



**ОБЕДИНЕНА
БЪЛГАРСКА
БАНКА**

A Member of NBG Group

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

**БЪЛГАРИЯ:
ИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ**

Август, 2004



Дефицитът по Текущата сметка нарасна с 2.7% на годишна база до EURO 946.5млн. през първото полугодие. Нетните ПЧИ нараснаха с 49.2% на годишна база до EURO 962.5млн. през първото полугодие

Търговският дефицит се разшири с 38.5% на годишна база през първото полугодие, достигайки EURO 1.3 млрд.

Брутният външен дълг нарасна с 13.5% на годишна база въпреки значителното понижаване на публичния дълг.

БВП нарасна с 6% през второто тримесечие и с 5.6% през първото полугодие.

Индексът на потребителските цени намалю до 6.3% на годишна база през август от 7.6% през юли. Индексът на цени на производител скочи до 8.2% на годишна база през юли.

Ръстът на промишлените продажби остана впечатляващ и през юли, въпреки че намалю незначително. Индексът на промишленото производство отбеляза значителен спад от 21.5% през юни на 15.6% на годишна база през юли.

Ръстът на продажбите на дребно се ускори до 13% на годишна база за периода януари-юли. Търговията на едро нарасна до 12% на годишна база през юли.

Потреблението на домакинствата нарасна реално с 11.3% през юли.

Безработицата намалю до 11.9% през август.

Излишъкът по консолидирания бюджет нарасна до 2.6% от БВП за първите седем месеца.

Паричното предлагане отчете ръст от 20.8% на годишна база в края на август, въпреки че леко забави темпа си. Вътрешният кредит забави ръста си с почти 10 процентни пункта до 39.5% на годишна база в края на август.

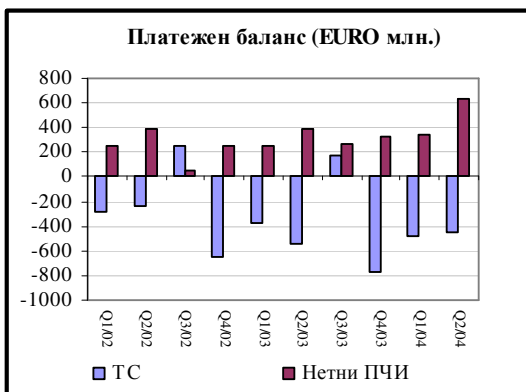
Кредитният портфейл на банките нарасна с 54.2% на годишна база в края на юли спрямо 49% в края на юни. Активите на частните пенсионни фондове нараснаха с 50.6% на годишна база в края на юни. Бурсовият индекс SOFIX отбеляза нов връх заради поскъпването на акциите на Неохим.

I. ВЪНШЕН СЕКТОР

1. Текуща сметка

Дефицитът по Текущата сметка нарасна с 2.7% на годишна база до EURO 946.5млн. през първото полугодие

Дефицитът по Текущата сметка (ТС) нарасна с 2.7% на годишна база през първото полугодие и достигна EURO 946.5 млн. по предварителни данни на Централната банка. Като относителен дял дефицитът възлиза на 4.9% от БВП спрямо 5.2% за същия период на 2003г. През юни салдото по ТС отчита дефицит от EURO 29.5 млн. в сравнение с излишък от EURO 31.4млн. през юни 2003г. в резултат на по-високите цени на петрола, тъй-като вносът на суров петрол и природен газ скочи с 41% през първото полугодие и два пъти през второто тримесечие на 2004г. Цените на суровия петрол и природния газ предизвикаха нарастване на търговското салдо с EURO 2.1млн. и на ТС с EURO 1.9 млн. през първото полугодие. Салдото по статията Услуги се подобри два пъти в резултат на по-високите приходи от туризъм, които нараснаха с 25% на годишна база през отчетния период. Ако се изключи влиянието на цените на петрола, салдото по ТС щеше да продължи да се подобрява за трети пореден месец. Въпреки това, дефицитът все още се поддържа в резултат на силния приток на ПЧИ и няма да предизвика намаляване на валутните резерви.



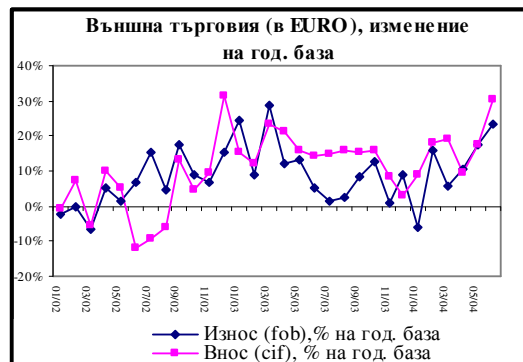
Нетните ПЧИ нараснаха с 49.2% на годишна база до EURO 962.5млн. през първото полугодие

Нетните преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) нараснаха с 49.2% на годишна база до EURO 962.5млн. (5% от БВП) през първото полугодие и надхвърлят дефицита по ТС.

Нарастването на ПЧИ се дължи предимно настъплението от приватизацията на БТК през юни. По страни, Австрия е най-големият инвеститор за периода (35.5% от общия обем), следвана от Холандия (18.4%) и Люксембург (18%). ПЧИ ще продължават да нарастват и през второто полугодие в следствие на договорените приходи на стойност приблизително EURO 700 млн. за седемте енерго-разпределителни дружества както и инвестициите в няколко проекта на зелено

Търговският дефицит се разшири с 38.5% на годишна база през първото полугодие, достигайки EURO 1.3 млрд.

По предварителни данни на Централната банка търговският дефицит се разшири с 38.5% на годишна база до EURO 1.3млрд. през първото полугодие, възлизайки на 6.7% от прогнозния БВП. Износът (fob) и вносът(cif) нараснаха с бързи темпове – 11.1% и 17.3% на годишна база съответно. Според прогнози, външотърговското салдо през третото тримесечие ще бъде повлияно от високите цените на петрола, което ще компенсира положителния ефект от бързо нарастващите туристически приходи.



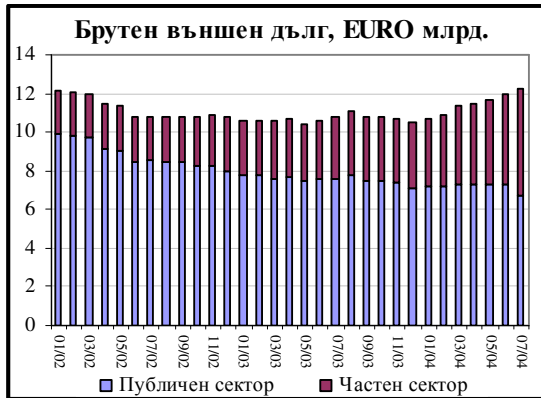
2. Външен дълг

Брутният външен дълг нарасна с 13.5% на годишна база въпреки значителното понижаване на публичния дълг

Брутният външен дълг нарасна с 13.5% на годишна база до EURO 12.24 млрд. в края на юли по предварителни данни на Централната банка. Като относителен дял, дългът достигна 63.1% от прогнозния БВП в края на юли спрямо 59.5% в края на 2003г. Публичният дълг намаля със 7.8% на месечна база и с 11.5% на годишна база до EURO 6.753млрд., като намалението се дължи основно на

предсрочното погасяване на USD 679.3млн Брейди облигации тип DISC и на други редовни плащания. Задълженията на частния сектор скочиха с 18.2% на месечна база и с приблизително 74% на годишна база до EURO 5.486млрд., в резултат на което делът на частния външен дълг достигна 44.8% от общия дълг. Към края на юли задълженията на частните търговски банки нараснаха с EURO 428 млн. до EURO 1.1млрд., а тези на частните нефинансови предприятия скочиха с EURO 1.7 млрд. до EURO 4.377млрд. спрямо края на 2003г.

реално увеличава добавената си стойност с 5.4% и 5.8% на годишна база съответно. Аграрният сектор реализира с 1% повече добавена стойност през първото полугодие в сравнение със същия период на предходната година. Добавената стойност, реализирана от субектите на националната икономика възлиза на BGN 14.563 млрд. през първото полугодие. Частният сектор е произвел 74.7% от брутната добавена стойност през първото полугодие и отбелязва реално увеличение от 10.2% на годишна база. В същото време реализираната добавена стойност в общественият сектор е намаляла с 5.4% на годишна база.



Реално изменение (% на год. база)	2001	2002	2003	Q1/04	Q2/04	H1/04
Аграрен	0,3	5,5	-1,3	1,2	0,9	1,0
Индустрия	4,1	4,6	7,1	6,4	7,6	7,0
Услуги	4,7	5,1	3,5	6,2	5,4	5,8
БВП	4,1	4,9	4,3	5,3	6,0	5,6
Потребление	4,4	3,6	6,6	5,2	4,2	4,7
Инвестиции (с изкл. на запасите)	23,3	8,5	13,8	21,4	6,3	12,6
Износ	10,0	7,0	8,0	8,0	10,9	9,6
Внос	14,8	4,9	14,8	17,7	11,3	14,2

Източник: Национален статистически институт

II. РЕАЛЕН СЕКТОР

1. Брутен вътрешен продукт (БВП)

БВП нарасна с 6% през второто тримесечие и с 5.6% през първото полугодие

Ръстът на БВП се ускори до 6% през второто тримесечие и до 5.6% на годишна база през първото полугодие при ръст от 5.3% през първото тримесечие на тази година, по предварителни данни на Националния статистически институт (НСИ). По текущи цени БВП възлиза на BGN 8.867млрд. (EURO 4.524млрд.) за второто тримесечие и BGN 19.922млрд. (EURO 8.652млрд.) за първото полугодие на текущата година. Според последни данни на Евростат БВП на България е нараснал почти 3 пъти повече от този в ЕС като цяло. Основна роля за растежа имат преработвателната индустрия, услугите, в това число финансовият сектор и търговското посредничество, ръстът в туризма и в инвестициите. Индустриалният сектор отчита най-впечатляващ темп на нарастване на добавената си стойност – 7.6% на годишна база през второто тримесечие и 7% през първото полугодие. Секторът на услугите

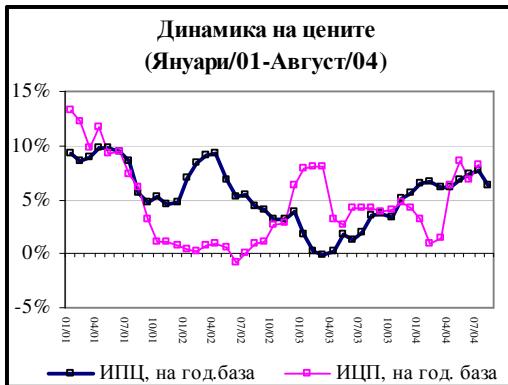
За индивидуалното потребление на населението се изразходват 79.6% от БВП през първото полугодие, което е с 4.6% повече на годишна база. Инвестициите са нараснали с 6.3% през второто тримесечие и с 12.6% на годишна база през първото полугодие и възлизат на 21.6% и 20.2% от БВП съответно. За сравнение с ЕС инвестициите в основен капитал са нараснали с 2.2% през второто тримесечие. Силното търсене от страна на другите страни от региона е основен икономически фактор за двуцифреното нарастване на обема на износа през второто тримесечие на годината и напълно компенсира относително слабото представяне на икономиката на ЕС.

2. Инфлация

Индексът на потребителските цени намаля до 6.3% на годишна база през август от 7.6% през юли

Индексът на потребителските цени се понижи до 6.3% през август спрямо 7.6% на годишна база през юли в резултат на месечния спад на цените на хранителните стоки с 1.7% спрямо ръст от 1.4% за същия месец на предходната

година, по данни на Националния статистически институт (НСИ). Средната инфлация за периода от началото на годината до края на август се понижи до 6.7% спрямо прогнозата на правителството за около 5% през тази година. Благоприятните ценови ефекти на пазара на хранителни стоки са повлияли до голяма степен от 30%-то нарастване на зърнената реколта през тази година, което доведе до намаляване на крайните цени на хляба и хлебните продукти. Въпреки сезонните фактори индексът на потребителските цени в края на годината най-вероятно ще се придвижи до 5-5.5% на годишна база и дори е възможно да приключи и под това равнище, в случай че международните цени на петрола се понижат към края на текущата година.



Индексът на цени на производител скочи до 8.2% на годишна база през юли след спада регистриран през юни. Тази цифра е все още под рекордния ръст от 8.6%, отчетен през май. Инфлацията на цени на производител е по-чувствителна към цените на петрола отколкото инфлацията на потребителските цени. Още повече, положителното влияние на сектора земеделие ще компенсира негативното инфлационно влияние от покачващите се цени на петрола.

3. Промислени продажби

Ръстът на промишлените продажби остана впечатляващ и през юли, въпреки че намаля незначително

Индексът на промишлените продажби запази високия си експанзионистичен темп, въпреки че леко намаля от 26.4% на годишна база през юни на 24.8% през юли по предварителни данни на НСИ. Цялото развитие на индустрията е благоприятно за ръста на БВП и

за темповете на нарастване на износа и се дължи също така на новото ускоряване на преработващия сектор, който има относително висока добавена стойност и е до голяма степен експортноориентиран. Продажбите в преработващата промишленост нараснаха с 28.9% през юли от 27% на годишна база през юни. Добивният сектор намаля с 2.8% на годишна база през юли, потвърждавайки нестабилното си развитие през целия преходен период. Индексът на промишленото производство отбеляза значителен спад от 21.5% през юни на 15.6% на годишна база през юли.



Ръстът на продажбите на дребно се ускори до 13% на годишна база за периода януари-юли

Индексът на продажбите на дребно леко забави темпа си от 14.1% през юни на 13.6% на годишна база през юли по данни на НСИ. Въпреки това, за първите седем месеца на годината ръстът се ускори до 13% спрямо същия период на предходната година. Забавянето на индекса през юли е малко изненадващо при голямото тегло на бързорастащия туристически сектор, макар че отразява непроменливия доход на домакинствата, засегнат от неблагоприятното инфлационно влияние. Търговията на дребно със стоки за домакинството и битова техника отбеляза рекорден ръст от 24.9% на годишна база през юли и 19.2% за първите седем месеца на годината. Търговията на едро нарасна до 12% на годишна база през юли, доказвайки още веднъж, че целият индустриален ръст е продиктуван предимно от експортноориентирания бизнес.

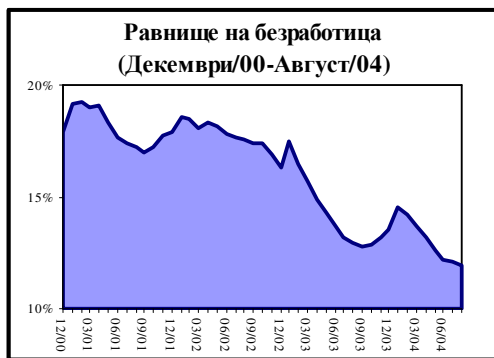
Потреблението на домакинствата нарасна реално с 11.3% през юли

След изненадващ спад през юни, доходът и потреблението на домакинствата нараснаха реално с 8.6% и с 11.3% на годишна база съответно през юли по данни на НСИ. Структурата на разходите показва промяна в потребителските бюджети към по-високи разходи за транспорт, здравеопазване, както и потребление на алкохол и цигари. Разликата между темповете на нарастване на дохода и потреблението намалява поради бързото нарастване на банковото кредитиране, особено на кредитите, отпуснати за домакинствата.

4. Безработица

Безработицата намаля до 11.9% през август

Равнището на безработица намаля с 0.12 и с 1.04 процентни пункта до 11.9% през август по данни на Агенцията по заетостта. То е пониско от равнището на безработица от 9%, регистрирано в Евроразоната. Тенденцията на спад на безработицата съвпада с отчетената от НСИ тенденция за ръст на заетостта през второто тримесечие на 2004г. Заетостта е нараснала до 44.5%. Положителното сезонно влияние върху месечните изменения в равнището на безработица най-вероятно ще продължи и през септември, като през октомври ще обърне посоката си след приключване на туристическия сезон и обичайния спад в селскостопанската дейност и строителството в края на годината.



III. ФИСКАЛЕН СЕКТОР

Излишъкът по консолидирания бюджет нарасна до 2.6% от БВП за първите седем месеца

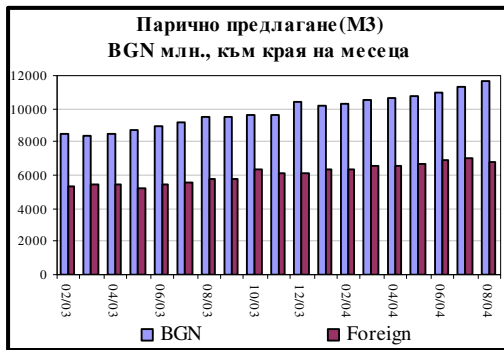
Излишъкът по консолидирания бюджет нарасна с 50% на годишна база до BGN 976.674млн. (EURO 500млн.) за периода януари-юли по данни на Министерството на финансите. Като относителен дял, излишъкът възлиза на 2.6% от прогнозния БВП спрямо първоначално заложената в бюджета излишък от 0.7%. Приходите нарастват реално с 4.7% на годишна база през отчетния период спрямо 5.1% през първото полугодие. Постъпленията от данъци скочиха със 7% на годишна база, макар че забавиха темпа си от 7.5% през първото полугодие. Месечни излишъци ще бъдат регистрирани и през следващите три месеца преди нарастването на социалните разходи през последните два месеца на годината.

IV. ПАРИЧЕН СЕКТОР

1. Парични агрегати

Паричното предлагане отчете ръст от 20.8% на годишна база в края на август, въпреки че леко забави темпа си

Паричното предлагане (M3) нарасна с 20.8% на годишна база в края на август, забавяйки темпа си от 24.5% в края на юли, по данни на Централната банка. Делът на чуждестранната валута в M3 намаля от 38.5% в края на юли на 36.6% в края на август предимно в резултат на понижаването на депозитите в чуждестранна валута с матуритет до 2 години с 8.3% спрямо предходния месец. Агрегатът M1, който включва парите извън банките и депозитите на виждане нарасна с приблизително 4% на месечна и с 24.1% на годишна база до BGN 9.078млрд. (EURO 4.642млрд.) в края на август. Агрегатът M2 нарасна с 0.3% на месечна и с 22% на годишна база до BGN 18.343млрд. (EURO 9.379млрд.) за същия период.



2. Вътрешен кредит

Вътрешният кредит забави ръста си с почти 10 процентни пункта до 39.5% на годишна база в края на август

Общият дълг по вътрешния кредит забави ръста си от 49.6% на годишна база в края на юли на 39.5% в края на август поради спада на нетните вземания от правителствения сектор. Кредитите за неправителствения сектор нараснаха с по-нисък темп от 49% на годишна база в края на август спрямо ръст от 52.9% в края на юли. Кредитите за предприятията отчитат годишен ръст от 40% за отчетния период, докато кредитите, отпуснати на домакинствата нарастват със 75.3% на годишна база в края на август.

V. ФИНАНСОВ СЕКТОР

Кредитният портфейл на банките нарасна с 54.2% на годишна база в края на юли спрямо 49% в края на юни

Кредитният портфейл на банковата система възобнови високия си експанзионистичен темп нараствайки с 54.2% на годишна база през юли след спад през последните три месеца. Бумът в кредитирането настъпи след приетите от Централната банка мерки за ограничаване на кредитната експанзия по препоръка на МВФ. Активите в банковата система достигнаха BGN 20.652 млрд. (EURO 10.56млрд.) в края на юли, отбелязвайки годишен ръст от 31.5%. За същия период ипотечните кредити възлизат на BGN 20.652 млрд. (EURO 10.56млрд.), нараствайки повече от два пъти на годишна база. Ипотечните кредити ще запазят възходящия си тренд, тъй като ипотеката е едно от най-солидните обезпечения, използвани от банките. Нетната печалба на търговските банки нарасна с 6.4% на годишна база до BGN 257.72млн. (EURO 131.8млн.) в края на юли.

Активите на частните пенсионни фондове нараснаха с 50.6% на годишна база в края на юни

Акумулираните от пенсионните фондове активи достигнаха BGN 615.4млн. (EURO 314.6млн.) през първото полугодие на 2004г., по данни на Комисията за финансов надзор. Нарастването им спрямо същия период на предходната година е 50.6%. Въпреки бързия номинален растеж, те все още представляват малък дял от общите банковите активи и възлизат на едва 16% от прогнозният БВП за тази година. Броят на осигурените лица към края на юни достига 2.37 млн., което с 3.33% повече спрямо края на 2003г. Разпределената среднопретеглена доходност за периода от 1 юли 2002 – 30 юни 2004г. е 11.8%, а за професионалните – 11.2%. Нетната доходност при доброволните фондове за същия период е 8.1%. Реализираната доходност и при трите типа фонда е все още висока в сравнение с вътрешните банковите депозити и европейските пенсионни фондове. Вложенията в ДЦК представляват 63.7%, 68% и 61.4% от портфейлите на универсалните, професионалните и доброволните фондове съответно към края на юни.

Разпределена среднопретеглена доходност по фондове в %

	Универсален			Професионален			Доброволен		
	Юни-04*	2003	2002	Юни-04*	2003	2002	Юни-04*	2003	2002
Доверие	12,2	10,3	17,4	11,1	10,9	11,6	9,29	13,2	11,1
Съгласие	12,2	14,1	11,9	10,9	12,9	9,7	7,7	10,3	7,0
ДСК-Родина	10,6	8,9	11,8	11,5	-	-	6,88	-	9,7
Алианс България	9,9	10,4	9,4	10,5	10,1	9,8	9,47	11,1	8,7
ИНГ	12,1	12,5	16,4	12,5	11,5	12,0	9,5	11,2	10,3
ЦКБ-Сила	12,1	10,9	14,2	10,9	11,5	10,7	6,83	10,1	10,4
Лукойл Гарант	13,7	11,4	18,0	10,9	9,7	12,1	7,32	11,3	11,6
Средно	11,8	11,2	14,2	11,2	11,0	11,0	8,1	11,1	9,8

* - Среднопретеглена доходност за периода 01/07/2002 - 30/06/2004

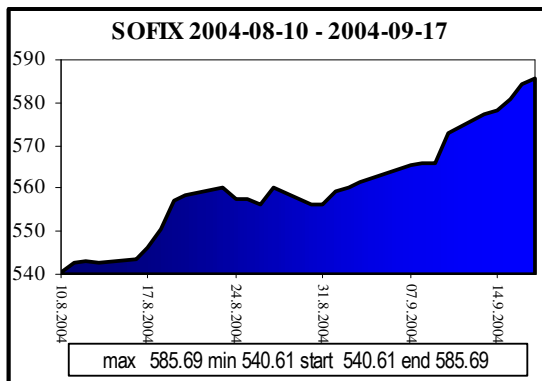
** - Нетна доходност за периода 01/07/2002 - 30/06/2004

Източник: Комисия по финансов надзор

Борсовият индекс SOFIX отбеляза нов връх заради поскъпването на акциите на Неохим

След края на летния сезон борсовият индекс SOFIX е напреднал с почти 30 пункта и със 137 от началото на годината. Индексът SOFIX продължи да се покачва, достигайки нова рекордна стойност в средата на септември, поради поскъпването на акциите на Неохим. Индексът на 13 най-ликвидни компании на Българската фондова борса – София приключи на 585.69 пункта при оборот от BGN

650,000 (USD 404,000/EURO 332,000). Двигател на растежа на борсовия индекс напоследък са акциите на компаниите в индекса с по-малка пазарна капитализация, докато книгата на по-големите компании поевтиняваха.



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 cekova_p@ubb.bg, Главен анализатор Ясен Янчев тел. (359 2) 811 2981, e-mail yanchev_y@ubb.bg, Главен анализатор Мария Димитрова тел. (359 2) 811 2982, e-mail petrova_ma@ubb.bg