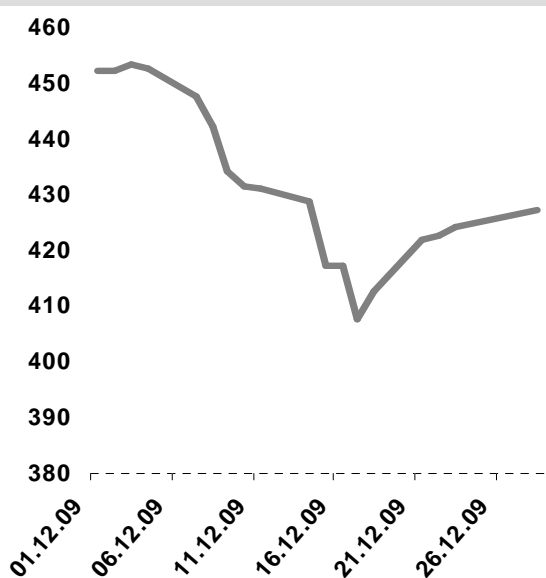


SOFIX, Декември '09



Източник: БФБ,БТБ



BULL TREND BROKERAGE Ltd.;

Tel: +359 2 815 56 60; +359 2 815 56 75;

E-mail: bulltrend@bulltrend-bg.com ;

WEB: www.bulltrend-bg.com

Акценти:

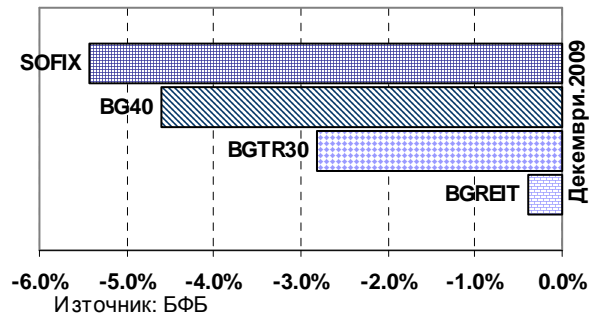
- Противно на очакванията, декемврийското рали на Българска Фондова Борса не се състоя, дори напротив. Интензивни разпродажби до средата на месеца, бяха последвани от изкупувания които възстановиха част от изгубеното. Като цяло българският капиталов пазар следваше собствената си логика през декември и се нареди сред най-слабо представящите се световни индекси през дванайсетия месец от годината.
- Капиталовите пазари в нововъзникващите пазари на Бразилия, Русия, Украйна, Турция, Румъния и Унгария бяха хит сред инвеститорите през 2009 година. Борсовите индекси в тези страни нараснаха с между 62% и 121%.
- Темата за високата публична задлъжнялост на държавите стана изключително актуална след събитията около просрочените многомилиардни задължения на дубайския инвестиционен фонд Дубай Уърлд през ноември. Гърция със своята висока правителствена и външна задлъжнялост, нарастващия бюджетен дефицит и традиционно отрицателното салдо по текущата сметка е сред най-уязвимите икономики не само в Монетарния съюз, но и в целия ЕС. Страната се нуждае от външно финансиране на бюджетния си дефицит, което само ще увеличи външната и публичната задлъжнялост. Прогнозите за 2010 година (в макрорамката на бюджет 2010 на страната) са за бюджетен дефицит в размер на 9.20% от БВП и публична задлъжнялост съответстваща на 121% от БВП.
- Безработицата през ноември доближи 9%, като регистрираните в бюрата по труда към края на месеца съответстват на 8.66% от работната сила в страната. Ситуацията на пазара на труда продължава да се влошава, като прогнозите за 2010 година са, че индикаторът ще се повиши до над 10%. Средната безработица в Еврозоната през ноември прескочи границата от 10%, а в ЕС27 достигна 9.5%.
- Валутните резерви на БНБ възлизат на 25,3 млрд.лева през декември, оставайки без изменение спрямо ноември. Валутните резерви съответстват на 200% от паричната база и на 142% от паричния агрегат М1. Стабилността на паричния съвет за момента е непоклатима и чуждестранни анализатори, които назовават българската икономика като кандидат за девалвация на националната валута, по-скоро имат съмнителни цели или просто показват непознаване на местната икономика.
- Разходите за обезценка намаляват темпа си на растеж, но добавят нови 100 млн.лева към сметката. И през ноември банковата система успява да излезе на печалба.

Съдържание:

Българският капиталов пазар - Декември'09	3
Международните пазари - Декември'09	6
Гърция – непослушното дете на Европа	8
Макроикономически данни	10
<i>Лихвени равнища</i>	10
<i>Инфлация</i>	11
<i>Пазар на труда</i>	12
<i>Индустриално производство</i>	13
<i>Външна позиция</i>	14
Банкова система	17
<i>Депозити</i>	18
<i>Кредити</i>	20



Индекси изчислявани от БФБ, месечно изменение



➔ Изчисляваните от БФБ индекси, приключиха месеца с понижение в диапазона 0.4 - 5.4%, като най-старият и представителен индекс SOFIX е водач, със спад от 5.4%.

➔ Пазарните капитализации на компаниите секюритизиращи земеделски, жилищни и бизнес имоти останаха почти без промяна, съдейки от представянето на BGREIT, трябва обаче да не се забравя факта, че и акциите на АДСИЦ –овете се превърнаха в едни от най-слабо търгуваните борсови компании.

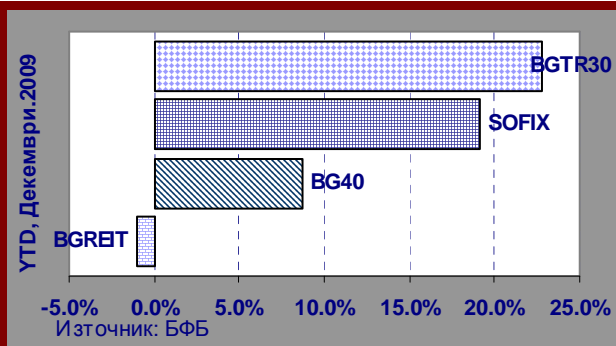
Противно на очакванията, декемврийското рали на Българска Фондова Борса не се състоя, дори напротив. Интензивни разпродажби до средата на месеца, бяха последвани от изкупувания, които възстановиха част от изгубеното. Като цяло българският капиталов пазар следваше собствената си логика през декември и се нареди сред най-слабо представящите се световни индекси през дванайсетия месец от годината.

С изключение на последните сесии от месеца търговията на борсата бе слабо активна, като по среднодневни борсови обеми БФБ се върна на ниво 2005 година. Ако правителството изпълни обещанието си за приватизация на миноритарни пакети от ключови енергийни и други държавни дружества, то това несъмнено ще привлече интереса на по-големи международни и местни инвеститори. Например през 2005 година борсовата приватизация на миноритарния пакет от БТК раздвижи силно борсовата търговия и не малко чуждестранни институционални инвеститори стъпиха на БФБ именно инвестирайки в акциите на БТК. Печалбите от търговията с книгата на телекома им се осладиха и те вложиха средства и в други компании, търгувани на борсата. Надеждите са, че приватизацията на до 15% от капитала на ключови държавни дружества ще доведе до ефекта БТК.

БФБ не успява да изпълнява ефективно основната си функция, а именно да канализира свободните финансови средства в инвестиционните проекти на компаниите. Високите лихви по депозитите, общата икономическа неопределеност и пресният спомен за борсовия крах карат много инвеститори и спекуланти да стоят настрана от пазара на акции.

Министърът на финансите свика Извънредно общо събрание на акционерите на Българска Фондова Борса, насрочено за 20 януари 2010 година. На него ще бъдат гласувани мениджърски рокади, като предложението е да бъдат заличени от Съвета на директорите Бистра Илокова, Виктор Папазов, Андрей Пръмов, Тодор Брешков и

Индекси изчислявани от БФБ, YTD изменение



➤ За 2009 година българските индекси донесоха положителна доходност, с изключение на BGREIT, но той пострада и по-слабо от борсовия срив. SOFIX нарасна с 19%, а BGTR30 с 23%, но и двата индекса имат доста да навакват до върховете си стойности от 2007 година, достигането до които може да отнеме и повече от 5 години.

Людмила Елкова, а на тяхно място да бъдат избрани Любомир Бояджиев (председател на БАЛИП), Васил Големански и Петко Шишко, а Иван Такев и Асен Ягодин остават. Решението за промяна в мениджмънта вероятно е свързано с предстоящата приватизация на държавния дял от БФБ (40% от капитала) и вижданията за развитието на новото правителство на капиталовия пазар.

През месец декември 2009 година Монбат е изкупило обратно 10 780 броя собствени акции при средна цена от 6.89 лева за една акция. Общият брой на притежаваните собствени акции е 1 050 143 акции (2.70% от капитала) при средна цена от 6.02 лева за една акция. През месеца компанията представи данни за продажбите и печалбата за предходния месец и за 11-те месеца от началото на годината. Нетните приходи през ноември възлизат на 16.8 млн.лева, нараствайки с 3.15% на годишна база, а продажбите от началото на годината възлизат на 112.1 млн.лева понижавайки се с 33.5% на годишна база. За първите 11 месеца печалбата се свива с почти 40% до 17 млн.лева (преди облагане с данъци). За декември акциите не отбелязаха изменение, като последно сделки се сключваха при цена от 6.50 лева на акция. От началото на годината обаче книгата на акумулаторния производител поскъпнаха с 37%

Стара Планина Холд очаква продажбите и печалбата за 2010 година да бъдат много близки до стойностите от 2009 година, както на консолидирана базата така и по дружества от групата. Компанията притежава мажоритарни и контролни дялове в индустриални дружества, дейността която бе силно засегната от спада във външното търсене. От мениджмънта на компанията уверяват, че ще се работи по оптимизиране на производствените процеси, снижаване на себестойността на произвежданата продукция, продължаване на започнатите инвестиции. От холдинга ще прибъгват и до нови съкращения ако е необходимо, но ще се стремят да запазят висококвалифицираните си специалисти. През декември акциите на Стара Планина Холд поскъпнаха с близо 3%, а за 2009 година остават без промяна.

В средата на месеца Свилоза възстанови производството си след десетмесечно преустановяване на дейността, заради срива в цените на целулозата на

международните пазари и високите цени на дървесината в България, най-вече заради държавна намеса. Компанията отчита загуба за първото деветмесечие в размер на 12 млн.лева, но въпреки това от мениджмънта не предприеха масови съкращения на персонала си в условията на безпрецедентна икономическа криза. Твърде социалното поведение в краткосрочен период обаче може да се окаже пагубно при ново влошаване на пазара на целулоза.

Брокерска грешка при сделки с акции на Холдинг Варна за малко да доведе до загуби от 3 млн.лева за инвестиционния посредник Кепитъл Инвест. Брокерът объркал кодовете на акциите и облигациите на дружеството, в резултат на което по време на последната сесия за годината акциите на холдинга поскъпнаха с от около 10 лева за акция до 101 лева или с 900%. В следващите дни обаче сключените сделки на високата цена бяха отменени.



Борсови индекси - Декември'09

Индекс	Държава	M -o - M return
Nikkei 255	Япония	12.8%
AEX	Холандия	9.6%
CAC40	Франция	7.0%
Copenhagen 20	Дания	6.0%
FTSE MIB30	Италия	6.0%
ISEQ Overall	Ирландия	6.0%
DAX	Германия	5.9%
OMX Helsinki	Финландия	5.8%
SMI	Швейцария	4.6%
FTSE100	Англия	4.3%
BEL 20	Белгия	3.7%
OBX Index	Норвегия	3.7%
PSI General	Португалия	2.9%
IBEX35	Испания	2.5%
Bovespa	Бразилия	2.3%
S&P500	САЩ	1.8%
Stockholm 30	Швеция	1.7%
ATX	Австрия	1.4%
Dow Jones Ind	САЩ	0.8%
ASE	Гърция	-3.0%
ISE100	Турция	16.5%
Micex	Русия	6.6%
RTS	Русия	3.4%
BUX	Унгария	2.0%
WSE WIG Index	Полша	1.0%
PX index	Чехия	0.1%
BELEXline	Сърбия	-0.3%
NSEL 30 Ns	Литва	-1.2%
OMX Riga	Латвия	-1.3%
SSE index	Словения	-2.4%
OMX Tallinn	Естония	-2.6%
CROBEX	Хърватия	-3.0%
BET	Румъния	-3.1%
PFTS	Украйна	-3.6%
SAX	Словакия	-4.9%
SOFIX	България	-5.4%

Източник: Блумбърг, БФБ

Западноевропейските и някои от останалите световни пазари се радваха на изключително силно борсово декемврийско рали. Акциите в Япония, Холандия и Франция добавиха между 7 и 13% през последния месец на годината, а най-зле се представи гръцката фондова борса, основният индекс, на която изтри 3% от стойността си за месеца. Високата публична задлъжнялост и влошаващите се държавни финанси карат инвеститорите да са изключително предпазливи към вложения на гръцкия капиталов пазар.

Щатските борсови индекси завършиха месеца и годината близо до най-високата си точка за 2009 година. През декември S&P 500 добави близо 2% затваряйки при ниво от 1115 пункта намирайки се на 28% под историческия си максимум, постигнат през 2007 година.

Червеният цвят преобладаваше на борсите в нововъзникващите европейски икономики, въпреки това не липсваха и поскъпвания. Турция и Русия си поделиха лидерството, за сметка на Украйна, Словакия и България. Родната борса е най-слабо представящия се пазар от разглежданите от нас борси в Източна и Югоизточна Европа.

За дванайсетте месеца на 2009 година акциите по света поскъпнаха изненадващо силно. Обясненията са, че множеството парични и фискални стимули ще доведат до висока инфлация, защита от която предлагат акциите, борсовите стоки и имотите. Повишенията на борсите бяха и в резултат от многопроцентното поевтиняване от 2008 година и продължило в първите месеци на 2009 година.

Цените на акциите са изпреварващ индикатор за икономиката, като индексите започнаха своето възстановяване далеч преди макроикономическите данни да сложат край на рецесията в редица икономики.

Борсови индекси - 2009

Индекс	Държава	2009 return
Bovespa	Бразилия	82.7%
OBX Index	Норвегия	70.4%
Stockholm 30	Швеция	43.7%
ATX	Австрия	42.5%
PSI General	Португалия	40.0%
AEX	Холандия	36.3%
Copenhagen 20	Дания	35.9%
BEL 20	Белгия	31.6%
IBEX35	Испания	29.8%
ISEQ Overall	Ирландия	27.0%
DAX	Германия	23.8%
S&P500	САЩ	23.5%
ASE	Гърция	22.9%
CAC40	Франция	22.3%
FTSE100	Англия	22.1%
OMX Helsinki	Финландия	19.5%
Nikkei 255	Япония	19.0%
Dow Jones Ind	САЩ	18.8%
SMI	Швейцария	18.3%
FTSE MIB30	Италия	15.9%
Micex	Русия	121.1%
RTS	Русия	113.2%
ISE100	Турция	96.6%
PFTS	Украйна	90.1%
BUX	Унгария	73.4%
BET	Румъния	61.7%
OMX Tallinn	Естония	47.2%
WSE WIG Index	Полша	46.9%
NSEL 30 Ns	Литва	37.9%
PX index	Чехия	30.2%
SOFIX	България	19.1%
CROBEX	Хърватия	16.4%
SSE index	Словения	10.4%
BELEXline	Сърбия	9.5%
OMX Riga	Латвия	2.8%
SAX	Словакия	-25.7%

Източник: Блумбърг, БФБ

Капиталовите пазари в нововъзникващите пазари Бразилия, Русия и Турция бяха хит сред инвеститорите през 2009 година. Борсовите индекси в тези страни нараснаха с между 83 и 121%.

Акциите в Бразилия, Норвегия, Швеция, Австрия и Португалия увеличиха пазарните си капитализации с между 40 и 83%.

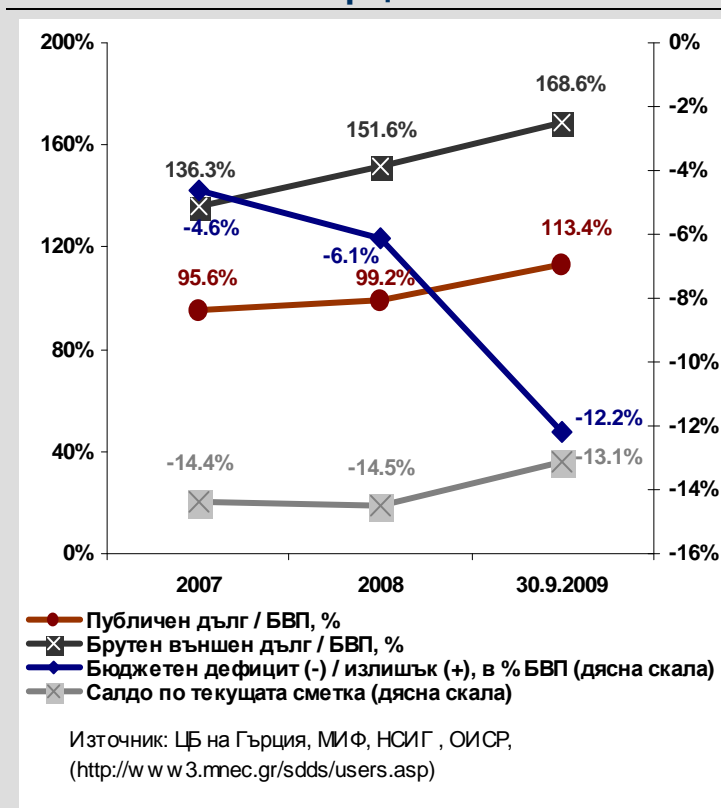
Украйна, Унгария, Румъния, Турция и Русия са лидери по доходност на фондовите пазари през 2009 година за региона на Централна и Югоизточна Европа, постигайки повишение в диапазона 62 - 121%.

Сръбските, латвийските и словенските акции се представиха слабо през годината, а словашкия индекс SAX дори се понижи с 26%, но последния не бе изтрил такава голяма част от капитализацията си като останалите индекси през 2008 година.

Въпреки че държавните финанси на Румъния, Унгария и Украйна бяха подпомогнати от МВФ и въпреки политическата несигурност в Румъния и Украйна, борсите в тези страни възстановиха изключителна част от изгубеното през 2008 година.

Българският индекс SOFIX изненада с незначителното си възстановяване, но това пък му оставя потенциал за поскъпване при по-добра международна конюнктура.

Макроикономическите дисбаланси на Гърция



➡ Гръцката икономика се нуждае от спешни реформи в публичния сектор, правителството което ги реализира обаче ще плати висока цена.

Темата за високата публична задлъжнялост на държавите стана изключително актуална след събитията около просрочените многомилиардни задължения на дубайския инвестиционен фонд „Дубай Уърлд“ през ноември.

Гърция със своята висока правителствена и външна задлъжнялост, нарастващия бюджетен дефицит и традиционно отрицателното салдо по текущата сметка е сред най-уязвимите икономики не само в Монетарния съюз, но и в целия ЕС. Страната се нуждае от външно финансиране на бюджетния си дефицит, което само ще увеличи външната и публичната задлъжнялост. Прогнозите за 2010 година (в макрорамката на бюджет 2010 на страната) са за бюджетен дефицит в размер на 9.20% от БВП и публична задлъжнялост съответстваща на 121% от БВП. Страната ще изпитва все по-големи трудности финансирайки бюджетните си разходи, за това говори и нарастващия спред между гръцките държавни ценни книжа и германските им аналози, който към края на 2009 година възлиза на 290 базисни пункта.

Ситуацията в страната е такава, че трябва да се действа незабавно и на всяка цена. Съкращаването на държавните разходи от своя страна ще доведе до ръст в безработицата. Синдикатите и анархистично настроените групи ще създадат трудности за всяка по-непопулярна мярка за намаляване на публичните разходи. Макар и социалистите да са известни със засилването на ролята на държавата в икономиката, именно на лидера на социалистическата партия ПАСОК и настоящ премиер Георгиос Папндреу се пада „честа“ да провежда сериозни реформи в държавния сектор, с които да се намалят държавните разходи на страната.

Не само финансовите пазари (чрез поскъпването на разходите за финансиране и обезценката на активите), но и представителите на Европейската Централна Банка оказват натиск за свиване на публичния сектор на южната ни съседка.

➤ Опитите за свиването на държавните разходи ще бъдат съпроводени със социално напрежение и най-вероятно липса на следващ мандат за правителството наело се да реализира неотложните мерки по съкращаване на дела на държавния сектор в икономиката.

➤ Гърция е далеч от изпълнението на маастрихтските критерии за публична задлъжнялост под 60% и бюджетен дефицит под 3%. Страната бе приета в монетарния съюз през 2001 година с публична задлъжнялост от 103.7% като очевидно и до ден днешен не изпълнява този важен критерий. Влизането в Еврозоната на Гърция бе политическо решение.

➤ Натрупаните макроикономически дисбаланси в Португалия, Гърция, Италия, Испания, Ирландия доказват, че е много трудно наличието на валутен съюз без наличието на единна правителствена политика.

Разбира се, партньорите от Еврозоната ще помагат на Гърция, при остър дефицит на ликвидност. Западноевропейски финансови институции са сред най-големите държатели на правителствени облигации издадени от гръцката страна. Този факт дава известна сигурност на гръцкото правителство при отстояването на позициите му и отказът му засега да не намалява заплатите в правителствения сектор. Ако обаче на Гърция се помогне да обслужва задълженията си, то това ще създаде прецедент в Еврозоната и е възможно и други страни да не се притесняват от трупането на дисбаланси, знаейки че в труден момент ще бъдат спасени от големите западноевропейски икономики. Възможно е и страната да изгуби до голяма степен суверенитета на икономическата си политика до завършването на структурните реформи.

Исклучително критична е Европейската Комисия в доклада си от януари 2010 година¹ относно качеството на статистиката на държавните финанси (касов излишък/ дефицит, правителствен дълг и прочие). Гърция е страната в ЕС с най-чести ревизии в публикуваните данни за държавните финанси. Не само заради пропуски в репортинга, но и заради огромния бюджетен дефицит и дълг страната ще става честа дестинация за представители на ЕК и ЕЦБ.

Кредитните агенции, Фич и Стандарт Енд Пуърс понижиха кредитния рейтинг на Гърция през декември. Ако тази тенденция се запази, съвсем скоро гръцките търговски банки няма да могат да предоставят правителствени книжа като обезпечение срещу евтиното финансиране от ЕЦБ.

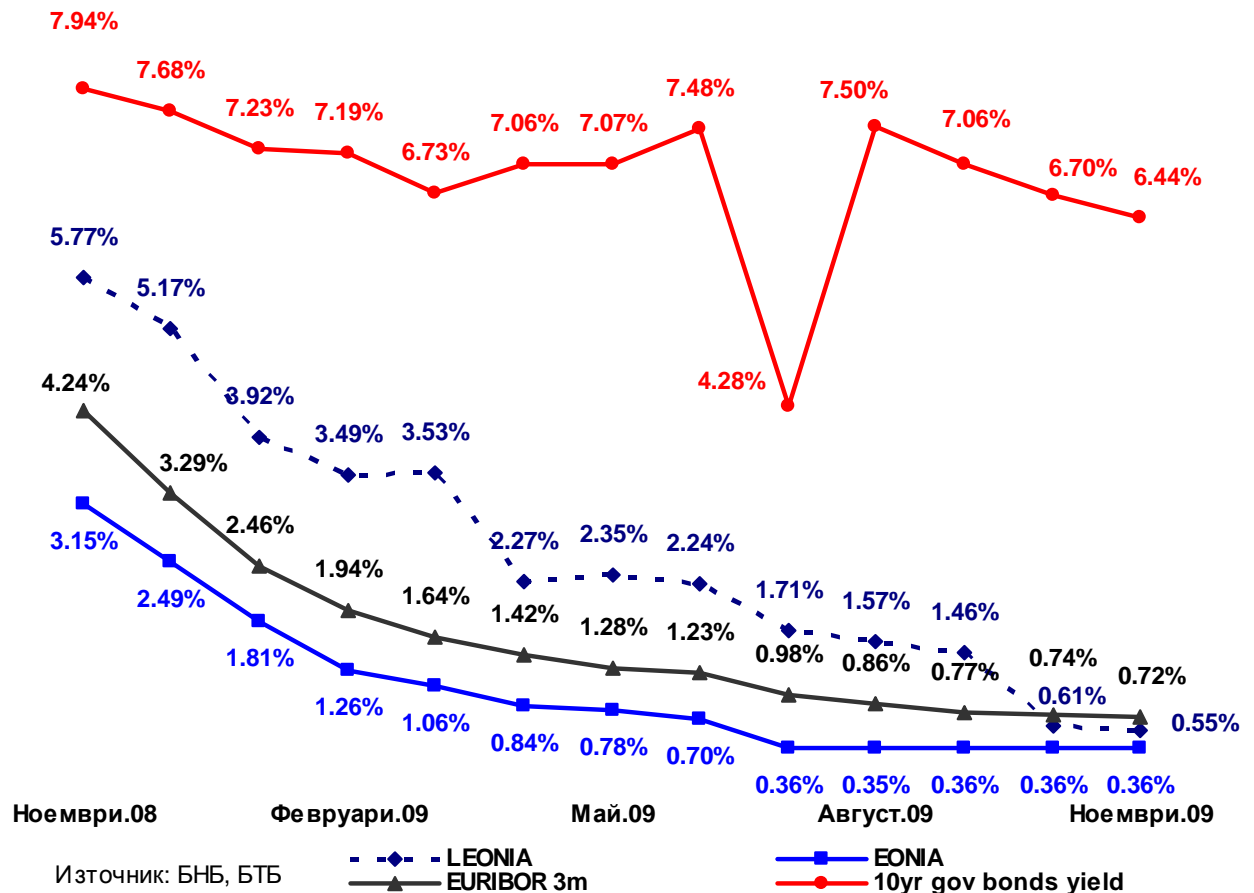
През декември еврото поевтиня с близо 5% спрямо щатския долар, главно заради притесненията около високата задлъжнялост на някои от страните членки на валутния съюз. Проблеми за инвеститорите и за ЕЦБ са и икономиките на Португалия, Италия и Испания, които също страдат от висока задлъжнялост и неустойчиви държавни финанси.

¹ COM(2010) 1 final, Brussels, 8.1.2010,
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/COM_2010_REPORT_GREEK/EN/COM_2010_REPORT_GREEK-EN.PDF

⇒ Междубанковия пазар остава ликвиден и през ноември. Овърнайт лихвите по левови депозити продължават низходящия си рейд, понижавайки се до 0.55% през ноември. Тримесечният EURIBOR регистрира нови дъна, а междубанковите пазари в Еврозоната остават свръх ликвидни и лихвите се намират на рекордно ниски нива, затова говори стойността на индекса EONIA.

⇒ Доходността на вторичния пазар на 10-годишните ДЦК продължава да се понижава, достигайки до 6.44% през ноември.

Междубанков пазар и доходност на 10 годишните ДЦК

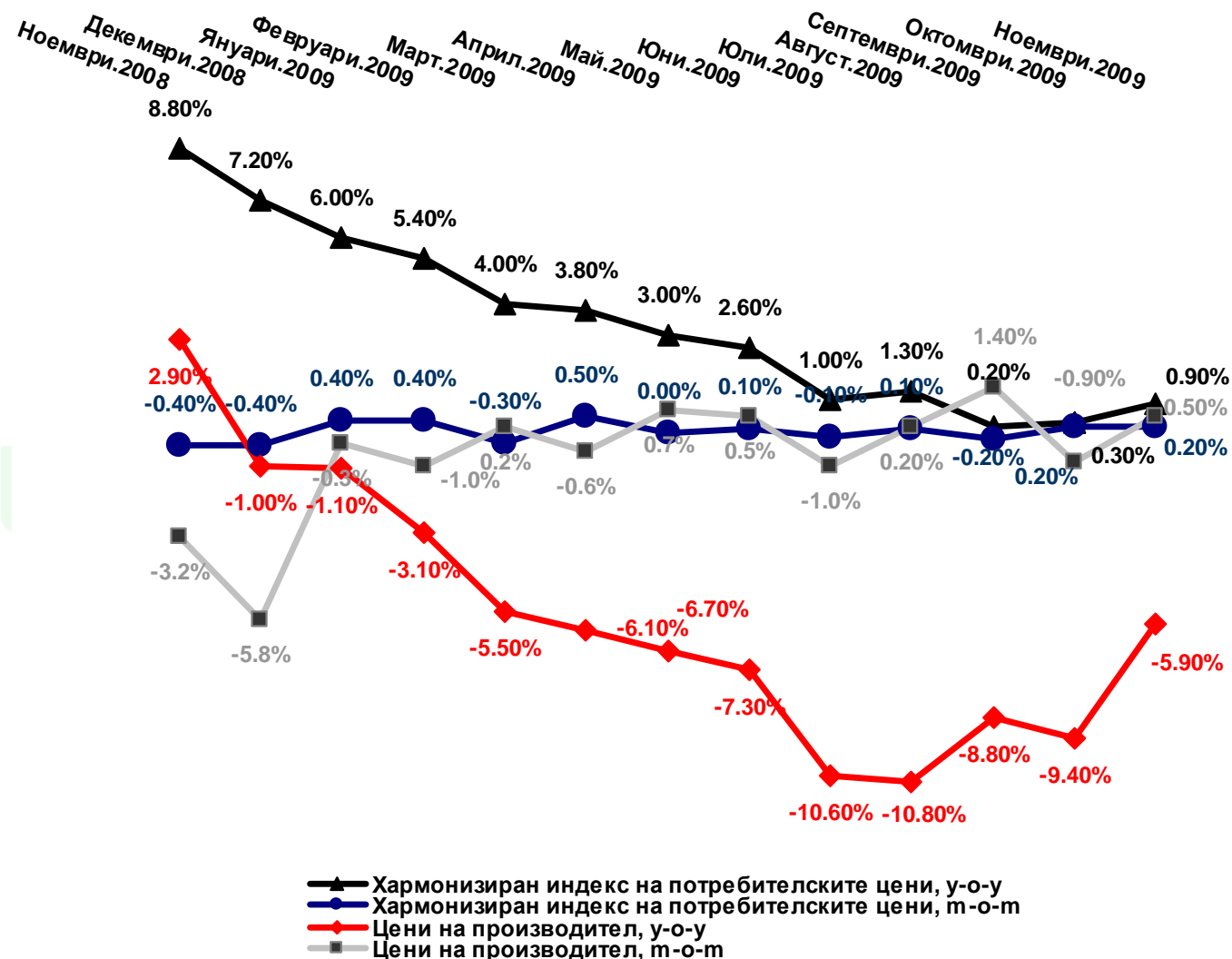


⇒ Инфлацията измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени възлиза на 0.20% спрямо октомври и на 0.90% спрямо ноември 2008 година.

⇒ Цените на производител отчитат ръст на месечна база, а годишният спад се понижава до 5.90%. Все още е рано да се говори за какъвто и да е натиск нагоре върху цените на производител, който да се трансформира в по-високи потребителски цени.

⇒ Високата инфлация бе ахилесовата пета на българската икономика, що се отнася до критериите за влизане в Еврозоната.

Индекси на цените на производител и потребител



Източник: БНБ, НСИ, БТБ

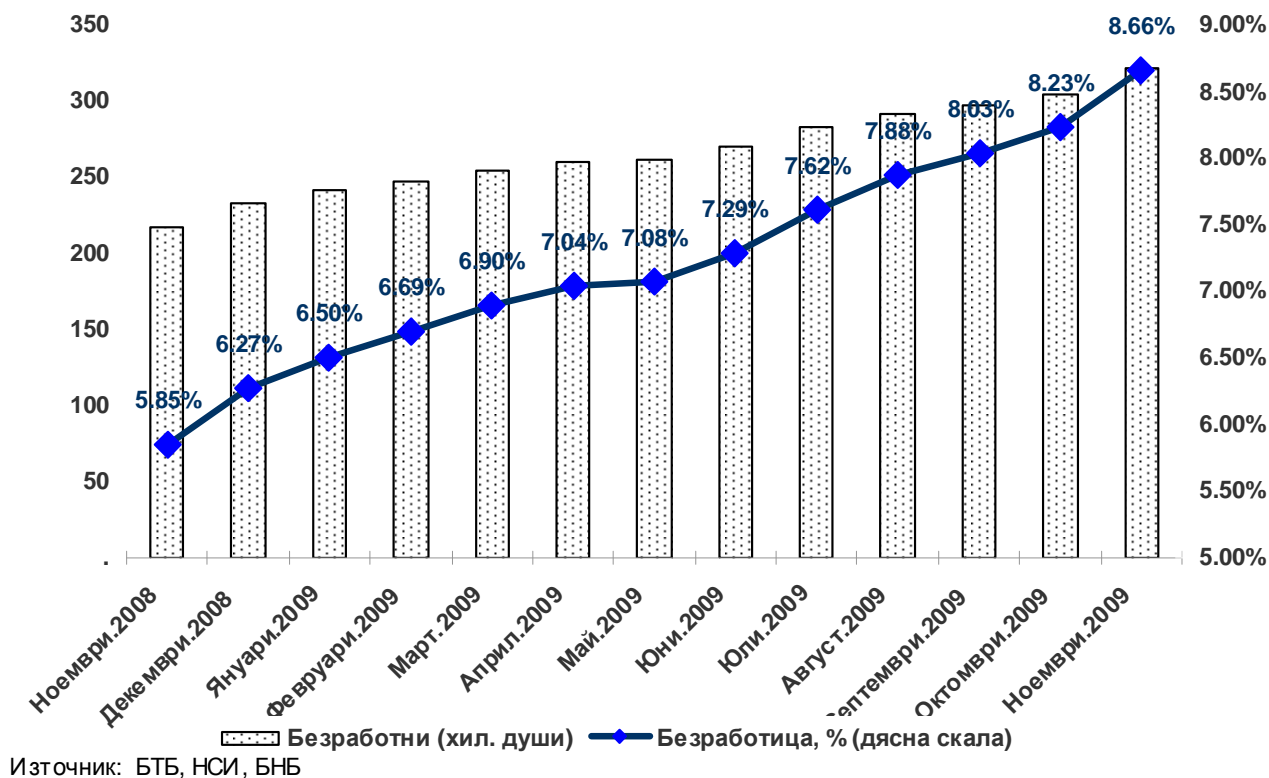
➤ Безработицата през ноември доближи 9%, като регистрираните в бюрата по труда към края на месеца съответстват на 8.66% от работната сила в страната. Ситуацията на пазара на труда продължава да се влошава, като прогнозите за 2010 година са, че индикаторът ще се повиши до над 10%. Средната безработица в Еврозоната през ноември прескочи границата от 10%, а в ЕС27 достигна 9.5%.

➤ Докато не видим възстановяване на пазара на труда не можем да говорим за реално възстановяване на икономиката.

➤ Ноемврийската безработица в Латвия нарасна до 22.3%, в Испания -19.4%, а в Словакия-13.6%. на най-ниска безработица в ЕС се радват Холандия и Австрия, съответно с 3.9 и 5.5% от работната сила.

bl

Безработица



➤ През ноември спадът в промишлеността се забавя до 10.80% спрямо ноември 2008 година. На месечна база индексът на промишленото производство регистрира ръст от 1.20%.

➤ На годишна база се отчита ръст от 13.50% в добивната промишленост, докато на месечна база е налице намалява от 3.5%.

➤ Производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ се свива с 9.1% на годишна база, но отбелязва 13.6% месечен ръст, който най-вече се дължи на сезонните фактори.

bu

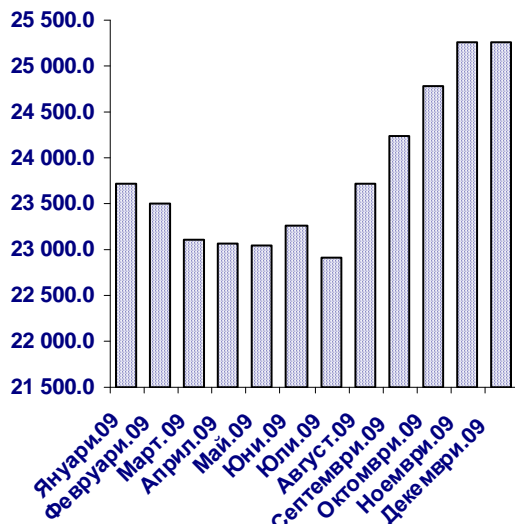
Индустрия



Източник: БТБ, БНБ, НСИ

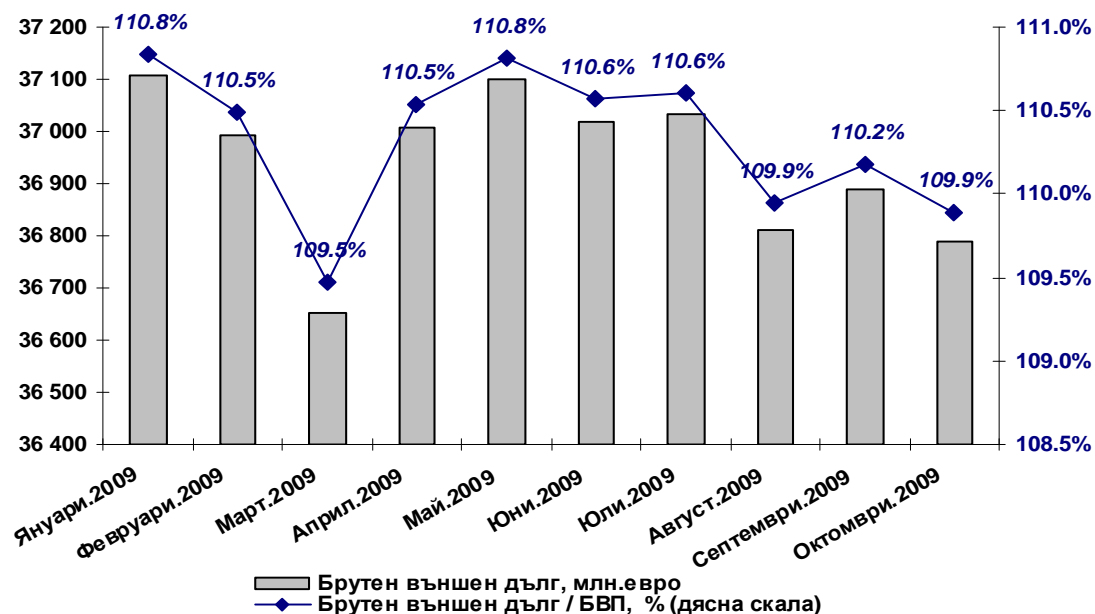
➔ Валутните резерви на БНБ възлизат на 25,3 млрд.лева през декември, оставайки без изменение спрямо ноември. Валутните резерви съответстват на 200% от паричната база и на 142% от паричния агрегат М1. Стабилността на паричния съвет за момента е непохватима и чуждестранни анализатори, които назовават българската икономика като кандидат за девалвация на националната валута, по-скоро имат съмнителни цели или просто показват непознаване на местната икономика.

Международни резерви на БНБ



Източник: БТБ БНБ

Външна задлъжнялост

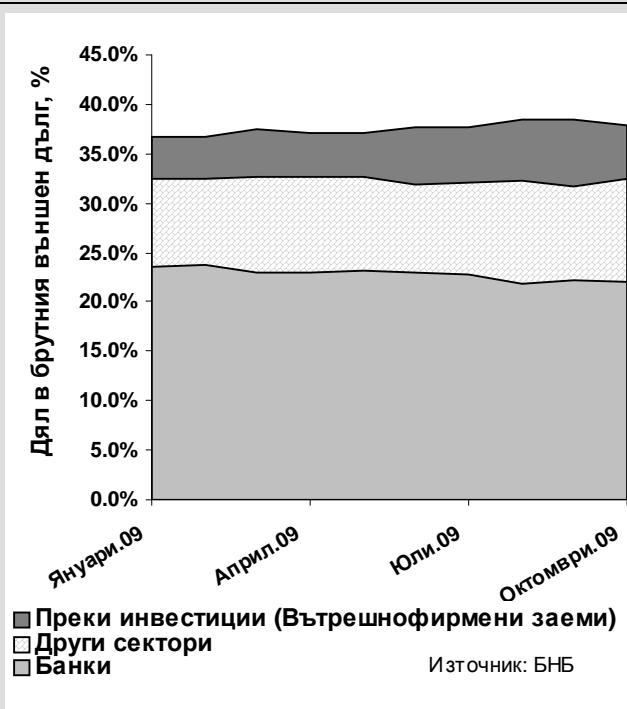


Източник: БТБ, БНБ

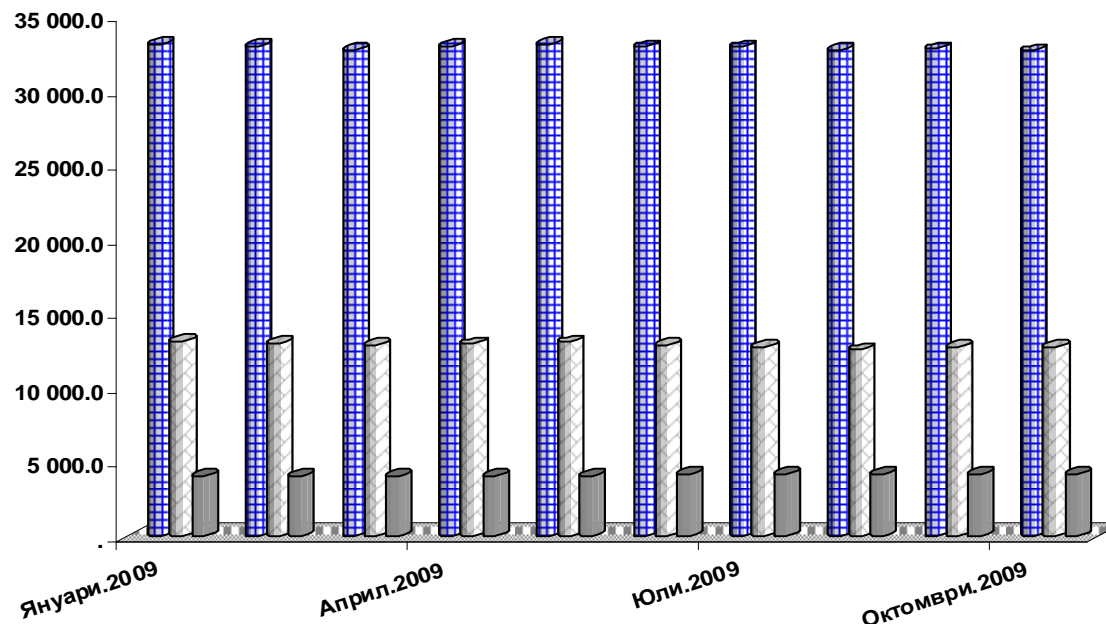
Брутния външен дълг през октомври намалява минимално спрямо септември, но брутната задлъжнялост все още е на притеснително високо ниво. Горещите пари така или иначе са напуснали страната отдавна и в момента малка част от външната задлъжнялост може да стане изискуема незабавно. Никая чуждестранна компания, няма да поиска да обезкръви местното си поделение изисквайки на момента покриване на задълженията. Първо, местните поделения не разполагат с паричен ресурс равен на размера на заема от компанията майка. Второ, ако дадена компания изпадне в ликвидна криза, вследствие покриване на задължения към централата си, то тя рискува да изпадне в несъстоятелност. Трето, международните компании не само, че няма да си поискат предоставените средства на момента, ами при нужда ще отпуснат и нови заеми на местните си поделения, защото обратното би означавало загуба на огромни инвестиции ако допуснем, че местна компания бъде оставена да банкрутира.

➤ През октомври 38% от brutния външен дълг се дължи на вътрешнофирмените заеми, а 22% на задължения към чуждестранни кредитни институции, най-вече привлечени средства (депозити) от банките-майки.

Външна задлъжнялост (сектори)



Външна задлъжнялост (структура)



Източник: БТБ, БНБ

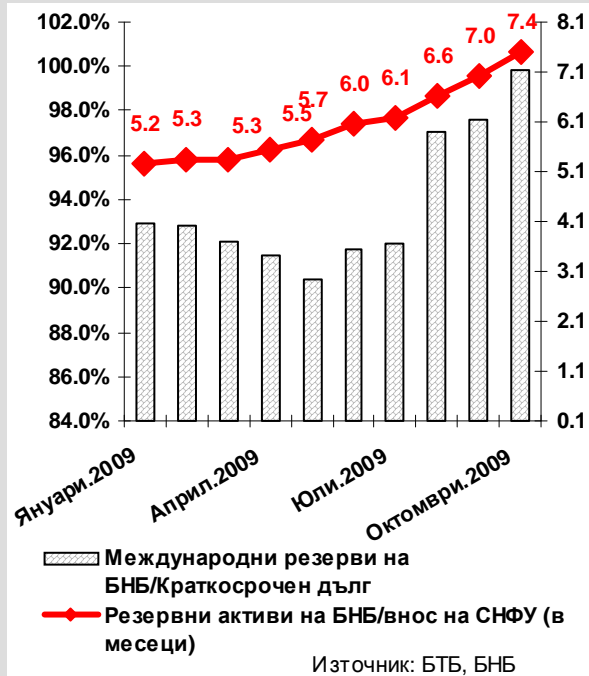
■ Частен негарантиран външен дълг, млн.евро
 □ Краткосрочен дълг, млн.евро
 ■ Държавен външен дълг, млн.евро

Към 31.10.2009 година частния гарантиран външен дълг е на стойност от 32.6 млрд.евро (88.7% от БВД), регистрирайки минимален спад от 132 млн.евро, спрямо месец по-рано. Държавния гарантиран дълг нараства незначително до 4.16 млрд. лева, съставлявайки 11.30% от brutния външен дълг. За разлика от южната ни съседка, стабилната макроикономическа политика на правителствата след 1997-а година и неподаването на натиска за значително повишение на заплатите в правителствения сектор, минималните заплати и обезщетенията за старост и безработица, запазват конкурентоспособността на страната.

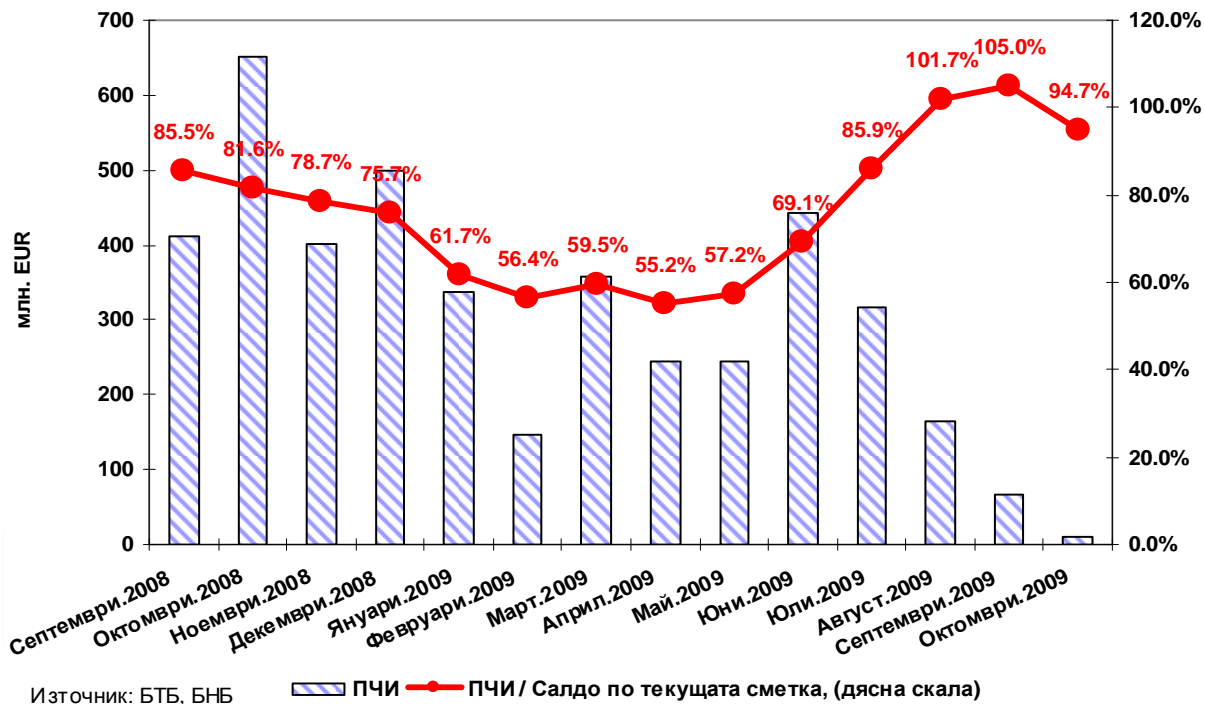
Местната икономика обаче се нуждае от приток на свеж капитал, било то под формата на ПЧИ или дълг (не включен в ПЧИ). За съжаление големият приток на външни капитали от 2007 и 2008 бе вложен в недвижими имоти и свързани с тях дейности и активи, а не за производствени инвестиции. Надеждите остават, че следващия път, когато значителни капитали бъдат насочвани към страната ще бъдат влагани в производство.

И през октомври продължава да се покачва покритието на валутните резерви над краткосрочния външен дълг. До 7.4 месеца нараства и съотношението между валутните резерви на БНБ и вноса на стоки и нефакторни услуги.

Индикатори за стабилността на паричния съвет



Преки чуждестранни инвестиции и ПЧИ / Текуща сметка, YTD



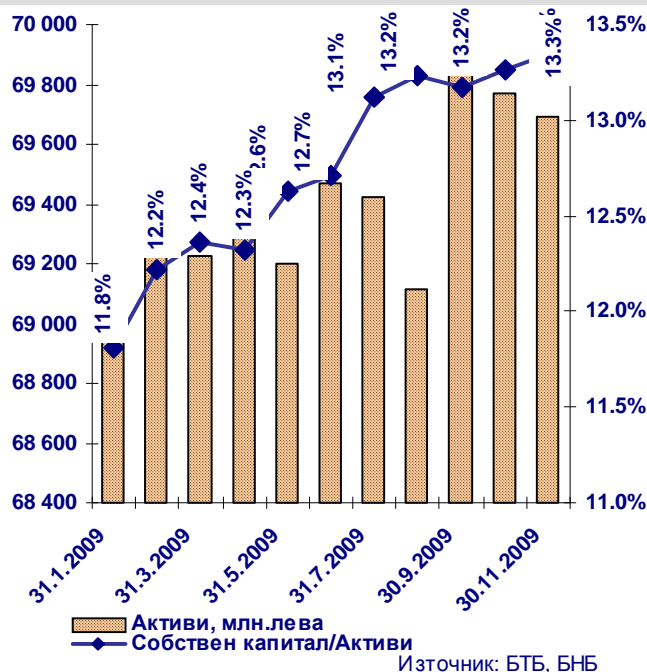
Неприятната новина от месечните данни за октомври е, че преките чуждестранни инвестиции „изчезнаха”. За октомври ПЧИ възлизат на незначителните 11.4 млн.евро, при 650 млн.евро за съответния месец на миналата година. За десетте месеца от началото на 2009 година ПЧИ са на стойност от 2.33 млрд.евро при 5.6 млрд. евро за десетмесечието на 2008 година.

След три месеца на положително салдо по текущата сметка, октомври отново донесе дефицит, в размер от 252.5 млн.евро. Дефицитът по текущата сметка за десетте месеца възлиза на 2.46 млрд.евро, като е покрит на 94.7% от ПЧИ.

Дефицитът по текущата сметка се свива изпреварващо спрямо спада в ПЧИ. Платежния баланс за месеца е положителен, което води до ръст във валутните резерви.

Активите на банковата система се понижават незначително, до 69.7 млрд. лева през ноември, а спрямо началото на годината нарастват минимално. Увеличението в собствения капитал е главно заради все още положителните финансови резултати на системата. Съотношението между собствения капитал и банковите активи продължава да нараства давайки възможност на системата да поеме и по-големи разходи за обезценка от реално обявените.

Активи на банковата система



Основни показатели

'хил. лева	30.11.2009	31.10.2009	31.12.2008	30.11.2008
Активи	69 691 698	69 769 889	69 560 455	68 775 363
Собствен капитал	9 304 443	9 251 663	7 930 886	7 690 783
Нетна Печалба	700 965	656 524	1 386 749	1 318 240
Нетен банков доход	3 428 354	3 116 364	3 710 347	3 380 050
Нетен лихвен доход	2 593 908	2 354 613	2 787 632	2 552 308
Нетен доход от такси и комисионни	666 968	606 420	783 142	720 376
Обезценка	951 577	852 919	330 367	268 230
Административни разходи	1 515 757	1 372 239	1 657 904	1 489 676
Разходи за персонала	641 104	580 218	706 056	632 470
Собствен капитал/Активи	13.4%	13.3%	11.4%	11.2%
Парични средства/Активи	8.8%	8.6%	9.7%	9.5%
Общо депозити/ Общо кредити	101.1%	101.0%	106.9%	107.0%
Депозити/Кредити (фирми и домакинства)	83.6%	83.8%	85.4%	82.2%
Провизии към кредити	3.5%	3.3%	2.1%	2.0%

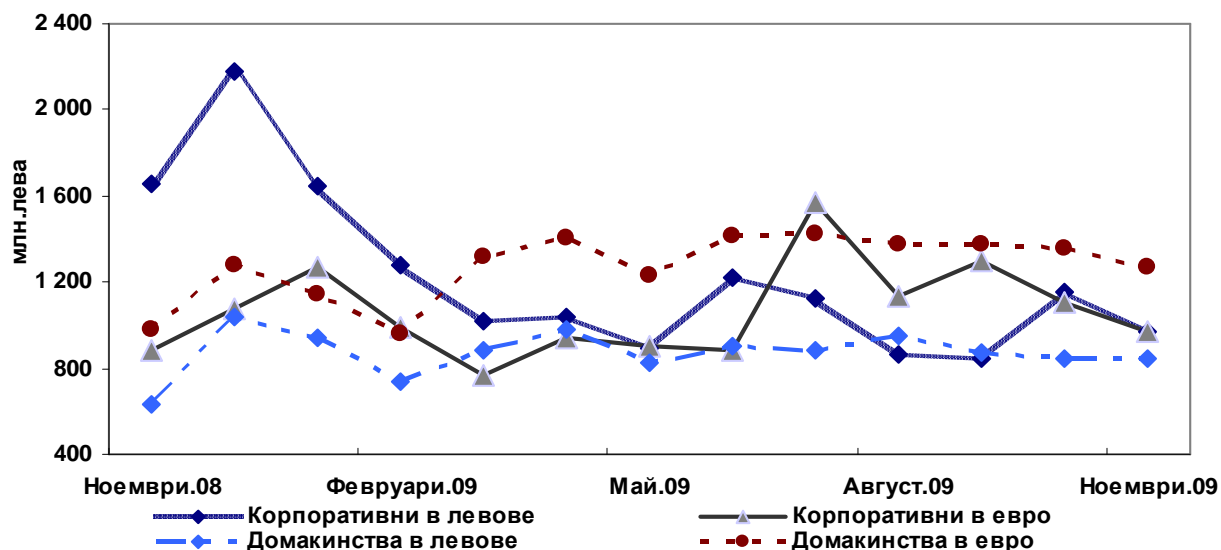
Източник: БТБ, БНБ

Разходите за обезценка намаляват темпа си на растеж, но добавят нови 100 млн. лева към сметката. И през ноември банковата система успява да излезе на печалба, макар и реалното състояние на банките да е по-лошо от представяното в надзорните отчети. Ръста в безработицата, спада в продажбите на фирмите и междуфирмената задлъжнялост работят срещу качеството на кредитния портфейл на банките. Докато не видим обрат в тенденциите на ръст на разходите за обезценка и ръст в провизиите по необслужвани загуби, не можем да бъдем спокойни за системата, а и за икономиката като цяло.

Подобрява се и съотношението между паричните средства и активите, което заедно с високото съотношение капитал/активи показва добра подготвеност на банките за посрещане на допълнителен ръст в лошите кредити. За съжаление се понижава покритието на фирмените и домакинските заеми с депозити от тези групи.

➡ Понижава се номиналната стойност на новосключените депозити през ноември.

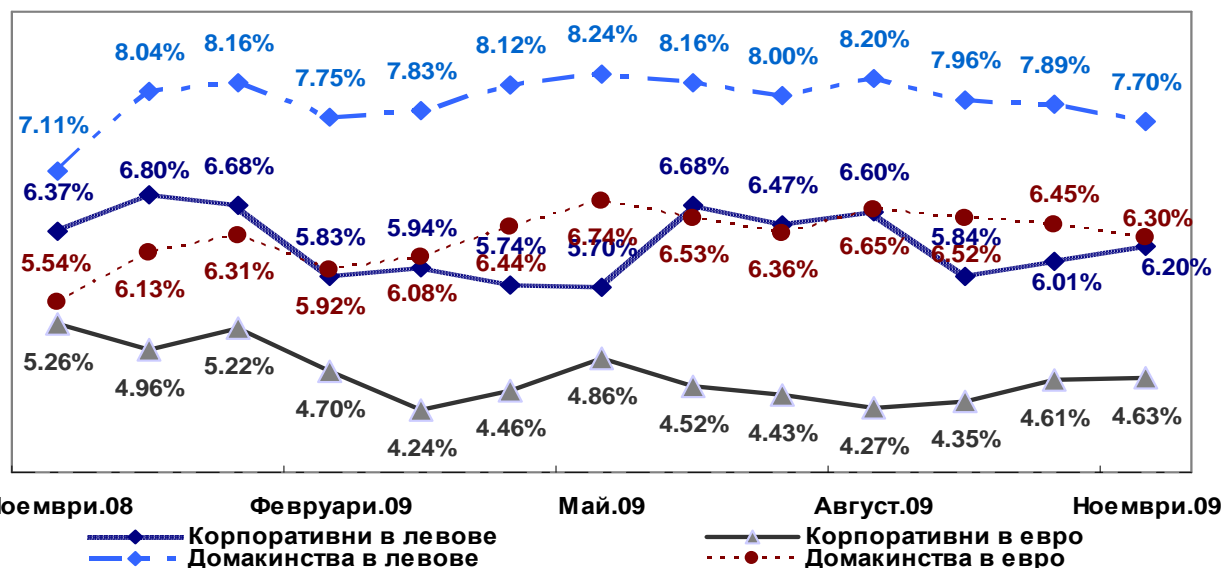
Размер на новосключените срочни депозити



Източник: БНБ, БТБ

➡ През месеца е налице по-отчетливо понижение в лихвите по депозитите на домакинствата, докато тези на бизнеса посъпват минимално. Въпреки, че депозитите на домакинствата са по-важни за банките заради по-големият им размер, поевтиняването им е твърде скромно за да се трансформира по-отчетливо в спад в лихвите по кредитите.

Лихвени проценти по новосключените срочни депозити



Източник: БНБ, БТБ

Привлечени средства

➡ Ръста в привлечените средства от домакинствата продължава да впечатлява. Той може да се дължи на депозитен туризъм, имигрантски пари, сива икономика, или показва тенденция на заделяне на бели пари за черни дни, в случай че икономическия спад продължи да се задълбочава.

➡ Валутния дял на депозитите нараства до 62.7%.

'млн.лева	30.11.2009		31.10.2009		31.12.2008		30.11.2008	
	Общо	Валута	Общо	Валута	Общо	Валута	Общо	Валута
Привлечени средства	59 779	62.7%	59 759	62.3%	60 884	60.2%	60 186	62.3%
<i>Кредитни институции</i>	14 762	80.3%	14 903	79.3%	16 562	80.3%	17 464	81.4%
Депозити	9 468	76.3%	9 664	75.2%	11 308	74.1%	12 038	76.0%
Репосделки	548	79.0%	492	70.2%	377	89.7%	596	79.9%
Краткосрочно финансиране	1 950	100.0%	1 703	100.0%	1 051	96.8%	1 105	96.9%
Дългосрочно финансиране	2 797	80.4%	3 045	82.2%	3 826	92.9%	3 725	94.2%
<i>Институции, некредитни</i>	18 844	51.5%	18 916	50.3%	19 887	42.7%	18 696	44.7%
Депозити	18 628	51.3%	18 701	50.1%	19 568	42.4%	18 370	44.5%
Репосделки	5	100.0%	5	100.0%	50	14.8%	51	0.0%
Краткосрочно финансиране	28	96.2%	28	96.4%	74	99.3%	56	99.2%
Дългосрочно финансиране	183	68.3%	182	68.6%	195	58.6%	219	61.4%
<i>Граждани и домакинства</i>	24 079	57.7%	23 852	58.0%	22 168	57.0%	21 766	58.4%
<i>Подчинен срочен дълг</i>	1 682	97.6%	1 671	97.6%	1 735	97.8%	1 695	97.2%
<i>Дългово-капиталово инструменти</i>	411	100.0%	417	100.0%	533	97.7%	565	97.9%

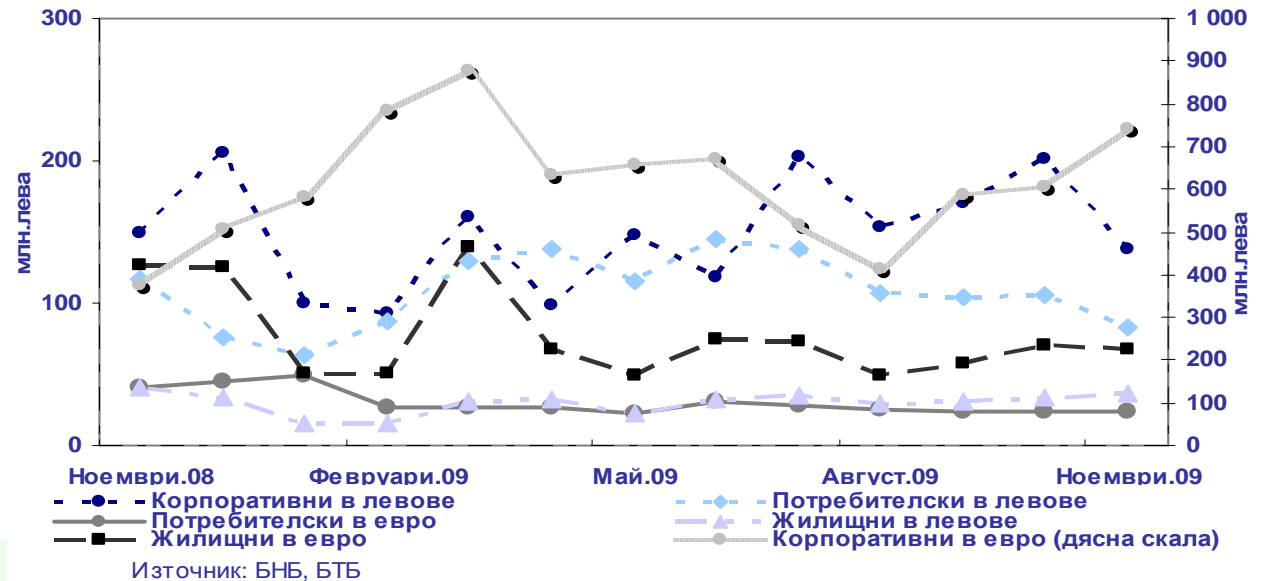
Източник: БНБ, БТБ

Без съществена промяна остава размера на привлечените средства в банковата система през ноември, възлизайки на 59.8 млрд.лева, от тях 24 млрд.лева са на домакинствата, 18.8 млрд. на фирмите и 14.7 млрд. на кредитни институции (най-вече банките майки или финансови заеми, гарантирани от тях). Увеличението на депозитите на домакинствата компенсира спада при фирмените депозити и привлечените средства от кредитни институции.

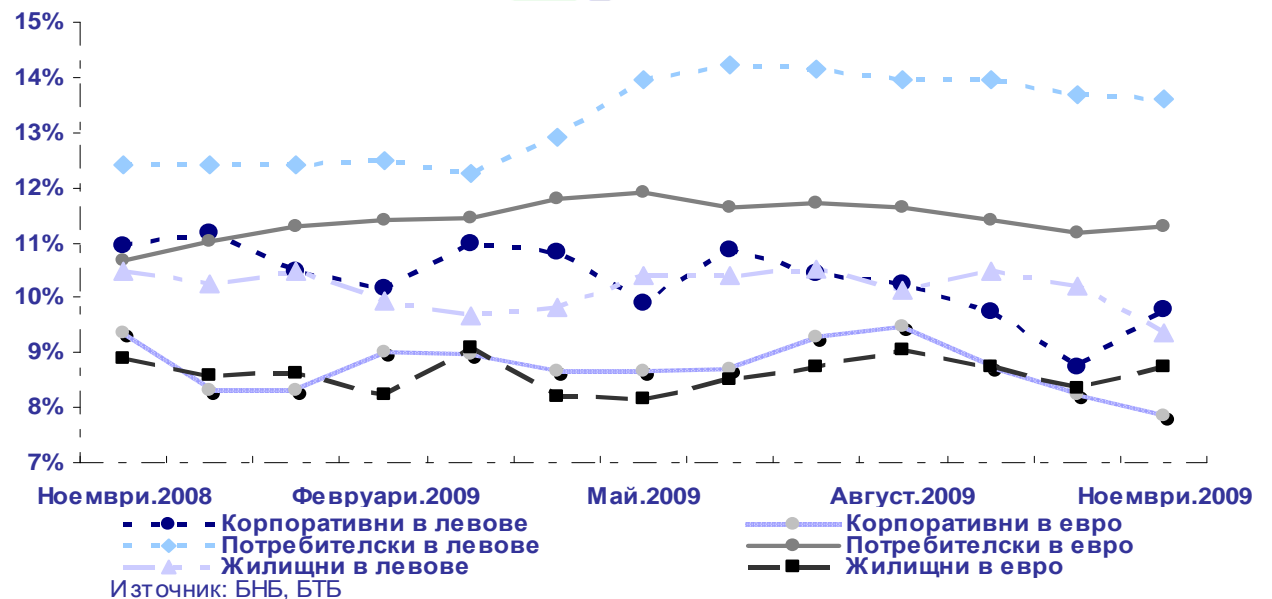
➤ През ноември, отчетлив ръст се наблюдава при новоотпуснатите бизнес кредити в евро, с 22% до 742 млн.лева. При по-ниски лихви се сключваха фирмени кредити през ноември, за сметка на тези в лева обаче. Банките се опитват да увеличат вземанията си във валута, така че валутната структура на кредитите да се доближи до тази на привлечените средства, валутната компонента при които е по-висока.

➤ Лихвите по жилищните кредити в евро поскъпват, доближавайки цената на тези в лева.

Размер на новоотпуснатите кредити



Лихвени проценти по новоотпуснатите кредити



Кредити и аванси

Отпуснатите кредити за домакинствата и фирмите продължават да растат, увеличавайки се с 300 млн.лева до 51.3 млрд.лева. Финансирането им с депозити от фирмите и домакинствата обаче се понижава до 83.60% и е далеч под автономните 100%.

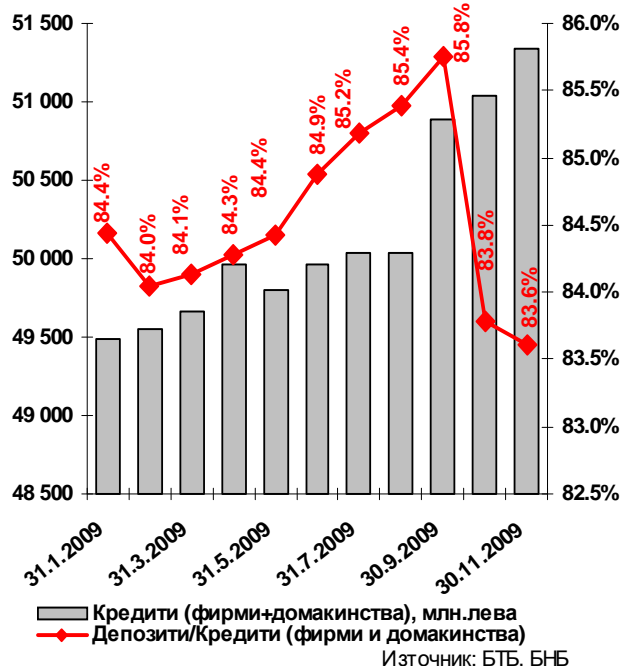
'млн.лева	30.11.2009		31.10.2009		31.12.2008		30.11.2008	
	Общо	Валута	Общо	Валута	Общо	Валута	Общо	Валута
Кредити и аванси (брутни)	59 136	60.3%	59 184	60.6%	56 939	60.0%	56 249	59.4%
Централни правителства	191	23.9%	180	25.4%	183	25.3%	167	28.8%
Кредитни институции	6 716	77.1%	7 090	77.4%	6 749	80.6%	6 183	82.6%
Некредитни институции	886	70.0%	872	72.9%	766	81.8%	698	79.1%
Предприятия (корпоративни клиенти)	32 574	73.5%	32 500	73.4%	31 883	71.7%	31 917	71.0%
Експозиции на дребно	18 769	31.4%	18 543	31.6%	17 357	29.8%	17 284	29.1%
Жилищни ипотечни кредити на ФЛ	8 922	51.1%	8 908	50.9%	8 257	49.3%	8 152	48.6%
Потребителски кредити	9 847	13.5%	9 636	13.7%	9 100	12.1%	9 132	11.8%

Източник: БНБ

Заемите за бизнеса нарастват незначително до 32.6 млрд.лева, докато тези за домакинствата увеличават стойността си с 220 млн.лева възлизайки на 18.77 млрд.лева. Кредитите на домакинствата се увеличават най-вече заради ръста в отпуснатите потребителски кредити, докато тези отпуснати за покупка на жилище се изменят минимално.

Делът на отпуснатите кредити във валута се понижава с 0.30% спрямо октомври. Въпреки, че само половината от отпуснатите жилищни ипотечни кредити на физически лица са деноминирани във валута, то голяма част от кредитните договори имат клауза за превалутиране при фиксирания курс евро/лев от 1.95583 лева за евро.

Кредити, фирми+домакинства



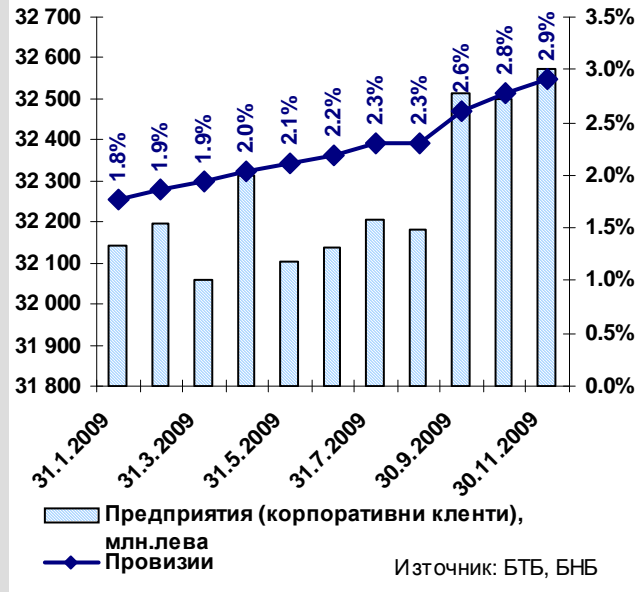
Кредити + провизии

➤ Лошите кредити продължават да растат. Затова говори поредния месечен ръст в провизиите за загуба от обезценка. Корпоративните кредити остават по-слабо засегнати от просрочия спрямо кредитите за домакинствата.

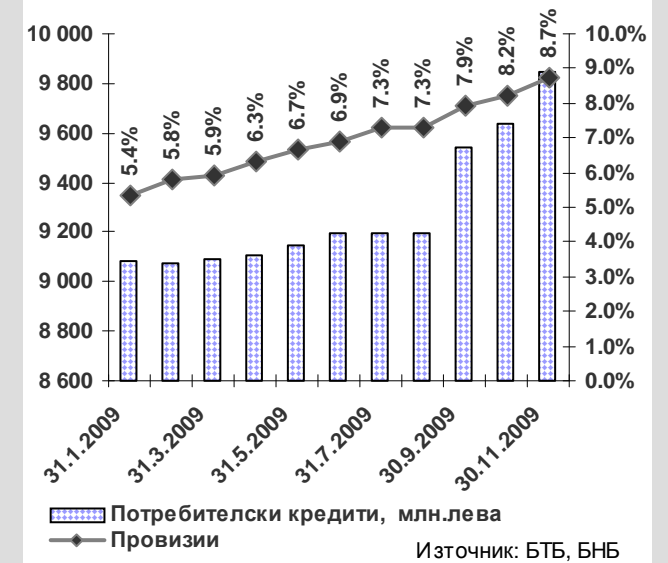
➤ Начислените провизии по потребителските кредити запазват тенденцията си и нарастват заплашително, като начислените провизии съответстват на 8.70% от размерът на тези кредити.

➤ Реалната картина обаче е по-лоша при фирмените кредити и ипотечните жилищни заеми на физически лица, провизиите при които са по-малки от реалните, като това се постига чрез предоговаряне на срокове и условия по отпуснатите заеми.

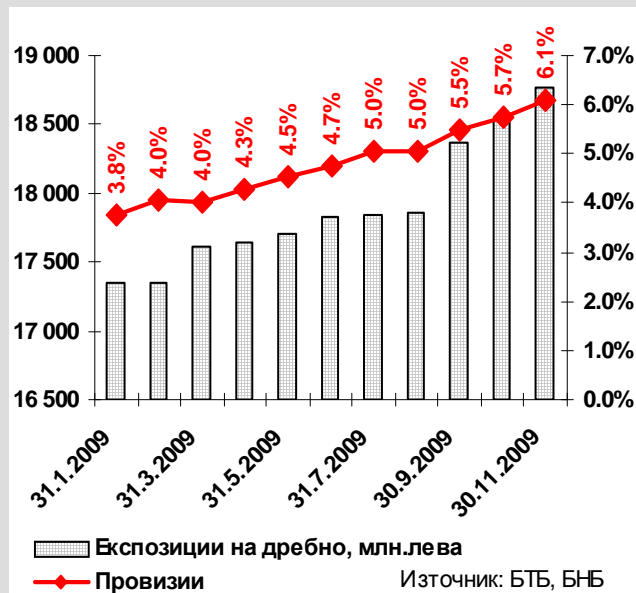
Корпоративни кредити и провизии



Потребителски кредити и провизии



Кредити за домакинствата и провизии



Ипотечни кредити на физически лица



Конфликт на интереси

Авторът на този аналитичен материал, служителите и клиенти на ИП “Бул Тренд Брокеридж” ООД е възможно да имат открити позиции в разглежданите финансови инструменти.

Информацията и мненията изложени в този аналитичен материал са подготвени от ИП “Бул Тренд Брокеридж” ООД. Последният е лицензиран да извършва дейност като инвестиционен посредник от Комисията за Финансов Надзор и е член на “Българска Фондова Борса” АД. Този аналитичен материал е единствено с информационна цел и не представлява предложение за покупка или продажба на финансови инструменти. Използвана е само публично достъпна информация, за която не гарантираме, че е точна и надеждна. Цените на финансовите инструменти разгледани в анализа подлежат на изменения. ИП “Бул Тренд Брокеридж” ООД, както и свързаните с него лица е възможно да притежават или търгуват с разгледаните финансови инструменти. Търговията с финансови инструменти е високо рискова дейност, която може да доведе до загуба на първоначално инвестираната сума.

Автор



Петър Пешев – Сертифициран Инвестиционен консултант и брокер на ФИ от КФН +359 2 815 56 75, peshev@bulltrend-bg.com;



BULL TREND BROKERAGE Ltd.;
Tel: +359 2 815 56 60; +359 2 815 56 75;
E-mail: bulltrend@bulltrend-bg.com ;
WEB: www.bulltrend-bg.com