.5% в края на март от 53.9% в края на февруари. Тази динамика на кредитите за домакинствата може да се дължи както на нарастване на лихвите по заемите, така и на продължаващия инфлационен натиск върху потребителската кошница. Потребителските и ипотечните кредити забавиха ръста си съответно до 45.6% и 57.8% в края на март от 52.9% и 61% в края на предходния месец.

## Вътрешен кредит, % от БВП

	03/07	02/08	03/08
<b>Вътрешен кредит</b>	<b>43,5%</b>	<b>57,3%</b>	<b>57,6%</b>
Вземания от сектор държавно управление	-3,8%	-6,8%	-7,8%
Вземания от неправителствения сектор	47,3%	64,0%	65,4%
в т.ч. Кредити	46,0%	62,7%	64,1%
<b>Нефинансови предприятия</b>	<b>27,8%</b>	<b>38,4%</b>	<b>39,6%</b>
<b>Финансови предприятия</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>
Домакинства и НТООД	17,8%	23,6%	23,7%
Потребителски кредити	7,7%	10,1%	10,0%
Жилищни кредити	6,9%	9,6%	9,7%
<b>Депозити на НФИ и др. клиенти</b>	<b>54,4%</b>	<b>62,3%</b>	<b>62,9%</b>
<b>Активи на банковата система</b>	<b>81,1%</b>	<b>94,1%</b>	<b>96,4%</b>

Източник: Паричен отчет на БНБ, баланс на банковата система

## V. ФИНАНСОВ СЕКТОР

### 1. Банков сектор

**Печалбата на търговските банки нараства с 50.2% на годишна база до EUR 183.53 млн. в края на март**

В края на март нетната печалба на 29-те търговски банки нараства с 50.2% на годишна база и достига BGN 359 млн. (EUR 183.53 млн.) по данни на Централната банка. Темпът на нарастване се ускорява след известно забавяне (30.8%) в края на предходния месец, но изпреварва год. ръст от 41.6% в края на 2007г.

Общата сума на активите нараства с 33.6% на годишна база до BGN 59.5 млрд. (EUR 30.4 млрд.) в края на март или 96.4% от прогнозния БВП. Въпреки това ръстът на активите за забавя от 34.8% в края на февруари и 40% в края на декември. Петте най-големи банки притежават 56.8% от активите на системата.

Ръстът на брутните кредити се забавя до 38.2% на годишна база от 40.6% в края на февруари и 67.5% в края на миналата година. Покачването на лихвените проценти и ликвидните проблеми в световен мащаб се очаква да доведат до по-нататъшно намаляване ръста на кредитирането. Кредитният ръст все още се финансира от по-голямата депозитна база, като съотношението кредити към депозити възлиза на 89.7%.

Брутните кредити на предприятията възлизат на BGN 25.955 млрд. (EUR 13.27 млрд.) в края на март, като отбелязват увеличение от 2.3% на месечна база. Експозициите на дребно нарастват с 0.3% спрямо февруари до BGN 13.9 млрд. (EUR 7.1 млрд.).



Привлечените средства от търговските банки нарастват с 33.2% годишно и достигат BGN 52.125 млрд. (EUR 26.651 млрд.) в края на март. Депозитите на частния сектор (корпоративни депозити плюс депозити на граждани и домакинства) възлизат на BGN 38.8 млрд. (EUR 19.8 млрд.) и представляват почти 63% от прогнозния БВП.

Капиталовата адекватност на търговските банки нараства до 14.5% в края на март спрямо 13.8% в края на миналата година.

## 2. Пенсионни фондове

**Активите на частните пенсионни фондове нараснаха с почти 37% годишно до EUR 1.16 млрд. през първото тримесечие**

Нетните активи на деветте частни пенсионни фонда нараснаха с 36.9% на годишна база до BGN 2.278 млрд. (EUR 116 млрд.) през първото тримесечие и възлизат на 3.69% от прогнозния БВП по данни на Комисията за финансов надзор. Спрямо края на 2007г. активите намаляха с 1.7% (за първи път от началото на пенсионната реформа) в резултат на спада в цените на финансовите инструменти, търгувани на местната и на чуждестранните фондови борси. Броят на осигурените лица нарасна със 7.3% до 3.5 млн. души.

Среднопретеглената доходност, постигната от фондовете за последните две години намаля до **8.15%** за универсалните, **8.03%** за професионалните и **8.08%** за доброволните в края на първото тримесечие спрямо 8.37%, 8.64%, и 8.38% в края на първото тримесечие на предходната година. Най-високата постигната доходност в края на март е под 13%, докато в края на 2007г. три от всички пенсионни фонда публикуваха среднопретеглена доходност от над 15%.

През януари парламентът одобри промени в наредбата, позволяващи по-широки възможности за инвестиции в акции на пенсионните фондове като включи Хърватска и Македония в списъка. Друга промяна в наредбата засяга банките с кредитен рейтинг, в които фондовете могат да имат депозити. Според сега действащата наредба инвестициите в депозити могат да бъдат само в банки с дългосрочен рейтинг Ва2 от Moody's и ВВ на S&P и Fitch. След промените Комисията за финансов надзор периодично ще обявява списък с агенции и признати минимални нива на дългосрочен рейтинг,

съответстващи на рейтинг Ваа3 на Moody's или на ВВВ- от Standart & Poor's и Fitch .

Нетните активи на пенсионните фондове се очаква да нараснат 2.5 пъти до BGN 5.7 млрд. (EUR 2.9 млрд) до 2010.

## 3. Застрахователен пазар

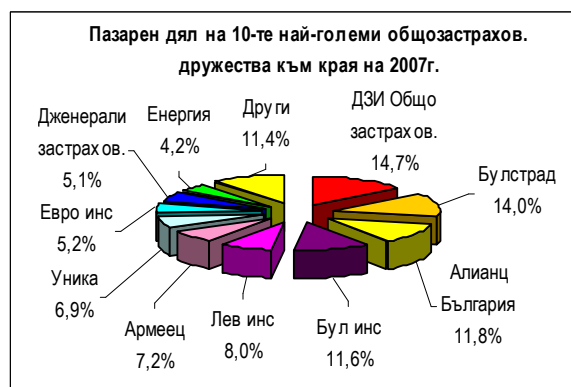
**Премийният приход на общозастрахователните компании нараства с 19.7% през 2007г.**

Брутният премиен приход на застрахователните компании нараства с 21.3% годишно до BGN 1.52 млрд. (EUR 777.3 млн.) през 2007 по данни на Комисията за финансов надзор. Коефициентът на застрахователно проникване достига 2.7% спрямо 2.54% през 2006

Премийният приход на общозастрахователните компании нараства с 19.7% на годишна база до BGN 1.268 млрд. (EUR 648.6 млн.), а този на животозастрахователните компании – с 30.4% до BGN 251.8 млн. (EUR 128.7 млн.).

Изплатените обезщетения от общозастрахователните компании се увеличават с 24.3% и достигат BGN 451.31 млн. (EUR 230.8 mn), а тези, изплатени от животозастрахователите – с 15% годишно до BGN 78.3 млн. (EUR 40 mn).

Застрахователният пазар продължава да нараства с постоянни темпове, което до голяма степен се дължи на поскъпването на самите застраховки, както и на борбата за по-добри позиции на дружествата. Особено активни са по-малките дружества, които плавно изяждат пазарен дял от водачите в класацията. В края на 2007г. делът на четирите най-големи общозастрахователни фирми достига 52% от 56.7% година по-рано.



Брутният премиен приход на глава от населението (т.нар. застрахователна плътност) възлиза на BGN 199/EUR 101.7 спрямо BGN 163/EUR 83.5 в края на 2006г., като остава на половината от средното равнище на този показател за централна и източна Европа.

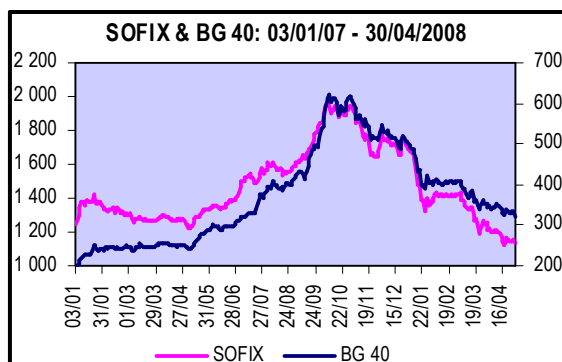
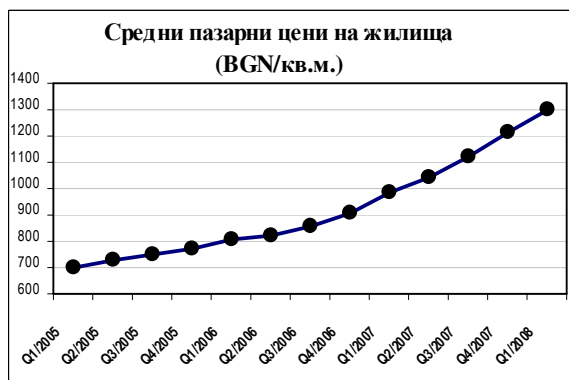
(2099.3 лв./кв.м./1073 евро/кв.м.) и Русе (1732 лв./кв.м./886 евро/кв.м.).

Най-голям ръст на имотите е регистриран в Русе – 62.5%, София – 61.3% и Видин – 50.8%.

#### 4. Фондов пазар

##### **Пазарната капитализация на борсата намаля с 4% за един месец в края на април**

От началото на годината основният борсов индекс SOFIX загуби 34.5% от стойността си, достигайки 1138.48 пункта на 30 април. По-широкият измерител BG40 се понижи с 38.3% за същия период до 318.41 пункта. Общата пазарна капитализация на борсата спадна с 4% само за един месец (или с BGN 0.938 млрд.) до BGN 22.3 млрд. (EUR 11.41 млрд.) в края на април.



#### VI. НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

##### **Жилищата поскъпват с 31.6% на годишна база до EUR/m<sup>2</sup> 664.7 през първото тримесечие**

Жилищата в страната поскъпват с 31.6% на годишна база през първото тримесечие, като цената им достига 1300 лв./кв.м. (664.7 евро/кв.м.) по данни на НСИ. Ръстът на цените обаче е все още по-висок от средния ръст от 28.9%, отчетен миналата година. Данните включват сделки със старо строителство в областните градове и някои от по-малките населени места в Софийска област.

Столицата София продължава да предлага най-скъпи жилища в цялата страна (2163.2 лв./кв.м./1106 евро/кв.м.), следвана от Варна



*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@ubb.bg](mailto:sekova_p@ubb.bg), Главен анализатор Ясен Янчев тел. (359 2) 811 2981, e-mail [yanchev\\_y@ubb.bg](mailto:yanchev_y@ubb.bg), Главен анализатор Мария Димитрова тел. (359 2) 811 2982, e-mail [petrova\\_ma@ubb.bg](mailto:petrova_ma@ubb.bg)*

