

Mesečno poročilo - Bolgarija

4. junij 2010

Površina (km²)	110.994
Prebivalstvo (v mio)	7,6
Predsednik države	Georgi Parvanov
Predsednik vlade	Boyko Borisov

Počasno okrevanje bolgarskega gospodarstva tudi zaradi vpliva sosednje Grčije

Pomembnejše novice

V obliki proti kriznega ukrepa zbrati 818 mio €.

Bolgarska vlada namerava v obliki **proti kriznega ukrepa** zbrati 1,6 mrd BGN (818 mio €) dodatnih sredstev, s katerim bo skušala ublažiti posledice ekonomske krize ter stabilizirati državni proračun. Največji del sredstev, 500 mio BGN, namerava pridobiti s sredstvi pridobljenimi iz trgovanja z emisijami toplogrednih plinov, 450 mio BGN z zmanjšanjem administrativnih stroškov, 80 mio BGN z novim davkom od iger na srečo itd. Po napovedih vlade, proti krizni ukrep vključuje izdajo obveznic tako na domačem, kot tudi tujem trgu.

Med dodatnimi ukrepi vlade za pridobitev finančnih sredstev, s katerimi bi krili proračunski primanjkljaj, je bil predviden tudi dvig davčne stopnje (DDV) s sedanjih 20% na 22%. Kljub vsemu se je vlada odločila, da predvidenega dviga DDV ne bo izvedla.

Makroekonomski kazalci

Medtem, ko je Bolgarija v letih 2005-2008 v povprečju dosegala 6% **gospodarsko rast**, se je le-ta v preteklem letu močno skrčila in je znašala -5,0%. To je posledica svetovne gospodarske krize, ki je močno prizadela tako domače povpraševanje kot tudi izvoz, dva glavna faktorja v preteklih letih močne gospodarske rasti. V prvem četrtletju letošnjega leta je upad gospodarstva znašal -4,0%, kar je za dve odstotni točki več, kot v zadnjem četrtletju lanskega leta, ko je le-ta znašal -5,9%.

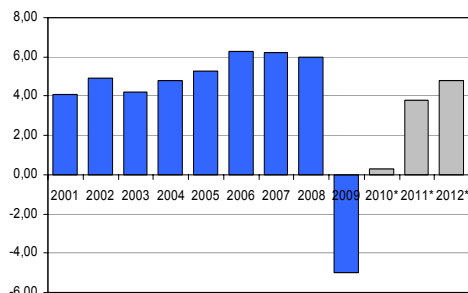
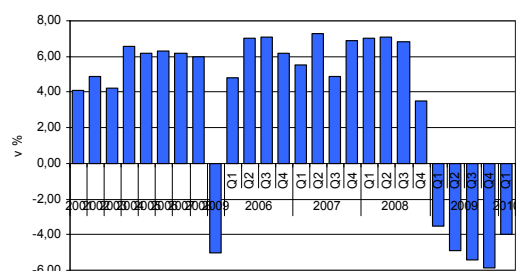
V letošnjem letu predvidena 0,3% gospodarska rast, medtem ko resnejše okrevanje gospodarstva lahko pričakujemo šele v letu 2011.

Po napovedih bolgarske vlade, naj bi v letošnjem letu gospodarstvo dosegalo 0,3% rast, po bolj optimističnih napovedih pa celo 1,0%. Mednarodni denarni sklad (MDS) napoveduje Bolgariji 0,2% rast za letošnje leto, pri čemer naj bi bil izvoz glavni dejavnik okrevanja gospodarstva. Bonitetna agencija Fitch napoveduje ničelno rast, medtem ko Moody's napoveduje celo negativno rast -1,1%. Razlog za to naj bi bil negativni vpliv grške krize ter restriktivnejša fiskalna politika, s katero naj bi skušala zajezi proračunski primanjkljaj pod 3,0% BDP. Večina analitikov meni, da naj bi Bolgarija v letu 2010, zaradi šibkega domačega povpraševanja, restriktivne fiskalne politike ter nejasnih razmer sosednje Grčije, kljub nekaterim bolj optimističnim napovedim ostala v recesiji. Ponovni zagon gospodarstva naj bi, po navedbah bonitetne agencije Moody's, videli leta 2011, ko naj bi rast znašala 3,1%.

Vendar pa lahko resno okrevanje gospodarstva pričakujemo šele, ko bodo podjetja in banke »očistila« svoje bilance slabih naložb in ko bo ekonomija začela ustvarjati nova delovna mesta.



Realna rast in napoved BDP do I. 2012 (v %, y/y)

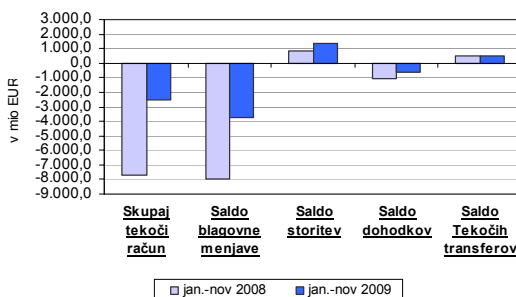


Vir: BNB

V prvem kvartalu izboljšanje salda tekočega računa plačilne bilance.

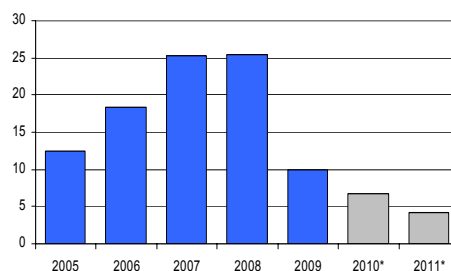
V prvih treh mesecih letošnjega leta je **primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance** znašal -489,1 mio € (1,4% BDP), kar v primerjavi z enakim obdobjem preteklega leta predstavlja zmanjšanje za 942,6 mio €, ko je le-ta znašal -1.431,7 mio € (4,2% BDP). Razlogi za izboljšanje salda tekočega računa v tem obdobju so bili zmanjšanje primanjkljaja trgovinske bilance (za 517,3 mio €), izboljšanje presežka bilance tekočih transferjev (za 172 mio €) ter zmanjšanje primanjkljaja dohodkovne bilance (za 195 mio €).

Tekoči račun plačilne bilance



Vir: Vlada RB

Saldo TRPB in napovedi do I. 2011 (v % BDP)

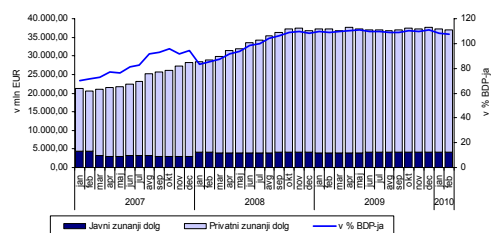


Večanje zunanje dolga.

Zunanji dolg predstavlja enega izmed najbolj perečih problemov bolgarske ekonomije. Le-ta se je v preteklem letu gibal na razmeroma konstantni ravni in je v povprečju znašal 37.038,5 mio €. V prvih dveh mesecih letošnjega leta je opaziti nadaljevanje trenda visokega zunanje dolga. V primerjavi s koncem leta 2009, se je konec februarja zunanji dolg Bolgarije zmanjšal za 1,8% in je znašal 37.011,8 mio €, kar predstavlja 107,3% BDP. Največji delež dolga predstavlja privatni zunanji dolg, ki je konec februarja znašal 32.770,9 mio €, medtem ko je javni zunanji dolg znašal 4.240,9 mio €.

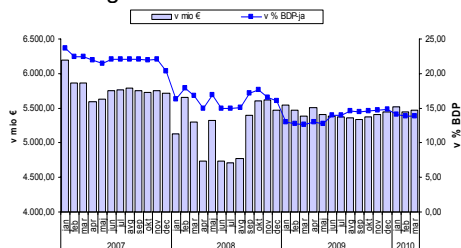
Konec marca je **javni dolg** znašal 4.851,7 mio €, pri čemer je domači javni dolg predstavljal 30,94% (1.500,9 mio €), tuji javni dolg pa 69,06% (3.350,8 mio €) celotnega dolga. Nominalno se je javni dolg v primerjavi z mesecem februarjem povečal za 46 mio €, predvsem zaradi izdaje državnih vrednostnih papirjev za potrebe domačega financiranja. Največji delež v strukturi javnega dolga, na dan 31. marec 2010, predstavljajo obveznice (*global bonds*) (33,5%), sledijo domače državne obveznice (30,9%), obveznosti do Svetovne banke s 16,5% itd.

Zunanji dolg države



Vir: BNB

Javni dolg države

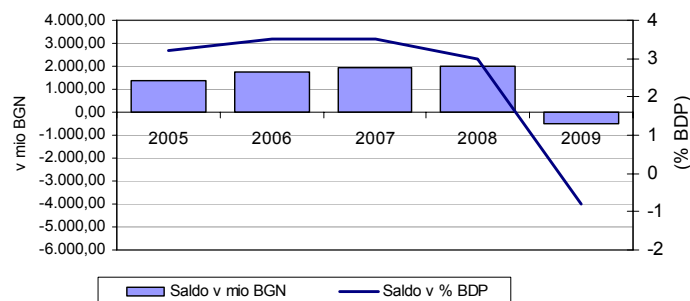


Proračunski primanjkljaj narašča, vlada načrtuje 20% znižanje javnih izdatkov.

Konec februarja je **proračunski primanjkljaj** znašal 1,4 mrd BGN (716 mio €), konec marca pa že 1,6 mrd BGN. Večanje primanjkljaja je posledica manjših prihodkov na eni ter povečanih odhodkov na drugi strani. Zaradi manjšega izvoza, kot posledice recesije, so se znižali prilivi iz naslova davka na dodano vrednost, zaradi povečane brezposelnosti pa so se povečali socialni transferji. Skupno so se javni prihodki v prvih dveh mesecih letošnjega leta, v primerjavi z enakim obdobjem preteklega leta zmanjšali za 27,4% na 3,1 mrd BGN. Da bi zavarovali javne finance pred nadaljnjim večanjem primanjkljaja, vlada premierja Borisova načrtuje 20% zmanjšanje javnih izdatkov. Ti vključujejo tako znižanje plač, kot zamrznitev pokojnin, ter odprodajo dela državnega premoženja in državnih obveznic. Na ta način naj bi privarčevali 900 mio BGN (460 mio €). S tem ukrepom želi vlada ponovno zadostiti Maastrichtskim kriterijem in znižati proračunski primanjkljaj nazaj pod 3% BDP.

Evropska komisija namerava proti Bolgariji sprožiti postopek zaradi presežene 3% meje proračunskega primanjkljaja v preteklem letu. Ta je po revidiranih podatkih bolgarske vlade znašal namesto sprva objavljenih 1,9%, 3,7% BDP. Razlog za to se skriva v ugotovitvah, da je prejšnja vlada podpisala vrsto neevidentiranih naročil, ki so sedaj pod drobnogledom oblasti, kar je občutno povečalo proračunski primanjkljaj.

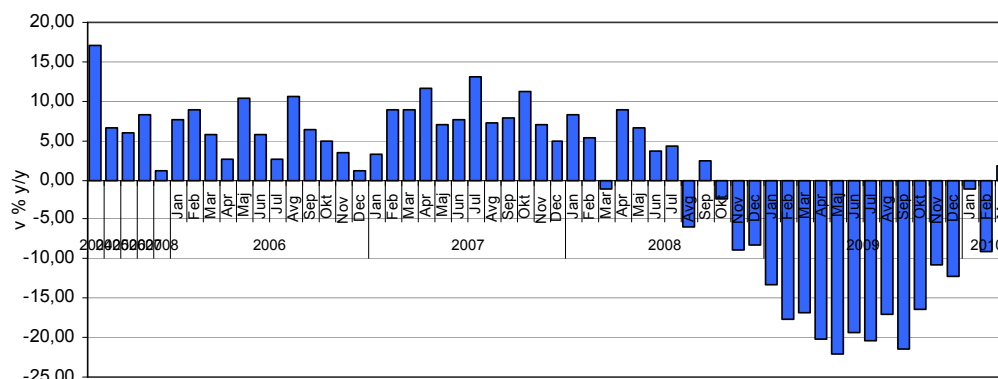
Saldo državnega proračuna



Vir: BNB

V prvem kvartalu letošnjega leta je bilo zaznati izboljšanje **industrijske proizvodnje**. V januarju je indeks na letni ravni znašal -0,9%, kar je za 11,2 odstotni točki več kot v mesecu decembru preteklega leta, ko je indeks industrijske proizvodnje znašal -12,1%. V marcu je bila zabeležena 1,7% (y/y) rast, medtem ko je bila v mesecu februarju zabeležena negativna -9,1% (y/y) rast. K rasti je največ pripomogla rast obsega proizvodnje, ta se je v marcu v primerjavi z januarjem povzpela z -19,5% (m/m) na 34,7% (m/m) in rudarstva, ki se je v istem obdobju povzpelo z -11,4% (m/m) na 7,3% (m/m), medtem ko je bilo v februarju zabeleženo poslabšanje v dejavnosti oskrbe z elektriko, plinom in vodo (-4,1% m/m).

Gibanje rasti industrijske proizvodnje



Vir: Nacionalni statistični urad Republike Bolgarije

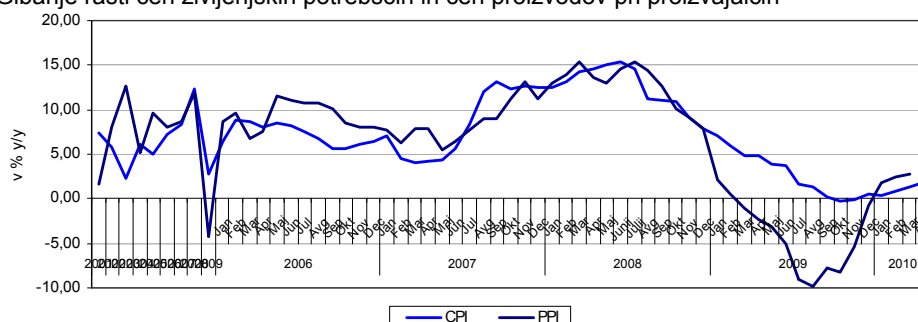
Kljub temu, da je Bolgarija še vedno v recesiji, so se cene od začetka leta zviševale.

Nacionalni statistični urad Bolgarije je oznanil, da je domača ekonomija še vedno v recesiji, vendar so se kljub temu cene od začetka leta zviševale. V prvem kvartalu letošnjega leta je, v primerjavi z zadnjim kvartalom preteklega leta, tako opaziti ponovno naraščanje cen. V aprilu je letna **stopnja inflacije** znašala 1,8%, 0,5 odstotne točke več v primerjavi s preteklim mesecem, ko je stopnja inflacije znašala 1,3% (y/y). Na mesečni ravni so se cene v aprilu

zvišale za 1,1%. K temu je največ pripomoglo povišanje cen neprehrambenih izdelkov, ti so se povišali za 5,9% (y/y), cene pogonskih goriv (5,5-6% y/y) in cene tobачnih izdelkov (2,3% y/y). Za letošnje leto vlada napoveduje 2,2% inflacijo. Njihove napovedi temeljijo na ponovnem okrevanju gospodarstva in izboljšanjem domačem povpraševanju. **Harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin** je v aprilu znašal 3,0% (y/y), k temu je največ pripomoglo povišanje cen alkohola in cigaret.

Medtem ko je bila v večini preteklega leta zabeležena negativna rast indeksa **cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih**, kar je pomenilo dejansko pocenitev cen surovin, je v prvih treh mesecih letošnjega leta znova zaznati naraščajoči trend. Tako je bila v januarju zabeležena 1,8% (y/y) rast, v februarju 2,5% in v marcu 2,8% rast. Podražitve je opaziti tudi na mesečni ravni (1,2-1,3%), izjema je bil mesec februar, ko so se surovine pocenile za -0,2%. Najbolj so se podražili proizvodi rudarstva in izkopavanja, ti so se v prvih treh mesecih povprečju podražili za 23,0%, sledijo proizvodi znotraj predelovalne industrije (6,0%), medtem ko so se cene oskrbe z elektriko, plinom in vodo v povprečju znižale za 8,0%.

Gibanje rasti cen življenjskih potrebščin in cen proizvodov pri proizvajalcih

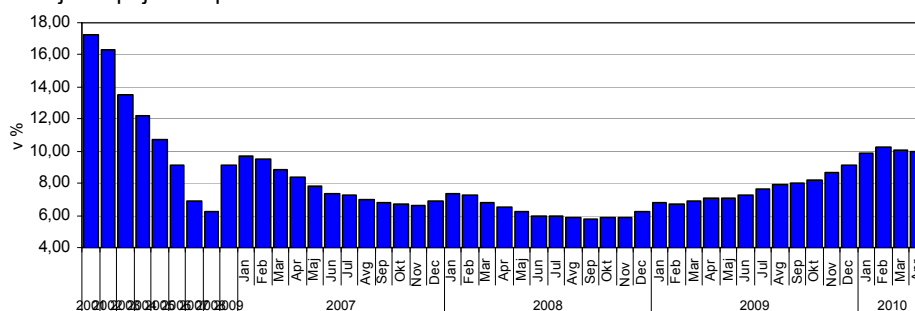


Vir: Nacionalni statistični urad Republike Bolgarije

Skozi celotno preteklo leto je **stopnja brezposelnosti**, kljub sezonski komponenti, stalno naraščala. To je predvsem posledica umika tujih investorjev ter zmanjšanja domačega povpraševanja. Stopnja brezposelnosti je tako v preteklem letu znašala 7,59% (y/y). Zaradi močnega vpliva svetovne recesije, ki je zelo prizadela bolgarsko gospodarstvo, se tudi v letošnjem letu pričakuje naraščajoči trend. Tako se je stopnja brezposelnosti v prvih dveh mesecih letošnjega leta povečevala. V februarju je bilo tako zabeleženih 380.244 brezposelnih oseb oziroma 10,3%. Največje odpuščanje je bilo opaziti v sektorju predelovalne industrije in gradbeništva.

Kljub temnim napovedim bolgarske vlade, da naj bi stopnja brezposelnosti v letošnjem letu dosegla 12,8%, sindikati napovedujejo celo 15-16%, je bilo v marcu in aprilu opaziti rahlo izboljšanje stanja na trgu dela. Tako je bilo v tem obdobju ustvarjenih 30.500 novih delovnih mest. V aprilu se je stopnja brezposelnosti zopet spustila pod mejo 10% (9,95%). Za boj proti brezposelnosti pa namerava vlada iz državnega proračuna in sredstev EU nameniti 300 mio BGN (153,4 mio €). Z mesečno povprečno plačo v višini 250 € in pokojnino v višini 80 €, ostaja Bolgarija na samem repu med državami članicami po višini mesečnih prejemkov.

Gibanje stopnje brezposelnosti



Vir: Nacionalni statistični urad Republike Bolgarije

V marcu in aprilu opaziti rahlo izboljšanje na trgu dela.

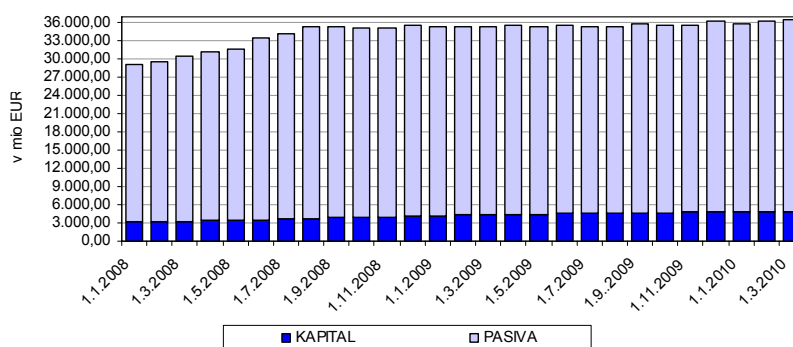
Bančni sistem in regulativa centralne banke

Bolgarija preloži
vstop v ERM II.

Zaradi naknadno ugotovljenega višjega proračunskega primanjkljaja, naj bi Bolgarija letos počakala s prošnjo za vstop v ERM II. S tem bi se lahko bolj osredotočila na izvedbo strukturnih reform in konsolidacijo javnih financ.

Skupna **sredstva bančnega sektorja** so v mesecu marcu letošnjega leta znašala 36,49 mrd € in tako presegle višino sredstev iz leta 2009. Krediti nebančnemu sektorju so se v mesecu marcu povečali za 1,1% na letni ravni in so na koncu meseca znašali 15,72 mrd €, kar predstavlja 45,6% BDP. Posojila gospodinjstvom so konec marca znašala 9,74 mrd € (28,2% BDP), kar na letni ravni predstavlja 4,4% povečanje.

Bilančna vsota bančnega sektorja



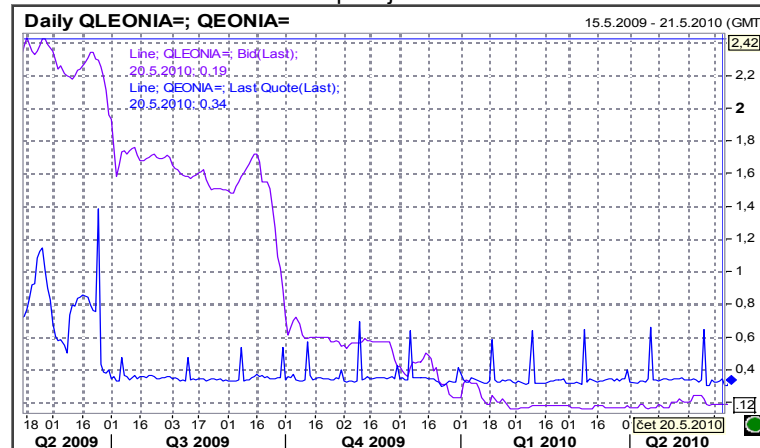
Vir: BNB

Denarni in kapitalski trg

Nizka vrednost
Leonie nakazuje na
izboljšanje likvidnosti
bolgarskega
bančnega sistema.

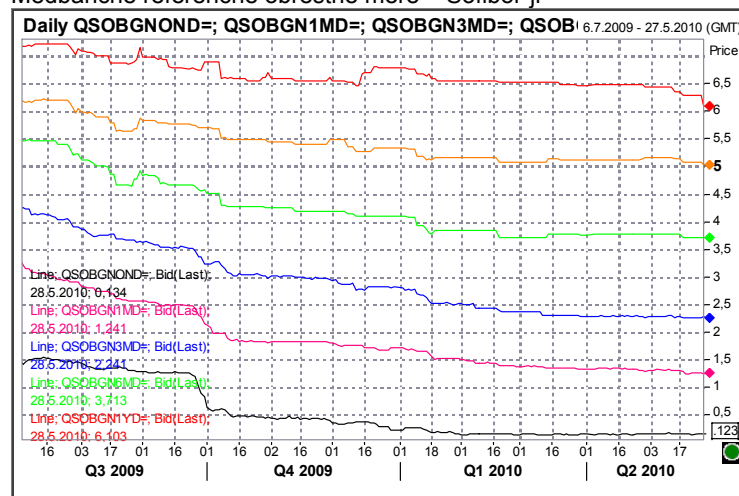
Vrednosti **medbančne efektivne obrestne mere za posojila čez noč - Leonie** so v prvih petih mesecih letošnjega leta vztrajno beležile nižje vrednosti od Eonie. Tako se je vrednost Leonie od začetka leta pa do konca maja znižala z 0,32% na 0,19%, medtem ko se je vrednost Eonie gibala na razmeroma konstantni ravni. Konec maja, na dan 21.5.2010 je tako njena vrednost znašala 0,30%. Nizka vrednost Leonie tako nakazuje na izboljšanje likvidnosti bančnega sistema Bolgarije. Trend zniževanja je opaziti tudi pri **medbančnih tržnih obrestnih merah – SOFIBOR**, pri čemer so se obrestne mere za krajše ročnosti znižale malenkost bolj kot obrestne mere za daljše ročnosti. Tako se je obrestna mera za posojila čez noč znižala z 0,209% v začetku leta na 0,132% na dan 21.5.2010. Obrestne mere za daljše ročnosti – 6M, 9M in 1Y - pa so se v prvih petih mesecih letošnjega leta gibale med 4,10% in 6,29%.

Medbančna obrestna mera za posojila čez noč – Leonia



Vir: Thomson Reuters

Medbančne referenčne obrestne mere – Sofibor-ji



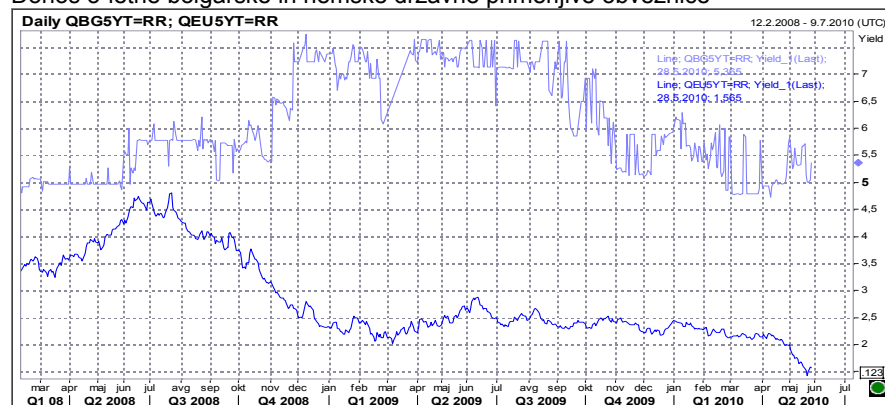
Vir: Thomson Reuters

V prvi polovici leta je Bolgarija izdala za 345 mio BGN državnih obveznic.

V prvih petih mesecih je Bolgarija izdala za 345 mio BGN (176,4 mio €) vrednostih papirjev, kar je slaba polovica od predvidenih 740 mio BGN, ki jih namerava izdati v letošnjem letu. V letošnjem letu namerava Bolgarija dati prednost izdaji dolgoročnih državnih vrednostih papirjev z dospelostjo 7 oziroma 10,5 let, medtem ko izdaje kratkoročnih državnih vrednostih papirjev v letošnjem letu ne načrtuje. Prva avkcija izdaje državnih obveznic je tako potekala 11. januarja v znesku z dospelostjo 10,5 let v skupnem znesku 30 mio BGN.

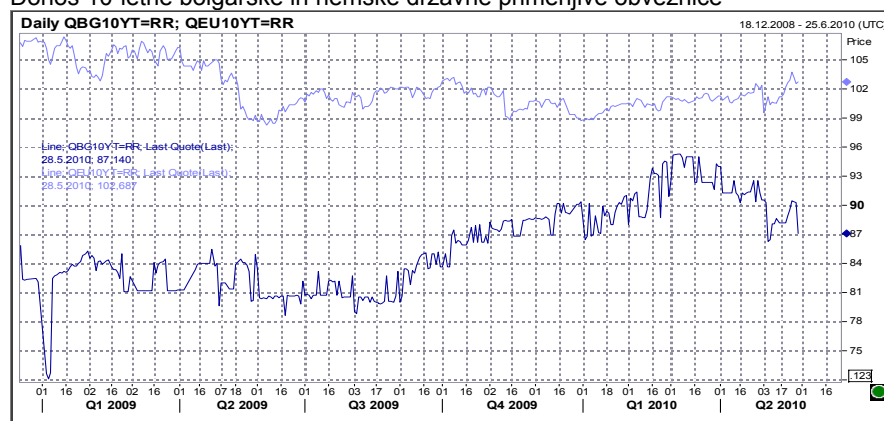
Datum avkcije	Datum izdaje	Datum zapadlosti	Ročnost	Valuta	Nominalna vrednost
11.1.2010	13.1.2010	13.7.2020	10Y 6M	BGN	30.000.000
25.1.2010	18.2.2009	18.2.2014	5Y	BGN	35.000.000
1.2.2010	3.2.2010	3.8.2012	2Y 6M	EUR	25.000.000
15.2.2010	17.2.2010	17.2.2017	7Y	BGN	35.000.000
22.2.2010	13.1.2010	13.7.2020	10Y 6M	BGN	30.000.000
15.3.2010	17.3.2010	18.2.2014	5 Y	BGN	35.000.000
29.3.2010	31.3.2010	13.7.2020	10Y 6M	BGN	30.000.000
12.4.2010	17.2.2010	17.2.2017	7Y	BGN	30.000.000
3.5.2010	17.2.2010	17.2.2017	7Y	BGN	35.000.000
10.5.2010	18.2.2010	18.2.2014	5Y	BGN	30.000.000
25.5.2010	13.1.2010	13.7.2020	10Y 6M	BGN	30.000.000
Skupaj:				BGN	345.000.000

Donos 5-letne bolgarske in nemške državne primerljive obveznice



Vir: Thomson Reuters

Donos 10-letne bolgarske in nemške državne primerljive obveznice



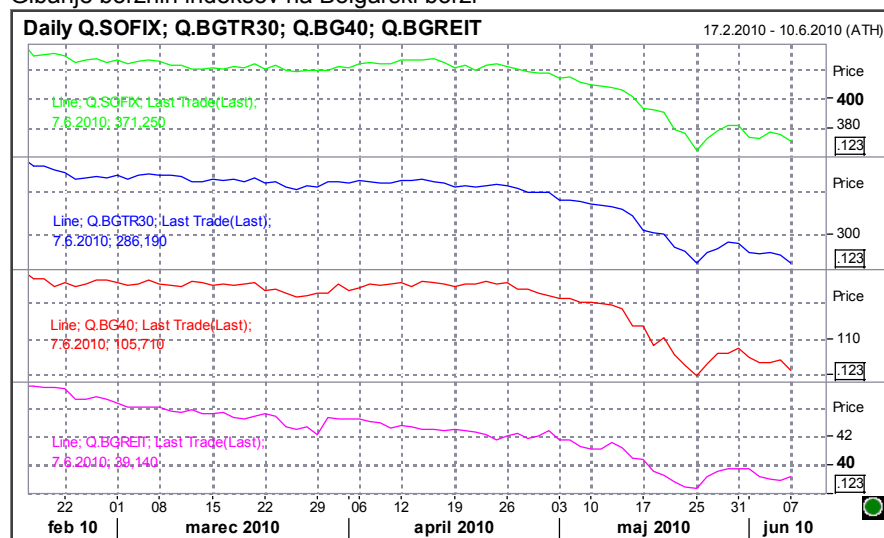
Vir: Thomson Reuters

*Padec borznih
indeksov v prvi
polovici leta.*

Potem, ko je bilo v drugi polovici preteklega leta na bolgarskem kapitalskem trgu opaziti povrnitev zaupanja investorjev, kar se je odrazilo v močnejšem trgovanju in rasti vrednosti borznih indeksov - izrazito rast je bilo opaziti zlasti v tretjem kvartalu – je bilo v prvih petih mesecih letošnjega leta opaziti vztrajno nižanje njihovih vrednosti. Najbolj se je znižal indeks BGREIT, ki je v obdobju od 4.1.2010 do 21.5.2010 izgubil 20,19% vrednosti, sledila sta indeks SOFIX in BGTR30, ki sta izgubila 11,69% oziroma 11,66% vrednosti. Indeks BG40, ki predstavlja 40 najbolj uspešnih bolgarskih podjetij, pa je izgubil 8,92% vrednosti. Razloge za negativen trend gibanja indeksov v letošnjem letu gre iskati v močnem vplivu globalne krize, ki so zamajali zaupanje investorjev na kapitalskem trgu ter negativnem vplivu sosednje Grčije. Kako se bo odzival kapitalski trg v nadaljevanju letošnjega leta, je v veliki meri odvisno tudi od hitrosti okrevanja bolgarskega gospodarstva.

Indeks	Datum	Vrednost	Sprememba (v%)
SOFIX	4.1.2010	426,95	↓ -11,69%
	21.5.2010	377,01	
BG40	4.1.2010	116,86	↓ -8,92%
	21.5.2010	106,44	
BGREIT	4.1.2010	48,12	↓ -20,19%
	21.5.2010	38,4	
BGTR30	4.1.2010	330,34	↓ -11,66%
	21.5.2010	291,8	

Gibanje borznih indeksov na Bolgarski borzi



Vir: Thomson Reuters

	S & P	Moody's	Fitch	Glavna pomanjkljivost države
Bolgarija	BBB	Baa3	BBB-	Velika odvisnost države od tujih investitorjev, kar v letošnjem letu predstavlja veliko zmanjšanje neposrednih tujih investicij.
	Stabilno (1.12.2009)	Pozitivno (21.1.2010)	Negativno (30.4.2009)	

Napovedi makro-ekonomskih indikatorjev nekaterih institucij

Bolgarija	Vlada		MDS		BMI (Business Monitor International)			Raiffeisen Bank		Unicredit Bank			Evropska komisija	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010	2011	2010	2011
BDP - realna rast v %	-4,9	0,3	-6,5	-2,5	-5,00	-2,60	3,00	3,50	1,00	-5,20	-1,50	1,70	0,00	2,70
BDP per capita (v €)					4.452,00	3.534,00	4.058,00			4.394,00	4.359,00	4,80		
Inflacija dec/dec					1,00	3,20	3,00	6,00	4,00					
Inflacija - povprečje leta			2,7	1,6	2,50	2,10	3,10	7,80	4,00	2,80	0,30	0,80	2,30	2,70
Primanjkijski TRPB v mrd €					-3,00	-2,20	-1,60			-3,20	-2,10	-2,60		
Primanjkijski TRPB v % BDP	-9,9	-6,7	-11,4	-8,3				-14,80	-16,00	-9,60	-6,40	-7,10	-6,00	-5,20
Saldo proračuna v mio €					-511,30	-409,00								
Saldo proračuna v % BDP	-0,8	-0,7			-0,80	-1,50	-0,40	-0,50	-1,60	-0,70	-1,70	-1,70	-2,80	-2,20
Stopnja brezposelnosti ILO					9,10	10,50	8,30	7,50	6,90	9,30	12,80	12,60	7,90	7,30
Zunanji dolg v % BDP					103,80	106,80				105,50	104,50			
NTI v % BDP										6,90	6,00	6,90		

Bolgarija	Realna rast BDP	Industrijska proizvodnja	Inflacija (ICŽP)	Cene pri proizvajalcih (domači trg)	Bruto plače nominalna rast	Registrirana stopnja brezposel.	Tekoči račun plačilne bilance	Zunanja trgovina	
<i>12- mesečni povprečni indeks (v %, I-XII / I-XII)</i>								<i>S^a v mio EUR</i>	
2001	4,10	2,22	7,35	1,60	8,30	17,30	-855,20	-2.413,60	
2002	4,90	4,61	5,80	8,00	6,70	16,30	-402,50	-2.348,30	
2003	4,20	14,05	2,30	12,60	6,20	13,50	-972,30	-2.425,60	
2004	6,60	17,08	6,10	5,10	6,00	12,20	-1.306,90	-2.953,50	
2005	6,30	6,90	5,00	9,60	8,00	10,70	-2.705,70	-4.409,70	
2006	6,30	6,00	7,30	8,00	11,00	9,10	-4.647,80	-5.562,30	
2007	6,20	9,60	8,40	8,60	19,30	6,90	-7.755,20	-7.245,30	
2008	6,00	0,70	12,30	11,90	19,70	6,30	-8.199,00	-8.597,30	
2009	-5,00	-18,20	2,80	-4,20	13,40	9,10	-3.196,20	-4.102,70	
<i>letni indeks (v % y/y)</i>								<i>S^a v mio EUR</i>	
2008	Jan		8,20	12,50	13,00	27,05	7,40	-769,70	-704,10
	Feb		5,40	13,20	13,90	24,75	7,30	-635,60	-692,00
	Mar	7,00	-1,10	14,20	15,40	26,25	6,80	-574,80	-677,60
	Apr		8,90	14,60	13,60	28,00	6,51	-756,50	-878,70
	Maj		6,60	15,00	12,90	22,40	6,20	-789,00	-920,80
	Jun	7,10	3,60	15,30	14,50	26,25	6,00	-898,23	-1.046,40
	Jul		4,40	14,50	15,40	23,10	6,00	-530,54	-926,10
	Avg		-6,00	11,20	14,40	22,10	5,90	-290,99	-738,50
	Sep	6,80	2,50	11,00	12,60	23,40	5,80	-600,68	-803,30
	Okt		-2,30	10,90	10,10	23,40	5,85	-1.073,41	-1.097,00
	Nov		-8,80	9,10	4,80	19,40	5,85	-847,24	-846,70
	Dec	3,50	-8,30	7,80	1,90	17,90	6,27	-867,50	-724,80
2009	Jan		-13,30	7,10	2,20	16,30	6,79	-552,50	-408,00
	Feb		-17,70	6,00	0,50	16,65	6,69	-312,30	-416,50
	Mar	-3,50	-17,10	4,90	-1,10	15,80	6,88	-566,80	-520,70
	Apr		-20,00	4,80	-2,30	15,80	7,04	-567,80	-539,20
	Maj		-22,10	3,90	-3,20	16,30	7,08	-366,20	-505,50
	Jun	-4,90	-18,70	3,70	-5,10	14,00	7,29	-281,50	-415,60
	Jul		-18,90	1,60	-9,00	11,80	7,62	112,10	-321,10
	Avg		-15,90	1,30	-9,80	12,05	7,88	124,00	-261,90
	Sep	-5,40	-19,30	0,20	-7,80	10,40	8,03	-38,90	-264,90
	Okt		-16,10	-0,30	-8,30	10,40	8,23	-177,20	-266,40
	Nov		-10,80	-0,10	-5,30	10,70	8,66	-197,80	-232,20
	Dec	-5,90	-12,10	0,60	-0,70	10,40	9,13	-371,10	-362,80
2010	Jan		-0,90	0,40	1,80	9,50	9,90	-243,20	-175,80
	Feb		-9,10	0,90	2,50	10,50	10,30	-7,10	-134,42
	Mar		1,70	1,30	2,80	9,85	10,10	-238,70	-313,98
	Apr	-4,00		1,80	5,60		9,95		

*Q1, Q2, Q3

Vir: Nacionalni statistični urad Republike Bolgarije, Bolgarska narodna banka

Omejitve odgovornosti

Ta dokument je pripravila in izdala NLB d.d., ki je regulirana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, 1000 Ljubljana, Slovenija in Banke Slovenija, Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala v Sloveniji in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 67/07, 100/07 in 69/08 – popr.; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta.

Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtor verjame, da so verodostojni, vendar ne zagotavlja njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Dejstva, na podlagi katerih je dokument pripravljen, se v besedilu jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj, napovedi in drugih informacij, ki niso dejstva in ki izražajo trenutno osebno mnenje avtorja tega dokumenta. Vse tovrstne ocene, mnenja, napovedi in druge informacije, objavljene v dokumentu, so lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila. Mnenje finančnega analitika, ki je izdelal ta dokument, se lahko razlikuje od mnenja NLB d.d., ki izdaja ta dokument. NLB d.d. ni dolžna obveščati prejemnikov dokumenta o spremembah ocen, mnenj in napovedi, ki izhajajo iz dogodkov po objavi dokumenta. Ta dokument je bil izdelan in predstavljen v skladu z načelom vestnosti in poštenja ter v skladu s potrebno strokovno skrbnostjo, vendar NLB d.d. in avtor dokumenta ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tem dokumentu.

Pri investiranju v vrednostne papirje se je potrebno zavedati sistematičnega in nesistematičnega tveganja. Nesistematična tveganja se nanašajo na posamezen finančni instrument, ki nima vpliva na celoten finančni trg ter je neodvisno od gibanj na finančnem trgu. Učinke nesistematičnih tveganj je možno odpraviti z diverzifikacijo portfelja. Sistematično tveganje pa se nanaša na dejavnike, ki vplivajo na celoten finančni trg in posledično vplivajo na vrednost celotnega investitorjevega portfelja. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o vlaganju v finančne instrumente posvetujejo s strokovno usposobljenimi finančnimi svetovalci in pri tem pridobijo dodatne informacije.

NLB d.d., z njo povezane osebe, pri njej zaposlene osebe in morebitne druge osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, so lahko lastniki finančnih instrumentov, obravnavanih v tem dokumentu, oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti oziroma z obravnavanimi izdajatelji. Obstaja tudi možnost, da je NLB d.d. za v tem dokumentu obravnavane izdajatelje v preteklosti opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva. Lahko da si bo NLB d.d. tudi v prihodnosti prizadevala iskati možnost poslovnega sodelovanja z obravnavanimi izdajatelji, zato obstaja tudi možnost, da bo NLB d.d. in prihodnosti zanje opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva.

Za dodatna razkritja, ki se nanašajo na posamezne finančne instrumente, omenjene v tem dokumentu, oziroma njihove izdajatelje, in o katerih NLB d.d. izdaja investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: investicijske raziskave), si prosim oglejte tekoče investicijske raziskave, ki so dostopne na naši spletni strani (www.nlb.si). Za razlago priporočil ter ostala splošna razkritja, povezana z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Opozorilo vlagateljem, ki je dostopen na naši spletni strani (www.nlb.si). Za postopke in ukrepe, vključno z informacijskimi pregradami (tako imenovan Kitajski zid), ki jih NLB d.d. uporablja za identifikacijo in upravljanje z navzkrižji interesov, ki lahko nastanejo v povezavi z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Politika upravljanja nasprotij interesov pri opravljanju investicijskih storitev in poslov NLB d.d., ki je dostopna na naši spletni strani (www.nlb.si).

Vse cene finančnih instrumentov in finančnih indeksov se nanašajo na ceno ob koncu zadnjega trgovalnega dne na navedeni datum, v kolikor ni drugače navedeno. Vse informacije o cenah finančnih instrumentov, ki jih vsebuje ta dokument, so bile pridobljene s spletnih strani Ljubljanske borze, Bloomberg in ostalih dobaviteljev.

Predstavljen dokument je bil pripravljen za potrebe strank NLB d.d. v Sloveniji in ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave brez predhodnega pisnega dovoljenja NLB d.d.

Pripravili: Mateja Vidmar (mateja.vidmar@nlb.si)
Sonja Mlakar (sonja.mlakar@nlb.si)
Rok Gabrovšek (rok.gabrovsek@nlb.si)

Področje finančnih trgov in zakladništva NLB Skupine				
Group Treasury & Financial Markets				
direktor Matej Narat +386 1 476 70 42				
Poslovni sektor za upravljanje bilance banke		Poslovni sektor trgovanja s finančnimi instrumenti		
Assets and Liabilities Management – ALM		Financial Markets – Front Office		
direktor Marko Jernejčič	+386 1 476 91 51	direktor Andrej Meža	+386 1 476 91 81	
Analize in raziskave (Research & Analysis)				
Dunja Ukmar Hvastija (vodja)	+386 1 476 91 33	Sabina Braniselj	+386 1 476 91 43	
Sonja Mlakar	+386 1 476 91 34	Poslovanje z valutami (FX desk)		
Mateja Vidmar	+386 1 476 91 76	Bojan Pliberšek (vodja)	+386 1 476 91 54	
Poslovanje z obveznicami (Bond desk)				
Upravljanje likvidnostnega in valutnega tveganja				
Jernej Kastelic (vodja)				+386 1 476 91 87
Liquidity & FX Risk Management				
Poslovanje z denarjem (Money market)				
Urša Sekne Kališnik (vodja)	+386 1 476 91 50	Helena Trpin (vodja)	+386 1 476 91 55	
Poslovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti (Derivatives)				
Upravljanje obrestnega tveganja				
Matjaž Jelovčan (vodja)				+386 1 476 91 82
Interest Risk Management				
Poslovanje s strankami (Sales desk)				
Leon Hodošček (vodja)	+386 1 476 91 59	Goran Pušič (vodja)	+386 1 476 91 99	



NLB d.d.
Sektor za upravljanje bilance banke
Oddelek za analize in raziskave
Trg republike 2,
SI-1520 Ljubljana
www.nlb.si