

| | |
|--|--|
| <p>Република България</p> <p>Април 2019 г.</p> | <p>Радостина Стаменова Водещ икономически анализатор stamenova@bcra-bg.com</p> |
| | <p>Калина Димитрова Икономически анализатор k.dimitrova@bcra-bg.com</p> |
| | <p>Венцеслав Петров Финансов анализатор v.petrov@bcra-bg.com</p> |

| ДЪРЖАВЕН РЕЙТИНГ | Първоначален рейтинг | Периодичен преглед | Периодичен преглед | Периодичен преглед | Периодичен преглед |
|--------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Дата на публично оповестяване: | 12.09.2014г. | 12.05.2017г. | 10.11.2017г. | 04.05.2018г. | 19.04.2019г. |
| Дата на Рейтингов комитет: | 05.09.2014г. | 10.05.2017г. | 08.11.2017г. | 03.05.2018г. | 17.04.2019г. |
| Дългосрочен рейтинг: | нВВВ- | нВВВ- | нВВВ- | нВВВ | нВВВ |
| Перспектива: | негативна | стабилна | положителна | стабилна | стабилна |
| Краткосрочен рейтинг: | нА-3 | нА-3 | нА-3 | нА-3 | нА-3 |

● н – непоискан рейтинг

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския Парламент и на Съвета. Присъдените от БАКР кредитни рейтинги важат в целия ЕС и са изцяло равнопоставени с тези на останалите признати от Европейския орган за ценни книжа и пазари агенции, без териториални или други ограничения.

“БАКР - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ” АД присъжда на Република България непоискан държавен рейтинг: **нВВВ** (дългосрочен) и **нА-3** (краткосрочен) със стабилна перспектива.

Използвана е официално приетата от БАКР **Методология за присъждане на държавен рейтинг** (http://www.bcra-bg.com/files/file_329.pdf).

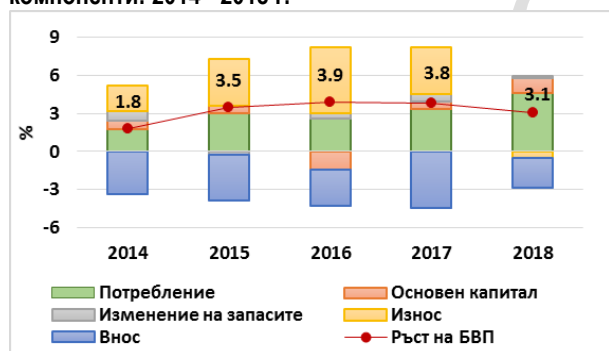
За изработването на доклада и присъждането на рейтинга е използвана публична информация от Българска народна банка, Национален статистически институт, Министерство на финансите, Световната банка, Международния валутен фонд, Европейската комисия, база данни на БАКР и други. БАКР използва източници на информация, които смята за надеждни, но не гарантира точността, адекватността и пълнотата на използваната информация.

Анализ на рейтинговите фактори:

През 2018 г. правителството на Република България ускори процеса по включването на страната към еврозоната и започна изпълнението на Плана за действие, включващ мерки, насочени към присъединяването към Валутния механизъм II (ERM II) и към Банковия съюз до м. юли 2019 година. Във връзка с този процес в ход са редица изменения в нормативната и функционалната рамка, касаещи подобряване на надзора на финансовия сектор, рамката по несъстоятелността, борбата с „изпирането на пари“ и модернизацията на управлението на държавните предприятия. Напредъкът във всички тези области, ако и когато бъде постигнат, трябва да отвори пътя за присъединяване на страната едновременно към ERM II и Банковия съюз.

Икономическият растеж се забавя до 3.1% през 2018 г., като се формира изцяло от компонентите на вътрешното търсене.

Фигура 1: Приноси към растежа на БВП по разходни компоненти: 2014 - 2018 г.



Източник: Национален статистически институт

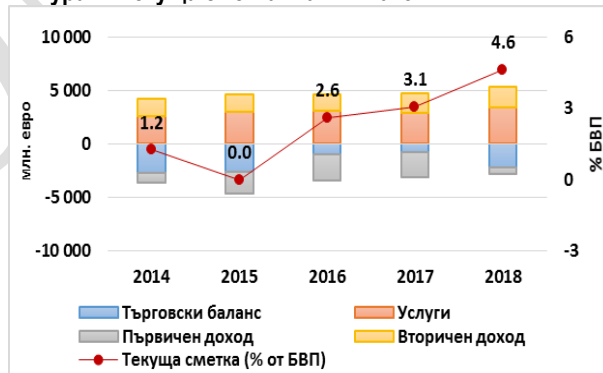
Подкрепяно от благоприятното развитие на трудовия пазар и ръста на кредитирането, потреблението на домакинствата значително се ускорява до 6.3% през 2018 г. спрямо 4.5% през 2017 г. Възходяща динамика се наблюдава и при правителственото потребление. Бруто образуването на основен капитал нараства с 6.5% на годишна база, като това е и най-високият темп на растеж, отчитан от 2008 г. насам. От друга страна, нетният износ има отрицателен принос и ограничава растежа на БВП през 2018 г. Вносът в страната нараства с 3.7% в реално изражение през 2018 г., докато проблеми в икономиките на важни търговски

партньори извън рамките на ЕС (основно Турция) се материализират през канала на външната търговия, поради което българският износ отчита реален спад от 0.8% на годишна база.

Създадената от отраслите на националната икономика брутна добавена стойност (БДС) отчита годишен ръст от 3% 2018 г. Основният принос остава свързан със сектора на услугите, чийто относителен дял в БДС се покачва от 66.9% през 2017 г. до 68.4% през 2018 г.

Динамиката на стоковият износ на България през 2018 г. значително се забавя до 1.2%. През годината се наблюдава спад от 12.5% на износа към трети страни, докато износът на български стоки към Съюза отчита номинален ръст от 9.1%, а относителният му дял се повишава до 68.2% при 63.3% за 2017 г. За разлика от износа, при вноса на стоки повишение се отчита както при страните от ЕС (6.3%), така и при вноса от трети страни (6.2%).

Фигура 2: Текуща сметка: 2014 – 2018 г.



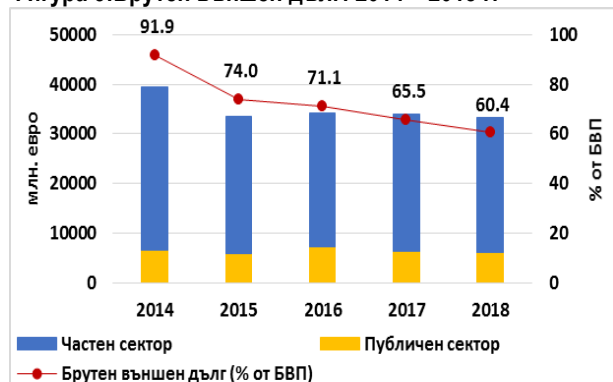
Източник: Българска народна банка (БНБ)

Външната позиция на България продължава да се подобрява. През 2018 г. излишъкът по **текущата сметка** на страната достига 2 548 млн. евро (4.6% от БВП) при 1 578 млн. евро (3.1% от БВП) през 2017 г. Основен положителен принос за динамиката на текущата сметка има първичният доход, дефицитът по който се свива със 76.9% на годишна база поради по-високите изплащания на инвестиционен доход към нерезиденти. Положителен принос имат и по-високите излишъци по търговията с услуги и вторичния доход. От друга страна, отрицателното салдо по търговския баланс нараства значително със 195.6% на годишна база до

2 264 млн. евро (4.1% от БВП) през 2018 г., което се определя от по-високия растеж на вноса на стоки спрямо този на износа.

Потокът от преки чуждестранни инвестиции¹ в страната през 2018 г. възлиза на 1 744 млн. евро (3.2% от БВП) при 2 314 млн. евро (4.5% от БВП) за предходната година. Инвестициите в дялов капитал възлизат на 860 млн. евро, като при тях се наблюдава значителен ръст, докато потоците под формата на дългови инструменти и реинвестирана печалба се понижават на годишна база.

Фигура 3: Брутен външен дълг: 2014 – 2018 г.



Източник: Българска народна банка (БНБ)

Брутният външен дълг на България към края на 2018 г. възлиза на 33 343 млн. евро. В номинално изражение дългът отчита намаление от 1.5% или 509 млн. евро спрямо края на 2017 г., а съотношението БВД/БВП спада с 5.1 п.п. до 60.4%. Понижение на годишна база се наблюдава във всички институционални подсектори с изключение на банките, чиито външен дълг нараства със 7.6%.

От втората половина на 2017 г. българската икономика е нетен кредитор на останалия свят. **Нетният външен дълг** в края на 2018 г. е отрицателен в размер на 4 014 млн. евро (7.3% от БВП), като отчита спад от 3 402 млн. евро спрямо края на 2017 г. Понижението се дължи както на намалението на брутният външен дълг, така и на нарастването на брутните външни активи с 8.4% на годишна база.

Към края на 2018 г. **международните резерви на БНБ** възлизат на 25 072 млн. евро и осигуряват 150.5% покритие на паричната база, което е солиден буфер, гарантиращ стабилността на валутния борд. Показателите за адекватност на резервите запазват високите си нива. Покритието с валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги се равнява на 8.7 месеца, а покритието на краткосрочния външен дълг към края на 2018 г. достига 306.9%.

През 2018 г. условията на **пазара на труда** се затягат все повече заедно с ръста на икономиката. Броят на безработните лица намалява във всички възрастови групи, определяйки коефициент на безработица за населението над 15 г. от 5.2% средно за годината, при 6.6% през 2017 г. Ръстът на заетостта се забавя, а общо коефициентът на икономическа активност не запазва положителната си посока на развитие от 2017 г. Той спада слабо до 55.3%, след като размерът на работната сила намалява на годишна база, което от друга страна е индикация за нейния все по-ограничен потенциал.

Заплащането на труда в икономиката поддържа възходящата си тенденция. През 2018 г. **средната месечна брутна работна заплата** достига 1 135 лв. (~580 евро/месец), отчитайки номинален ръст от 9.5% спрямо 2017 г. Подкрепа за нарастването на доходите от труд, особено в част от икономическите сектори, оказва и ежегодното покачване на минималната работна заплата – с 11% от началото на 2018 г. (до 510 лв. на месец) и с още 10% от януари 2019 г. (до 560 лв.).

Средногодишният **темп на инфлация** (измерен чрез ХИПЦ) се ускорява от 1.2% през 2017 г. до 2.6% през 2018 г. Цената на петрола на международните пазари отчита значително понижение в края на 2018 г., но средно за годината се регистрира ръст, който се инкорпорира както в цените на горивата, така и в други компоненти на ХИПЦ. Цените на пазарните услуги, подкрепяни от ръста на вътрешното търсене, запазват възходящата си динамика, допринасяйки за покачването на инфлацията в страната.

Благоприятната макроикономическа среда през последните години осигурява подобрене в

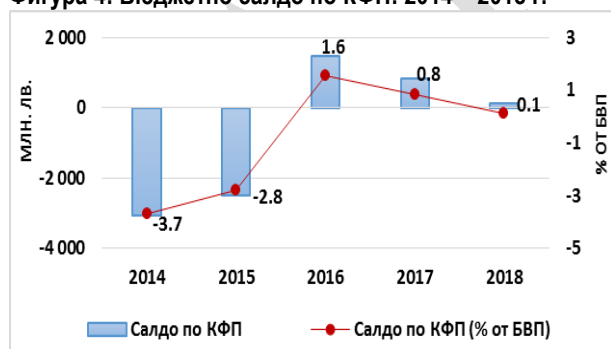
¹ Отчетени съгласно принципа на първоначалната посока на инвестицията.. Предварителни данни за 2017 г. и 2018 г..

състоянието на **публичните финанси** на страната, като през 2018 г. за трета поредна година се отчита излишък по консолидираната фискална програма.

През 2018 г. общите бюджетни приходи по КФП отчитат значителен номинален ръст от 12.3%, като положителен принос за това имат както данъчните пера, така и неданъчните приходи и помощите. Най-висок принос за растежа на данъчните приходи през 2018 г. имат постъпленията от социални и здравно-осигурителни вноски. Устойчивото нарастване на постъпленията от ДДФЛ и осигурителни вноски отразява благоприятно развитие на трудовия пазар, както и влезлите в сила от началото годината увеличение на пенсионната вноска с 1 п.п. и повишение на минималната работна заплата и на минималния осигурителен доход. Приходите от косвени данъци са благоприятствани от възходящия темп на нарастване на потреблението.

Общите бюджетни разходи по КФП през 2018 г. бележат изпреварващ спрямо приходите ръст от 14.6%, а повишение се отчита при всички разходни пера, с изключение на лихвените плащания. Най-голям принос за растежа на общите разходи имат капиталовите разходи, които след две поредни години на спад през 2018 г. отчитат значителен ръст както по линия на европейските програми, така и по линия на националния бюджет.

Фигура 4: Бюджетно салдо по КФП: 2014 – 2018 г.

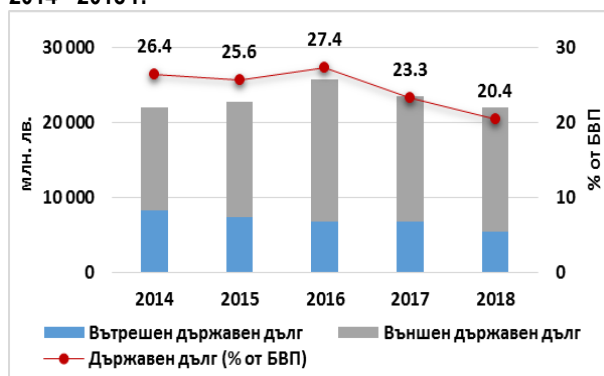


Източник: Министерство на финансите

Бюджетното салдо към края на 2018 г. е положително в размер на 135 млн. лв. или 0.1% от БВП. Съпоставено със заложената цел по КФП за 2018 г., салдото отчита подобрение от

1 235 млн. лв. в номинално изражение и от 1.1 п.п. като съотношение към БВП.

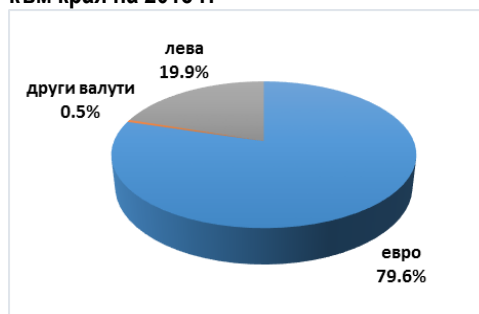
Фигура 5: Държавен дълг на Република България: 2014 - 2018 г.



Източник: Министерство на финансите

Запазва се положителната тенденция на намаление на **държавния дълг** на страната както в номинална стойност, така и като процент от БВП. Държавният дълг към края на 2018 г. възлиза на 22 066 млн. лв. (20.4% от БВП), като отчита спад в размер на 1 468 млн. лв. спрямо предходната година. Вследствие на извършените през годината регулярни погашения, основно по линия на вътрешния дълг, относителният дял на последния спада до 24.7% от общия държавен дълг.

Фигура 6: Валутна структура на дълга на сектор ЦУ към края на 2018 г.



Източник: Министерство на финансите

Лихвената и валутната структура на дълга минимизират рисковете по обслужването му. Дългът, деноминиран в евро, заема водещо място във валутната структура, следван от дълга в национална валута, което обуславя нисък валутен риск в контекста на функциониращия в страната валутен борд.

Евлоги Георгиев 95, ет. 1
гр. София 1142

Банковият сектор в България остава динамичен, рентабилен и с нарастващи общи активи. Налице са известни структурни промени, свързани със смяна на собствеността в някои банки и продължаващата консолидация в системата. Показателите за ликвидност и капиталова адекватност на сектора се запазват високи, а спестяванията на домакинствата и нефинансовите предприятия продължават да разширяват размера на депозитната база.

След като към края на 2017 г. кредитирането оправда очакванията за ускорение, към края на 2018 г. размерът на brutния кредитен портфейл на банковата система (изкл. кредитните институции) бележи рекорден за последните пет години ръст от 8.6%. Основен принос за тази динамика имат кредитите към домакинствата, чиито ръст се ускорява както в сегмента на потребителските, така и на жилищните заеми. Делът на brutните необслужвани кредити през 2018 г. успява да спадне под горната граница от 8%, препоръчана от Европейския банков орган, достигайки 7.6%, при 10.2% година по-рано.

Същевременно, през 2018 г. кредитният ръст в България изпревари номиналния ръст на БВП, обръщайки тенденцията от предходните четири години (2014 - 2017). Вземайки предвид това, както и етапа на икономическия цикъл, БНБ определя ниво на антицикличния буфер за кредитни рискови експозиции в размер на 0.5%, като решението следва да влезе в сила от 1 октомври 2019 г. Към момента нивото на антицикличния буфер е 0.0%.

За да се гарантира плавен преход към Банковия съюз, ЕЦБ извършва преглед на качеството на активите и стрес-тестове на български банки, резултатите от които следва да бъдат оповестени към средата на 2019 г.

Тенденциите при **паричните агрегати** се определят от запазващия се висок приток на привлечени средства в банковата система. Годишният ръст на широките пари се ускорява от 7.7% през 2017 г. до 8.8% през 2018 г., като в края на годината те достигат 93 256 млрд. лв. или 86.4% от БВП.

Перспектива

Стабилната перспектива отразява мнението на БАКР, че рисковете за рейтинга на България са балансирани. Фискалната позиция е благоприятна, а държавния дълг продължава да намалява. Страната поддържа високо ниво на валутни резерви и демонстрира добра устойчивост на краткосрочни външни шокове. От друга страна, рейтингът на България е ограничен от ниския БВП на глава от населението, все още високата задлъжнялост на частния сектор и оценките за качеството на институциите.

Положително влияние върху рейтинга или перспективата на страната биха оказали следните фактори:

- Изпълнение на важни структурни реформи и напредък в проблемни за страната области като борбата с корупцията;
- Включване на българския лев в ERM II;
- Ускоряване на процеса на реална конвергенция към средното за ЕС ниво на доходи;
- Продължаващо подобрене на външните баланси.

Негативно влияние върху рейтинга или перспективата на страната биха оказали следните фактори:

- Възникване на политическа нестабилност;
- Спад в икономическата активност;
- Значително влошаване на бюджетното салдо, нарушаващо заложените цели за фискална консолидация;
- Възобновяване на външните дисбаланси и спад в международните резерви;
- Поява на стрес във функционирането на финансовата система на страната.

Регулаторни оповестявания

Инициатива за рейтинга

Това е непоискан държавен рейтинг. Оценяваното лице или свързана трета страна не са участвали в процеса на определяне на държавния рейтинг. БАКР не е имала достъп до счетоводните сметки, управленческите и други представляващи интерес вътрешни документи на оценяваното лице или на свързана трета страна.

Моля, посетете www.bcra-bg.com за пълната политика на БАКР относно непоисканите кредитни/държавни рейтинги.

Резюме на протокола от Рейтинговия комитет

На 17.04.2019 г. се проведе заседание на Рейтингов комитет на „БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ“ АД (БАКР), на което бе разгледан резултат от редовен преглед на непоискания държавен рейтинг на Република България. Членовете на Рейтинговия комитет обсъдиха редица рейтингови фактори, включени в **модела за оценка** и анализирани в **рейтинговия доклад**, съгласно **Методологията за присъждане на държавен рейтинг**.

Членовете на Рейтинговия комитет обсъдиха редица рейтингови фактори, включени в модела за оценка и анализирани в рейтинговия доклад, съгласно Методологията за присъждане на държавен рейтинг. Членовете на Комитета разгледаха развитието на икономическите процеси в страната, включително в контекста на очакваното присъединяване на българския лев към валутно-курсовия механизъм ЕRM II. Постигнатият икономически растеж през 2018 г., подкрепян от потреблението и възстановяването на инвестиционната активност, както и ниската безработица бяха оценени положително. Отбелязан беше обаче и нарастващият отрицателен принос към растежа на нетния износ. В детайли беше обсъдена динамиката на показателите на външния сектор, които през 2018 г. бележат подобрения. При оценката бяха взети под внимание благоприятните фискални показатели и трайното намаляване на държавния дълг. Актуалното състояние на банковия сектор бе оценено като стабилно.

Въз основа на тази дискусия бяха потвърдени непоисканият държавен рейтинг и перспективата, свързана с него.

Таблицы:

| Република България | Развиваща се икономика ¹ | | | | |
|--|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ | | | | | |
| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| БВП (млн. лв.) | 107 925 | 101 043 | 94 130 | 88 575 | 83 756 |
| Крайно потребление (млн. лв.) | 84 648 | 77 047 | 72 049 | 69 676 | 66 500 |
| Бруто капиталобразуване (млн. лв.) | 22 363 | 20 295 | 18 020 | 18 768 | 18 044 |
| Износ на стоки и услуги (млн. лв.) | 69 606 | 68 071 | 60 223 | 56 781 | 54 373 |
| Внос на стоки и услуги (млн. лв.) | 68 691 | 64 371 | 56 163 | 56 650 | 55 161 |
| БВП (годишен реален темп на изменение; %) | 3.1 | 3.8 | 3.9 | 3.5 | 1.8 |
| БВП на глава от населението (лв.) | 15 363 | 14 280 | 13 206 | 12 340 | 11 594 |
| Средна месечна работна заплата, бруто (лв.) | 1 135 | 1 037 | 948 | 878 | 822 |
| Коефициент на безработица ² (15+ години, %) | 5.2 | 6.2 | 7.6 | 9.1 | 11.4 |
| ХИПЦ, средногодишен темп на изменение | 2.6 | 1.2 | -1.3 | -1.1 | -1.6 |
| Обменен курс BGN / EUR | 1.96 | 1.96 | 1.96 | 1.96 | 1.96 |
| Обменен курс BGN / USD | 1.66 | 1.74 | 1.77 | 1.76 | 1.47 |
| ВЪНШЕН СЕКТОР | | | | | |
| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| млн. евро | | | | | |
| Текуща сметка | 2 548 | 1 578 | 1 244 | -15 | 531 |
| Търговски баланс | -2 264 | -766 | -984 | -2 622 | -2 777 |
| Услуги | 3 407 | 2 858 | 3 060 | 3 004 | 2 544 |
| Първичен доход | -547 | -2 369 | -2 417 | -2 037 | -852 |
| Вторичен доход | 1 951 | 1 854 | 1 585 | 1 640 | 1 616 |
| Капиталова сметка | 598 | 530 | 1 071 | 1 422 | 960 |
| Преки чуждестранни инвестиции, нето ³ | 1 744 | 2 314 | 1 003 | 2 399 | 347 |
| Брутен външен дълг | 33 343 | 33 852 | 34 221 | 33 493 | 39 338 |
| Нетна международна инвестиционна позиция | -20 320 | -23 098 | -23 663 | -28 542 | -30 956 |
| Резервни активи на БНБ | 25 072 | 23 662 | 23 899 | 20 285 | 16 534 |
| % от БВП | | | | | |
| Текуща сметка | 4.6 | 3.1 | 2.6 | 0.0 | 1.2 |
| Търговски баланс | -4.1 | -1.5 | -2.0 | -5.8 | -6.5 |
| Услуги | 6.2 | 5.5 | 6.4 | 6.6 | 5.9 |
| Първичен доход | -1.0 | -4.6 | -5.0 | -4.5 | -2.0 |
| Вторичен доход | 3.5 | 3.6 | 3.3 | 3.6 | 3.8 |
| Капиталова сметка | 1.1 | 1.0 | 2.2 | 3.1 | 2.2 |
| Преки чуждестранни инвестиции, нето ³ | 3.2 | 4.5 | 2.1 | 5.3 | 0.8 |
| Брутен външен дълг | 60.4 | 65.5 | 71.1 | 74.0 | 91.9 |
| Нетна международна инвестиционна позиция | -36.8 | -44.7 | -49.2 | -63.0 | -72.3 |
| Резервни активи на БНБ | 45.4 | 45.8 | 49.7 | 44.8 | 38.6 |

| ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ | | | | | |
|--|---------|--------|--------|--------|--------|
| млн. лв. | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Приходи по КФП | 39 651 | 35 317 | 33 959 | 32 200 | 29 409 |
| Разходи по КФП | 39 516 | 34 471 | 32 491 | 34 685 | 32 482 |
| Бюджетно салдо по КФП | 135 | 845 | 1 468 | -2 485 | -3 073 |
| Държавен дълг ⁴ | 22 066 | 23 534 | 25 751 | 22 714 | 22 102 |
| Вътрешен държавен дълг | 5 454 | 6 712 | 6 725 | 7 283 | 8 252 |
| Външен държавен дълг | 16 612 | 16 822 | 19 027 | 15 431 | 13 851 |
| Държавногарантиран дълг | 1 876 | 1 997 | 1 673 | 587 | 655 |
| Фискален резерв | 9 365 | 10 289 | 12 883 | 7 873 | 9 170 |
| % от БВП | | | | | |
| Приходи по КФП | 36.7 | 35.0 | 36.1 | 36.4 | 35.1 |
| Разходи по КФП | 36.6 | 34.1 | 34.5 | 39.2 | 38.8 |
| Бюджетно салдо по КФП | 0.1 | 0.8 | 1.6 | -2.8 | -3.7 |
| Държавен дълг ⁴ | 20.4 | 23.3 | 27.4 | 25.6 | 26.4 |
| Вътрешен държавен дълг | 5.1 | 6.6 | 7.1 | 8.2 | 9.9 |
| Външен държавен дълг | 15.4 | 16.6 | 20.2 | 17.4 | 16.5 |
| Държавногарантиран дълг | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 0.7 | 0.8 |
| Фискален резерв | 8.7 | 10.2 | 13.7 | 8.9 | 10.9 |
| БАНКОВА СИСТЕМА | | | | | |
| млн. лв. | 2018 | 2017 | 2016 | 2015* | 2014 |
| Активи на банковата система | 105 557 | 97 808 | 92 095 | 87 524 | 85 135 |
| Кредити и аванси (без КИ) | 60 913 | 56 084 | 54 467 | 54 121 | 55 590 |
| Необслужвани кредити | 6 795 | 8 292 | 9 961 | 11 026 | - |
| Дял на brutните необслужвани кредити (%) | 7.6 | 10.2 | 12.9 | 15 | - |
| Депозити (без КИ) | 84 571 | 78 406 | 74 129 | 69 276 | 63 710 |
| коефициенти (%) | | | | | |
| Обща капиталова адекватност | 20.4 | 22.1 | 22.2 | 22.2 | 21.9 |
| Коефициент на ликвидните активи | - | 39.0 | 38.2 | 36.7 | 30.1 |
| Възвръщаемост на активите (ROA) ⁵ | 1.7 | 1.2 | 1.4 | 1.0 | 0.9 |
| Възвръщаемост на СК (ROE) ⁵ | 13.3 | 9.6 | 10.6 | 8.1 | 6.9 |

- 1) Според класификация на МВФ (World Economic Outlook);
- 2) Данни НСИ – Наблюдение на работната сила;
- 3) Съгласно принципа на първоначалната посока на инвестициите;
- 4) „Държавен дълг“ е дългът, поет по реда на ЗДД;
- 5) Коефициентът е изчислен по метода ТТМ (Trailing twelve months).

Източник: БНБ, НСИ, Министерство на финансите, Световна банка, Международен валутен фонд, Европейска комисия, Евростат