

Обединена Българска Банка
ул. "Света София" № 7
София 1040
БЪЛГАРИЯ
www.UVB.BG

ПРЕГЛЕД НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА СРЕДА В БЪЛГАРИЯ (Октомври, 2001)

Реален сектор

По данни на Националния статистически институт (НСИ) *промишлените продажби* спадат с 3.2% на годишна база за септември и отбелязват значително по-голямо свиване след спада от 0.5% на годишна база за август и нарастването от 3.6% на годишна база за периода януари-август. За периода януари - септември промишлените продажби спадат на 2.7% на годишна база, което може да се приеме като една относителна благоприятна статистика за БВП през първите девет месеца на годината с очаквания за незначителна промяна за трето тримесечие (когато приходите от туризъм частично могат да компенсират спада на продажбите) и вероятно за по-значителен спад през четвърто тримесечие. Износът на промишлени стоки през септември намалява с 5.9% на годишна база, като вътрешния пазар също следва тренда на спадане с 2.5% на годишна база за септември. НСИ оповести също обезпокоителни данни за инвестиционната активност. Проучването за октомври очертава очаквания за 2% спад в инвестициите за тази година, в сравнение с очаквания ръст от 21%, посочен в предишното проучване на Института за април. Принципно спадът изглежда повлиян главно от външни шокове, но в известна степен оттеглянето на интереса се дължи и на неизпълнението на данъчните реформи на новото правителство. За периода януари-септември 2001г. на годишна база, *продажбите на дребно* на домакински стоки и уреди нараства с 11.9%. Продажбите на дребно на храни, напитки и цигарени изделия нараства с 9.7 %. Като цяло продажбите на дребно са нараснали с 2.5 % спрямо същия период на

2000г. по съпоставими цени. Ръстът на търговията на дребно и ремонтите на домакинско оборудване е с 5.1 %, а тези на горива и ремонти на автомобили - с 4.1 %.

По данни на Националния статистически институт, през трето тримесечие *реалната заплата* нараства с 3.6% на годишна база. Нарастването за частния сектор е 1.9% и 6.3% за публичния сектор. В сравнение с предходното тримесечие заплатите се запазват в номинално изражение и за двата сектора и отчитат около 0.4% намаление. Ръстът на реалните заплати изостава леко от ръста на БВП за първите девет месеца поради стагнацията на пазара на труда и слабото подобрене на производителността. *Реалният доход на домакинствата и потреблението* намаляват съответно с 3.8% и с 4.7% на годишна база за септември. Индексите се влошават леко в сравнение с предишните месеци, но отчитат леко подобрене в сравнение с данните за трето тримесечие. Доходът формиран от реалната заплата запазва относително същото равнище, отчетено за септември на предходната година. Доходът от пенсии нараства със 7.4% на годишна база в резултат на застаряването на населението и увеличаването на относителния дял на пенсионерите. Всички останали източници на доход отчитат намаление през септември, включително сумите за безработните, които се определят главно от броя на регистрираните безработни. Възстановяването на доходите от заплати и по-ниския брой на безработните вероятно ще се отразят като подобрене в тренда на доходите на домакинствата през следващите месеци. От гледна точка на потреблението, делът на разходите спада от 46.8% за август на 44.6% за септември и по този начин се връща към обичайните равнища от предходната година.

По данни на Държавната служба по заетостта *процентът на безработица* за октомври, изчислен на база постоянния брой на работната сила и броя на регистрираните безработни нараства с 0.19процентни пункта и достига

16.67%. Увеличението е повлияно от неблагоприятни сезонни фактори свързани с началото на зимния сезон. В сравнение с предходната година, процентът е спаднал с 1.1 процентни пункта, но през март тази година анализаторите допуснаха, че е възможно надценяване на работната сила по изчисленията на службата по заетостта. Алтернативното проучване на MOT, което се публикува веднъж на тримесечие посочва, че безработицата за септември е 18.6% , като тази цифра вероятно е най-достоверна.

Външен сектор

По данни на Централната банка, салдото по *текущата сметка* за август е излишък в размер на USD 63.3 млн. поради сезонно силните приходи от туризма. В допълнение на това, корекцията от USD 25млн. в намаление по текущата сметка от минали периоди доведе до редуциране на натрупания дефицит за периода януари-август до USD 294.9млн. или 2.2% от БВП. Цифрата показва подобряване от 12.9% на годишна база. Следва да се има предвид, че при изваждане на сумата от USD 135 млн. за продажбата на GSM лиценза (в съответствие с изискванията за изчисление на МВФ), салдото по текущата сметка показва влошаване с 27% на годишна база. Независимо от положителното салдо за август, излишъкът бе по-нисък в сравнение със същия месец на предходната година, а салдото по търговския баланс продължава да се влошава. Нарастването на приходите от чуждестранни туристи нараства от 13.8% на годишна база за периода януари-юли на 14.6% за януари-август, но процентът на растеж от 17% на годишна база за август бе под очакванията на Министерство на икономиката за 20% растеж на годишна база. Очакванията са за значителен дефицит по текущата сметка през оставащите месеци на годината поради цените на петрола и намаляващия износ, но поради относително ниските текущи цени на петрола, дефицитът по текущата сметка за цялата година ще бъде вероятно с около 1 процентен пункт по-нисък от прогнозната цифра на МВФ за 7% от БВП. Независимо от излишъка по текущата сметка, търговското салдо продължава да се влошава при дефицит от USD 114 млн. за август. Дефицитът за август е с около два пъти по-висок спрямо същия период на предходната година. За

периода януари-август натрупания дефицит възлиза на USD 996млн.(7.4% от БВП) като нараства с 45.4% на годишна база. За същия период, износа нараства с 9.1%, а вноса с 15.6%. Въпреки, че вноса нараства със значително по-бавен темп през август и достига до 14.9% той не може да преустанови намаляването на износа на стоки, което постига само 1.5% ръст на годишна база за август. Забавянето на износа произтича главно от страните на ЕС (13.5% ръст за януари-август спрямо 8.2% за август), ЦЕФТА (41.2% ръст за януари-август спрямо 15.2% за август) и Турция (спад с 12.6% за януари-август и 32.3% за август). Експортът за Русия нараства значително при съпоставими условия за август, но абсолютните суми са незначителни, за да подобрят общия износ. Въпреки продължаващия спад във всички проценти на растежа, износът за ЕС и ЦЕФТА се представя значително по-добре в сравнение с останалите регионални пазари, като неблагоприятната статистика на износа е повлияна също така и от ниските цени на основните метали. По *финансовата сметка*, нетните чуждестранни преки инвестиции са само USD 4.2 млн. за август. Така, за август нетните потоци от чуждестранни дълготрайни инвестиции са по-високи от дефицита по текущата сметка за същия период, но отчитат свиване от 29.2% на годишна база, което може да бъде компенсирано, ако приходите от продажбата на лиценза за GSM се пренасочат от текущата сметка по сметката на чуждестранните преки инвестиции. Общото салдо за август е леко отрицателно и поради значително голямата позиция на статистически грешки и пропуски. Официалните резерви нарастват леко като част от финансовите позиции за август по линия на използването на ресурсите на МВФ.

По данни на Централната банка *брутният външен дълг* намалява с USD 262 млн. за септември и достига USD 9,888.8 млн., отразявайки обратното изкупуване на USD 200 млн. Brady-облигации преди година. Съотношението външен дълг/БВП се понижава леко от 75.2% в края на август на 73.3% в края на септември. Общественият сектор отчита намаляване на външния дълг с 298.9 млн. за септември, където най-голямо е влиянието на правителството - USD 280.1 млн. за септември. Частният дълг, обаче нараства с USD 36 млн. (2.8%) за септември или на 9.7% от прогнозния БВП като увеличава дела на краткосрочния дълг спрямо чуждестранните резерви от 18.6% в края на август на 20% в края на септември. Общият относителен дял на краткосрочния дълг се запазва

нисък, 6.3% от общата сума на външния дълг или 4.6% от БВП в края на септември.

По данни на Министерство на финансите годишната доходност на емисията от EUR 250 млн. еврооблигации е около 7.5%. Последното покачване на рейтинга на S&P и понижаването на лихвите на ЕЦБ с 50 базисни процентни пункта подпомогнаха успеха на емисията. Fitch определи рейтинг за еврооблигациите B+ , който е определен и за дългосрочните облигации по суверенния дълг на България. Еврооблигациите са със срок 5 години и 3 месеца, с падеж 1 март 2007. Те са със 7.25% фиксиран годишен купон, като първото плащане ще е на 1 март 2003г. при 9.25% лихва, чиято цел е да компенсира дългия период. Очаква се Правителството да пласира и друга емисия от облигации от същите серии в началото на следващата година. Очакваната стойност варира от EUR 50 млн. до EUR 400млн. Първоначалните намерения на Министерство на финансите бяха за около EUR 500 млн. еврооблигации за следващата година, като се има предвид, че проекто-бюджета позволява издаването на максимум от EUR 700 млн. 10% от дълга бяха записани от български фирми, 35% от германски, 25% - от гръцки, 20% - от италиански и 10% от американски и британски инвеститори.

Фискален сектор

По данни на Министерство на финансите, в края на октомври *нетният излишък* по бюджета възлиза на BGN 142 млн. (USD 64 млн.), като натрупания дефицит за периода януари-октомври се свива до BGN 40 млн. или 0.1% прогнозния БВП. В същото време трендът на приходите в бюджета продължава да е неблагоприятен, считано след края на от август кагато реалният им ръст спадна от 3.6% на годишна база за септември на около 1.8% на годишна база за януари-октомври. Номиналните приходи за октомври отчитат лек спад спрямо същия период на предходната година. Приходите от митниците отчитат нарастване от 5.5% на годишна база за октомври, вкл. ДДС, акцизи, данъци и такси, но нарастването им вероятно ще бъде по-ниско от нарастването на вноса за същия период. Нетният дефицит по републиканския бюджет възлиза на BGN 433 млн. за януари-октомври поради трансфери към местните бюджети и към пенсионните и здравните извънбюджетни фондове. Въпреки преобладаващото надхвърляне

на пасивите по местните бюджети, тяхното общо салдо за периода януари-октомври остава положително и възлиза на BGN 109 млн.

4. Паричен сектор

По данни на Националния статистически институт (НСИ), *Индексът на потребителските цени (ИПЦ)* отчита най-високото си месечно нарастване от 1.7% на месечна база за октомври. 12-месечният ИПЦ нараства от 4.7% за септември на 5.2% на годишна база за октомври. Както очаквахме, нарастването се дължи главно на увеличените цени на услугите, които нарастват с 5.8% на месечна база, както и 10% процентното нарастване на регулираните цени на електроенергията и парното отопление и 13 процентното увеличение на цените на телефонните услуги. Приносът на енергийния сектор в месечната инфлация е около 1 процентен пункт, а на телефонните услуги с 0.4 процентни пункта. Останалата част в инфлацията отразява влиянието на сезонни фактори, свързани с увеличението в цените на хранителните продукти с 0.8% на месечна база. Спадът на международните цени на петролните продукти намали цените на дребно на горивата за октомври с 6% на месечна база, което представлява спад от 0.4% на месечна база в групата на нехранителните стоки. Ценовите промени през октомври възстановиха ценовия модел на по-бързо нарастващи цени на услугите на годишна база, което временно бе повлияно от обезценяването на USD, нарастващите цени на петрола от началото на годината и замразяването на енергийните цени. Очакваме до края на годината, инфлацията да се колебае около годишната прогноза от 4.5% за края на периода, с по-значителни проценти за инфлация през месеците ноември и декември - отново поради влиянието на сезонни фактори.

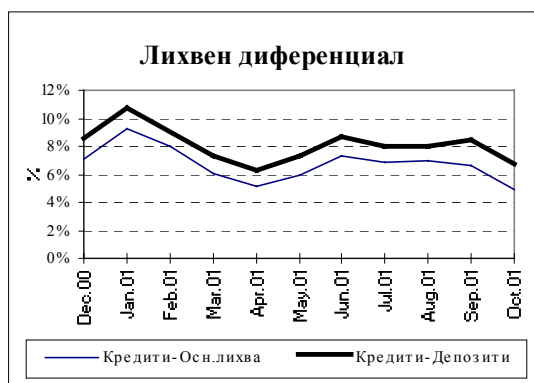
	2000		2001									
Месец	Dec.00	Jan.01	Feb.01	Mar.01	Apr.01	May.01	Jun.01	Jul.01	Aug.01	Sep.01	Oct.01	
Dec.00	100.00											
Jan.01	100.63	100.00										
Feb.01	100.96	100.33	100.00									
Mar.01	101.01	100.38	100.05	100.00								
Apr.01	100.83	100.20	99.87	99.82	100.00							
May.01	100.89	100.26	99.93	99.88	100.06	100.00						
Jun.01	100.81	100.18	99.85	99.80	99.98	99.92	100.00					
Jul.01	100.62	99.99	99.66	99.61	99.79	99.73	99.81	100.00				
Aug.01	100.93	100.30	99.97	99.92	100.10	100.04	100.12	100.31	100.00			
Sep.01	102.20	101.57	101.24	101.19	101.37	101.31	101.39	101.58	101.27	100.00		
Oct.01	103.92	103.29	102.96	102.91	103.09	103.03	103.11	103.30	102.99	101.72	100.00	

В края на октомври *курсът BGN/USD* е 2.16305, а *EUR/USD* е 0.90420. В средата на ноември BGN

затваря на нива 1.9461/1.9463 за EUR, като някои банки продаваха EUR за подобряват левовата си ликвидност преди фирмите да започнат данъчните си плащания. Спрямо долара, BGN затваря на нива около 2.180/2.181 и 2.165/2.166, следвайки курсът EUR/USD на глобалните пазари през съотношението BGN/EUR при търговията с клиенти.



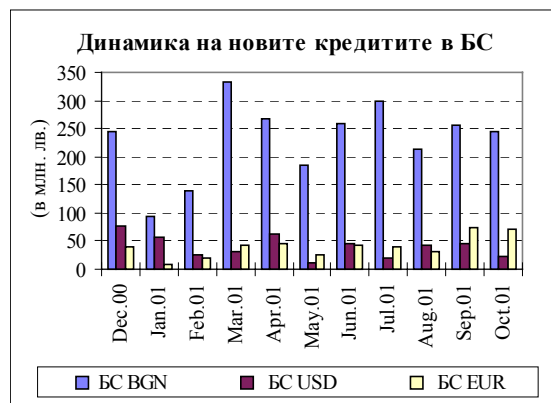
Средно претегленият годишен ефективен ОЛП за октомври е 4.73%. Реалният лихвен процент за краткосрочните кредити е (-0.94%), а по срочните депозити (-1.48%). Средната месечна надбавка по краткосрочните кредити на годишна ефективна база е 5.10%, а по дългосрочните кредити тя е съответно 10.52%. Средно-претегленият лихвен процент по краткосрочните кредити BGN спада леко до 9.83%, в EUR намалява до 8.04%, а в USD нараства до 13.06% за октомври. Средно претегленият лихвен процент по дългосрочните кредити в BGN се покачва до 15.25%, в EUR - нараства до 12.01%, а в USD спада до 11.86%.



Месечният обем на търгуваните ресурси на левовия паричния пазар е в размер на BGN1873.8 млн. Пласираните ресурси във валута са съответно EUR1257.9 млн. и USD392.9 млн.

Среднопретеглената месечна цена е 3.78% по депозитите в BGN, 3.92% по депозитите в EUR и 2.40% по депозитите в USD. В края на октомври годишната доходност по 3-месечните емисии спада леко от 4.84% на 4.71%. Запазва се годишната доходност при шестмесечните и 12-месечните ценни книги. Доходността по 2-годишните ДЦК също леко нараства от 5.70% на 5.75%. При тригодишните емисии годишната доходност се запазва на ниво 7.05%, а при 5-годишните доходността до падежа леко нараства от 7.05% на 7.07%. Годишната доходност на 7-годишните емисии достига 8.55%.

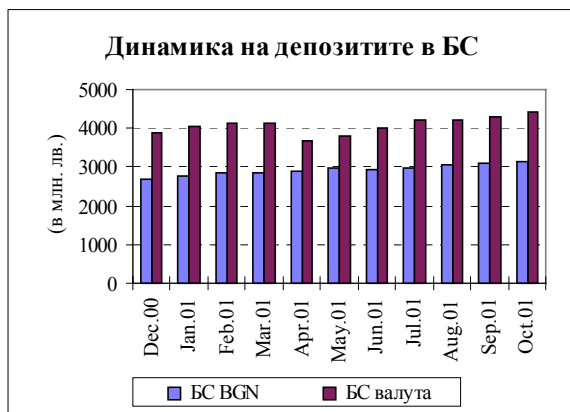
По предварителни данни на БНБ в края на октомври *размерът на новите кредити в лева*, предоставени от търговските банки спада на BGN244.20 млн. спрямо BGN255.48млн. за предходния месец. Месечният спад от 4.42% при новото кредитиране произтича главно от сегмента на предприятията, където краткосрочните кредити спадат с 39.8%, въпреки, че секторът очита нарастване на разрешения овърдрафт спрямо предходния месец с повече от 1 път, като цифрата която достига е 41.7 млн.лв. при 21.1 млн.лв. за септември. За същия период обемът на дългосрочните кредити за системата спада с 16.1% поради свиване на кредитите в сегмента на предприятията с 22.2% и с 9.0% в сегмента на дългосрочните кредити за домакинствата. Месечният размер на новите кредити във валута за банковата система спада с 5.2% при сегмента в EUR. За същия период новите кредити в USD за цялата банкова система отчитат по-значителен спад (49.7%).



В края на октомври депозитите в BGN за банковата система достигат BGN3145.9 млн. Месечното изменение на левовите депозити за системата е ръст от 1.13%. Спрямо края на 2000г.

депозитите за цялата банкова система нарастват със 17.35%. Спрямо същия период безсрочните депозити за банковата система нарастват с 14.15%. Нарастването в сегмента на срочните депозити спрямо края на 2000г. е 23.07% за банковата система.

В края на октомври левовата равностойност на депозитната база във валута за банковата система е в размер на BGN4423.8 млн. Месечното изменение на левовата равностойност на депозитите във валута за системата е нарастване от 3.07%. Деноминираната в USD стойност депозитната база за банковия сектор във валута е USD2045.1 млн., като е нараснала с USD41.4 млн. спрямо септември.



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:

*Гл. Икономист Петя Цекова тел. (359 2) 9854 2288 e-mail cekova_p@sofml.ubb.bg,
анализатор Надежда Рачева тел. (359 2) 9854 2289 e-mail racheva_n@sofml.ubb.bg*