

България

Забавянето на икономиката ще подложи на тест качеството на активите

Кристофор Павлов и Елена Костадинова

	2008	2009	2010	2011п	2012п
Макроикономически показатели					
Реален годишен ръст на БВП (в %)	6.2	-5.5	0.2	2.0	1.5
Средногодишна инфлация (в %)	12.4	2.8	2.4	4.2	1.6
ЛЕОНИЯ (в %)	4.07	0.23	0.20	0.25	0.38
Обем на депозити и кредити					
Годишен ръст на депозитите (в %)	8.8	3.3	8.5	11.7	8.4
Годишен ръст на кредитите (в %)	32.9	3.9	1.7	1.7	3.1
Съотношение кредити към депозити (в %)	123.2	123.9	116.2	105.8	100.5
Обем на ипотечните кредити / БВП (в %)	12.6	13.2	13.3	12.7	12.6
Кредити в чуждестранна валута / Общо кредити (в %) ⁽¹⁾	57.0	58.8	61.4	64.0	65.5
Профитабилност на банковия сектор					
Приходи / Осреднен обем на кредити плюс депозити (в %)	4.5	4.2	4.2	4.0	3.8
Нетна оперативна печалба / БВП (в %)	2.2	1.3	1.0	0.8	0.7
Съотношение разходи спрямо приходи (в %)	50.0	50.3	48.8	50.2	50.1
Възвръщаемост на активите (в %)	2.2	1.2	0.9	0.8	0.7
Възвръщаемост на капитала (в %)	19.3	9.1	6.8	5.7	4.9
Капитал, ликвидност и финансиране					
Обща капиталова адекватност (в %)	14.9	17.0	17.5	17.8	18.5
Нетни чуждестранни активи / БВП (в %)	-15.7	-13.4	-10.9	-4.4	-1.4
Качество на активите					
Кредити с просрочие над 90 дни / Общо кредити (в %)	3.2	6.1	11.9	15.3	17.4
Цена на риска (б.т.)	75	205	257	260	269
Структурни индикатори на банковата система					
Дял на чуждестранните банки от общо активите (в %)	83.9	84.0	80.7	77.2	75.2
Дял на водещите пет банки от общо активите (в %)	57.1	58.0	54.5	51.7	49.8

Забележка: (1) вкл. Кредити на нерезиденти

Източник: БНБ, НСИ, UniCredit CEE Strategic Analysis, УниКредит Булбанк Икономически Проучвания

Макроикономическа среда

Българската икономика се справя добре с предизвикателствата произтичащи от кризата с правителствените дългове на страните от евро зоната. Бързо протичащият процес на приспособяване към новите условия сложи край на голяма част от дисбалансите, с които икономиката посрещна началото на глобалната финансова и икономическа криза в края на 2008 година. Текущата сметка се очаква да е завършила предходната година с положително салдо от близо 3% от БВП, докато базисната инфлация остана под 1% на годишна база през цялата 2011 година. Възстановяването на БВП е в ход, но протича бавно, като в края на 2011 година БВП се очаква да е достигнал до около 4% под нивото си в края на 2008 година. В основата на слабото вътрешно търсене е бавното възстановяване на пазара на труда и пазара на недвижими имоти, в комбинация с продължаващия натиск за редуциране на финансовата задлъжнялост на корпоративния сектор.

В контекста на Валутния борд, икономическата политика остава фокусирана върху поддържането на благоразумна контра-циклична фискална политика и ускоряването на структурните мерки подкрепящи растежа. Но това, според нас, едва ли ще е достатъчно, за да компенсира негативните ефекти от забавянето на евро зоната и ние очакваме ръста на БВП да се забави до 1.5% през тази спрямо 2% през миналата година.

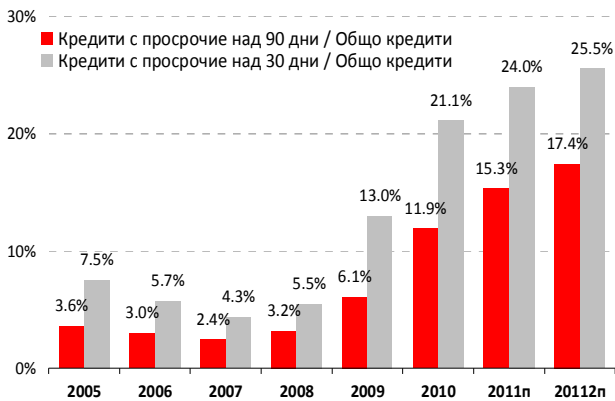
Състояние на Банковия Сектор

Солидното увеличение на нормата на спестяване и подобрените стимули за спестяване (тъй като реалните лихви по срочните депозити остават положителни) имат ключова роля, за да се обясни двуцифреният ръст на депозитите привлечени от корпорации и домакинства през изминалата година. Първоначално процесът беше изцяло движан от депозитите на домакинства, но през втората половина на 2011 година корпоративните депозити също започнаха да нарастват с двуцифрени темпове, тъй като ескалацията на дълговата криза в евро зоната накара фирмите да редуцират инвестициите си и да започнат да трупат резерви от ликвидност, за да посрещнат по-лесно завишените си нужди от външно финансиране. Слабият конкурентен натиск от алтернативните форми на спестяване и подобряващата се фискална позиция също имаха положителен принос за впечатляващия ръст на банковите депозити през изминалата година.

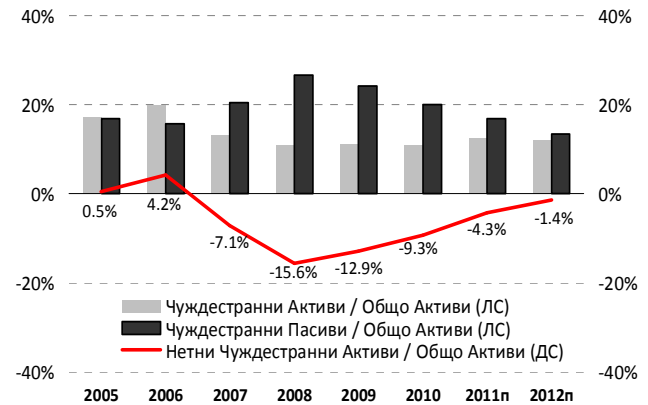
Подобряването на перспективата пред българската икономика, което очакваме през втората половина на 2012 година, ще доведе до постепенно редуциране на нормата на спестяване и забавяне на ръста на депозитите привлечени от домакинства. Като се има предвид мащаба на все още оставащото понататъшно редуциране на финансовата задлъжнялост на корпоративния сектор, депозитите привлечени от фирми също се очаква да забавят растежа си през 2012 година.

Спадът в търсенето в комбинация с известно затягане на стандартите за новите кредити, ограничиха ръста на кредита за домакинствата и корпорациите до около 2% на годишна база през изминалата година. Освен това някои банки решиха да редуцират част от активите си, които не са свързани с основната им дейност чрез разпродажба или като не подновяват експозиции след изтичането на падежа на съществуващите такива, което допълнително ограничи ръста на кредита за реалната икономика. Голямата картина е, че след като достигна дъното си през 2010 ръстът на кредита е в процес на стабилизация, макар и на много ниско ниво. С приключване на процеса на редуциране на финансовата задлъжнялост във все повече сектори на икономиката, ние очакваме, постепенно ускоряване на ръста на корпоративните кредити в следващите години.

Тъй като темповете на нарастване на депозитите продължиха да изпреварват значително тези на кредитите, в края на 2011 година банките бяха в състояние да редуцират зависимостта си от външно финансиране близо до нивата наблюдавани в началото на 2006 година, като по-този начин намалиха значително уязвимостта си в случай на пресъхване на кредита в евро зоната при сценарий на задълбочаване на дълговата криза. Тази агрегирана картина, обаче, крие значителни различия между отделните банки. Така, докато повечето банки имат като цяло балансирани външни позиции, където нетните външни активи са или близо до нулата или положителни, все още са налице ограничен брой пазарни участници, на които предстои сравнително дълъг път преди зависимостта им от външно финансиране да бъде намалена до по-устойчиви нива.

Относителен дял на необслужваните кредити


Източник: БНБ, УниКредит Булбанк

Външна позиция на банковия сектор


Източник: БНБ, УниКредит Булбанк

Неблагоприятната тенденция на влошаване качеството на активите все още не е приключила. Нашият основен сценарий предвижда кредитите просрочени повече от 90 дни да достигнат своя връх, на нива между 17.5% и 19% като дял от общо кредитите, в края на 2012 или началото на 2013 година. Качеството на активите остава уязвимо поради бавния и непредвидим процес на принудително събиране на вземанията и не-пренебрежимата концентрация на корпоративни кредити в недвижимите имоти и строителството, които са сред секторите засегнати най-много от спада в реалната икономика. През 2012 година, качеството на кредитите ще бъде подложено на допълнителен тест поради забавянето на растежа в евро зоната, която остава най-значимия външно търговски партньор за българските фирми. Другите източници на уязвимост включват все още спадащите цени на жилищата и продължаващия процес на редуциране на финансовата задлъжнялост на корпоративния сектор, особено що се отнася до финансирането привлечено от чужбина. От друга страна, обаче, са налице няколко важни стабилизиращи фактора. Макар и бавно, реалните доходи нарастват, докато в същото време домакинствата и особено публичният сектор продължават да се характеризират със здрави консолидирани баланси. Повечето банки продължават да поддържат прилични маржове на профитабилност, което поддържа на достатъчно високо ниво капацитета им за абсорбиране на загуби. Относителният дял на кредитите във валути различни от българския лев и еврото е по-малко от 4% от общо кредитите. Капиталовата адекватност, измерена чрез съотношението капитал от първи ред и общо капитал към рисково притеглените активи беше съответно 15.6% и 17.8% към септември 2011 год. Свръх резервите (резерви над онези които са необходими, за да се гарантира 100% покритие на паричната маса с чуждестранна валута), които БНБ може да използва в случай, че трябва да действа като кредитор или източник на ликвидност от последна инстанция са над 4 млрд. лева в края на 2011 година. Въпреки това не може напълно да се изключи сценарий, в който някои по-малко солидни пазарни играчи може да се нуждаят от капиталова подкрепа, защото докато на консолидирано ниво българските банки са по-добре капитализирани от много други страни в ЦИЕ не съществува яснота как точно този капитал е разпределен на ниво отделни банки.

Печалбите на банковия сектор останаха слаби, като възвращаемостта на капитала се очаква да остане под цената на капитала през 2011 година. Печалбата преди данъци за целия банков сектор се очаква да бъде малко над 600 млн. лева в края на 2011 година. Това в най-голяма степен отразява еднократни фактори и преди всичко по-високите разходи от преоценка и провизии по просрочени кредити. По-високата цена на външното финансиране особено през втората половина на годината, макар и в по-малка степен, беше също сред факторите които ограничаваха профитабилността, докато административните разходи останаха под контрол и нарастваха с темповете близки до тези на инфлацията. Очакваме профитабилността през 2012 и 2013 да се запази на нивата от предходната

година, тъй като оперативната среда за банките ще продължи да се характеризира с наличие на значителни предизвикателства. Перспективите за подобряване са свързани с 2014 и особено с 2015 година, когато очакваме възвращаемостта на капитала преди данъци да достигне 12.5% годишно.

ДИСКЛЕЙМЪР

Настоящият документ е изготвен на базата на обществено достъпна информация от източници, които се считат за надеждни, но за пълнотата или точността на тази информация не носим отговорност. Всички оценки и мнения, включени в този документ представляват независима преценка на анализатора към момента на неговото публикуване. Ние си запазваме правото да променим изразеното в документа мнение по всяко време, без предварително уведомление, както и да не актуализираме тази информация или да я оттеглим, без предварително уведомление.

Този документ е изготвен само с информационна цел, не е предназначен и (i) не съставлява, както и не е част от предложение или покана за продажба, отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти (ii) не представлява съвет за отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти, или какъвто и да е съвет за взимане на инвестиционно решение. Съдържащата се в този документ информация се отнася за момента, към който е предоставена, и не може да замести получаването на индивидуален инвестиционен съвет. Инвеститорите трябва да вземат свое собствено решение относно това дали инвестициите, които се реферират в документа са подходящи, с оглед на съответните рискове, своята инвестиционна стратегия и своя правен, данъчен и финансов статус.

Тъй като настоящият документ не представлява пряка или косвена инвестиционна препоръка или инвестиционен съвет, нито целият документ, нито част от него може да се счита за основа или мотив или обосновка за сключване на договор или поемане на какъвто и да е ангажимент.

УниКредит Булбанк и/или неговите директори, мениджъри и служители не носят каквато и да е отговорност към получателите на този документ и/или към трети лица за каквито и да е загуби, произхождащи от ползването на настоящия документ или неговото съдържание. Този документ не е предназначен за частни инвеститори, и информацията, съдържаща се в него, не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното съгласие на УниКредит Булбанк.