

България

Ваа1 стабилна/BBB стабилна /BBB положителна*

Перспектива

По-силният от очакваното темп на икономическо възстановяване досега през годината, ни накара да предприемем възходяща ревизия в прогнозата ни за ръста на БВП през 2021 г.. Българските гласоподаватели ще се отправят към урните през юли за втори път тази година, като преобладаващите очаквания са за фрагментиран парламент с нарастваща подкрепа за партиите подкрепящи миналогодишните протести срещу ГЕРБ. Най-вероятно популистките партии "Има такъв народ" и "Изправи се! Мутри вън!", ще обединят сили с дясната "Демократична България", за да формират правителство на малцинството, което ще разчита на парламентарната подкрепа на БСП. Оставаме на мнение, че икономическата политика на новото правителство няма да се отклонява значително от тази, провеждана от ГЕРБ през последните няколко години. Основният риск пред новия ни по-благоприятен сценарий за развитието на българската икономика през тази година, е свързан с поява на нова вълна на коронавируса през зимата.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

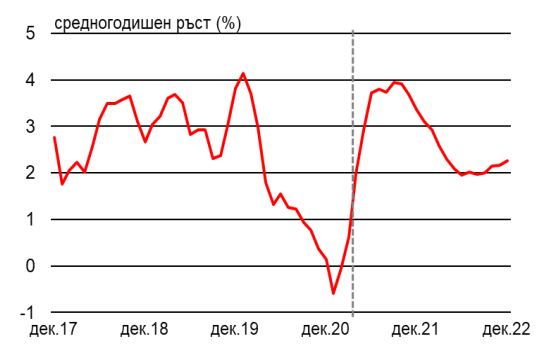
KEY DATES/EVENTS

- 11 юли – парламентарни избори
- 23 юли – преглед на рейтинга на РБ от Fitch
- 17 авг., 07 септ.: БВП 2Q21 (експресни и предварителни)

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2018	2019	2020	2021F	2022F
Номинален БВП (млрд. евро)	56.1	61.2	60.6	65.6	70.5
Население (млн.)	7.0	7.0	6.9	6.9	6.8
БВП на глава от населението (евро)	8 016	8 809	8 768	9 544	10 333
Реален годишен ръст (%)					
БВП	3.1	3.7	-4.2	4.4	4.1
Частно потребление	4.4	5.5	0.2	3.5	3.1
Бруто капиталобразуване	5.4	4.5	-5.1	3.8	9.6
Потребление на правителството	5.4	2.0	7.5	3.9	1.7
Износ	1.7	3.9	-11.3	7.2	7.5
Внос	5.7	5.2	-6.6	6.1	7.5
Номинална работна заплата (евро)	586	648	709	776	841
Реална заплата, годишна промяна (%)	7.7	7.5	7.7	6.8	6.1
Коефициент на безработица (%)	5.2	4.2	5.1	5.2	4.1
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (начислена основа)	2.0	2.1	-3.4	-5.5	-2.8
Първичен бюджетен баланс	2.7	2.7	-3.0	-5.1	-2.4
Държавен дълг	21.8	19.7	24.4	26.7	27.4
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	0.5	1.1	-0.4	0.6	1.6
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	0.9	1.8	-0.7	1.0	2.3
Разширен основен баланс / БВП (%)	3.2	4.8	3.9	5.4	7.7
Нетни ПЧИ / БВП (%)	1.3	1.9	3.2	2.2	2.6
Брутен външен дълг / БВП (%)	61.5	57.6	63.4	61.0	59.3
Международни резерви (млрд. евро)	25.1	24.8	30.8	32.8	36.3
Покритие на вноса (месеци)	8.0	7.4	10.4	9.8	9.8
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	2.8	3.1	1.7	2.6	2.3
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	2.7	3.8	0.1	3.4	2.3
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.50	-0.61	-0.70	-0.63	-0.55
USD/BGN (края на периода)	1.71	1.74	1.60	1.60	1.56
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.66	1.75	1.71	1.62	1.58
EUR/BGN (средногодишен)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

Източник: Евростат, НСИ, БНБ, МФ, UniCredit Research

* Дългосрочен кредитен рейтинг в чужда валута, отсъден съответно от Moody's, S&P и Fitch

Продължава V-образното възстановяване на икономиката, но рисковете нарастват

Силният ръст през 1Q21 предизвика възходяща ревизия в прогнозата ни за БВП през 2021

Повишихме значително прогнозата си за реалния ръст на БВП за 2021 г. до 4.4% (от 2.6%). Това се дължи основно на по-силното от очакваното възстановяване досега през годината, тъй като правителството реши да остави икономиката отворена колкото е възможно повече по време на втората и третата вълна на пандемията от коронавирус. Прогнозата ни за ръста през 2022 г. е леко променена на 4.1% (от 4.4%). Смятаме, че икономиката ще се възстанови до предкризисното си ниво на икономическа активност измерена чрез показателя БВП през 4Q21. Спад в коефициента на безработица до нивата свързани с постигане на пълна заетост, очакваме към средата на 2022 г.

Темповете на възстановяване на икономическата активност останаха високи през 1Q21...

Разхлабените ограничителни мерки и липсата на контрол за спазването им доведоха до по-силен от очаквания ръст на икономиката през 1Q21. Солидният ръст на приходите от продажби на дребно, индустриалното производство и произведената продукция в строителството през април сочи, че силното възстановяване на икономиката продължава и в началото на 2Q21. Тъй като повечето от тези индикатори вече са над нивата си от преди пандемията (виж ляво стоящата графика долу), голямата картина продължава да бъде на икономика в процес на V-образно възстановяване. България обаче плати висока цена за бързите си темпове на икономическо възстановяване през 4Q20 и 1Q21. Докато страната не беше силно засегната от първата вълна на пандемията от коронавирус през периода от март до май миналата година, ранното разхлабване на ограничителните мерки доведе до рязък скок в броя на смъртните случаи по време на втората и третата вълна (виж дясно стоящата графика долу) в края на миналата и началото на тази година.

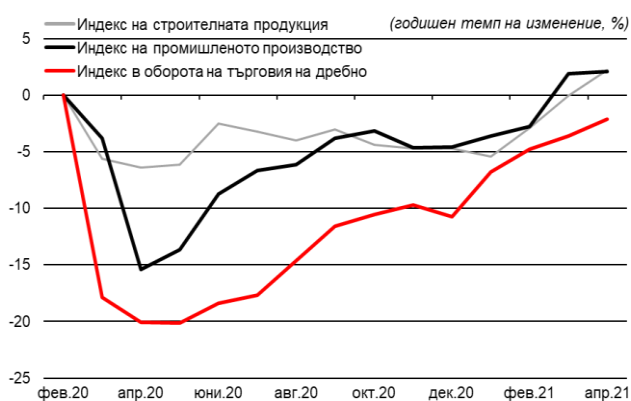
... на фона на рязко ускоряване разпространението на случаите на коронавирус

Министерство на финансите на САЩ наложи санкции на три местни лица..

Само месец преди изборите, САЩ наложиха санкции на трима български граждани по закона "Магнитски". Санкциите са насочени основно към двама сенчести бизнесмени и олигарси-Васил Божков и Делян Пеевски. Първият беше санкциониран за предлагане на подкупи с цел създаване на канал, през който руски политически лидери да оказват влияние върху български правителствени служители, докато вторият е санкциониран за търговия с влияние и плащане на подкупи, с цел да се предпази от обществен контрол и да упражнява влияние върху ключови институции и сектори на българското общество. Като цяло санкциите на САЩ вероятно ще имат по-скоро положителен ефект, тъй като би трябвало да увеличат натиска върху българските политици да продължат напред с усилията си за борба с корупцията. Важно е също така, че санкциите ще подкопаят шансовете на партията на г-н Божков, "Българско лято", да влезе в следващия парламент. Няколко проучвания на общественото мнение, проведени преди обявяването на санкциите, показваха, че Българско лято, политическия проект на г-н Божков, вероятно щеше да успее да премине 4% бариера, необходими за да влезе в парламента на 11 юли, след като спечели 3.1 % от гласовете на вота през април.

...само три седмици преди следващите парламентарни избори

ПОВЕЧЕТО ИНДИКАТОРИ ДА ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ ВЕЧЕ СА НАД ПРЕД ПАНДЕМИЧНОТО СИ НИВО



БЪЛГАРИЯ ПЛАТИ ВИСОКА ЦЕНА ЗА БЪРЗИТЕ СИ ТЕМПОВЕ НА ИКОНОМИЧЕСКО ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ



Източник: Worldometer, НСИ, UniCredit Research

Партиите, които спечелиха най-много от протестите срещу ГЕРБ, вероятно ще формират следващото правителство

Българските избиратели ще се отправят към урните през юли за втори път тази година, като очакванията са за фрагментиран парламент с нарастваща подкрепа за популистките партии, които подкрепяха миналогодишните протести срещу ГЕРБ. Последните проучвания на общественото мнение, сочат, че ГЕРБ вероятно ще остане най-голямата партия в парламента, но ще бъде в изолация и шансовете ѝ да състави правителство са минимални. При най-вероятния сценарий популистките партии "Има такъв народ" и "Изправи се! Мутри вън!", ще обединят сили с дясната "Демократична България", за да формират правителство на малцинството, което ще разчитат и на парламентарна подкрепа на БСП.

Широко базираните увеличения на заплатите в публичния сектор вероятно ще бъдат заместени с по-селективен подход

Рискът от някаква форма на фискален популизъм остава малък, според нас. Широко базираните увеличения на заплатите в публичния сектор прилагани от ГЕРБ през последните четири години, вероятно ще бъдат заместени с по-селективен подход, в който фокусът ще бъде върху сектори като образованието и здравеопазването, които са ключови за повишаване на конкурентоспособността. Причините за тази промяна в очакваната политика по доходите след изборите са частично идеологически, тъй като "Демократична България" е най-убеденият привърженик на доктрината за малката държава и ще иска да види темповете на нарастване на заплатите в публичния сектор да намаляват, и частично чисто прагматични, тъй като увеличението на разходите в публичния сектор предприето от ГЕРБ вече изчерпа част от свободното фискално пространство, налично преди пандемията. В същото време, свързаните с пандемията временни добавки към пенсиите от 50 лв. месечно (възлизаци на общо 0.8% от БВП годишно) вероятно ще бъдат направени постоянни след изборите, което допълнително ще изцеди свободното фискално пространство, останало неизползвано след две трудни години на безпрецедентни стимули в подкрепа на засегнатите от пандемията.

Минималната заплата ще изгуби от важността си като инструмент за подпомагане на конвергенцията на доходите

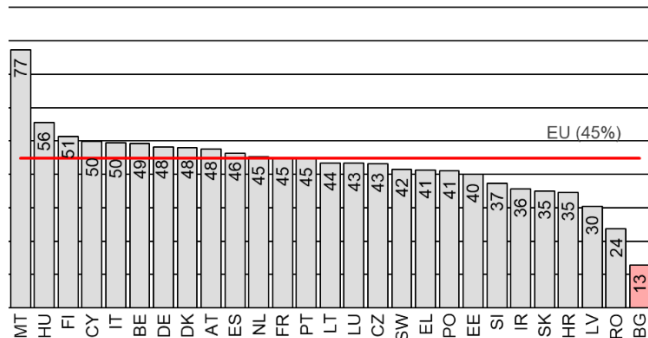
Вероятно ще наблюдаваме забавяне на ръста на минималната заплата, ако Демократична България доминира правенето на икономическата политика в новото правителство. Подобна промяна ще бъде разочарование за нас. Ние разглеждаме минималната заплата като един от малкото инструменти, с които правителството може да повлияе на нивата на доходите. Според нас, ако се използва разумно, увеличението на минималната заплата може да помогне за конвергенцията на доходите, както и за намаляване на неравенствата, които вече достигнаха завишени нива в страната.

Не се очакват големи промени в данъчното облагане

Не очакваме големи промени в данъчното облагане. БСП ще трябва да се откаже от плановете си да премахни регресивното облагане на доходите на физическите лица, тъй като няма да получи подкрепа за такъв ход от "Демократична България", за които запазването на плоския данък върху доходите е приоритет. Планът на "Демократична България" за редуциране данъчното облагане на малките компании също има ограничени шансове да се реализира, поне в краткосрочен план, тъй като непосредственият приоритет на новото

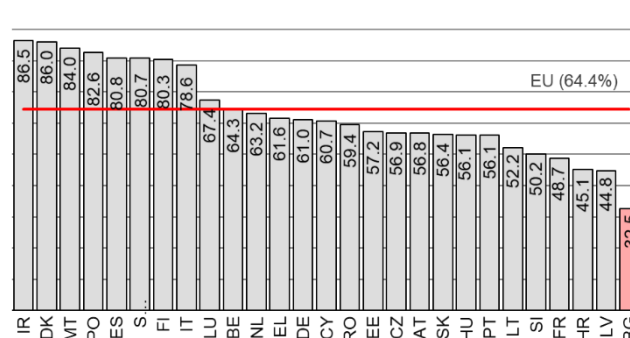
НЕОБХОДИМИ СА СПЕШНИ МЕРКИ ЗА ПОВИШАВАНЕ НА НИВОТО НА ВАКСИНАЦИЯ

Дял от общото население, което е получило поне една доза от ваксина срещу коронавирус (в %, към 15 юни 2021 г.)



РИСКЪТ ОТ СЛЕДВАЩА ПАНДЕМИЧНА ВЪЛНА Е ЗНАЧИТЕЛЕН

Намерение на населението да се ваксинира в страните от ЕС (като % от населението над 18 години, май 2021 г.)



Източник: Worldometer, Eurofound, UniCredit Research

коалиционно правителство ще бъде да демонстрира, че може да поддържа фискално благоразумие, въпреки липсата на управленски опит в някои от партиите в новата управляваща коалиция.

Въвеждането на необлагаем минимум на доходите на физическите лица изглежда много вероятно

Най-важната данъчна промяна, която очакваме, е въвеждането на необлагаем минимум при облагане доходите на физическите лица. Това изглежда много вероятно, според нас, тъй като всички партии, които се очаква да бъдат представени в следващия парламент, освен ГЕРБ, изразиха подкрепа за подобен ход. Въпреки че няма яснота относно размера на този необлагаем минимум и дали ще се отнася за доходите на всички или само за най-бедните слоеве от населението, ние считаме тази данъчна промяна за много позитивна за растежа на икономиката, тъй като ще увеличи разполагаемия доход на домакинствата с най-ниски доходи.

Рискът от още една вълна на пандемията през зимата е значителен

Най-големият риск за нашия основен сценарий за българската икономика е свързан с още една вълна на пандемията от коронавирус през зимата, тъй като само 13% от населението са ваксинирани към средата на юни (лявата графика горе). Особено тревожно е, че броя на хората, желаещи да се ваксинират, изглежда доста по-нисък от необходимия за постигане на колективен имунитет (дясната графика горе) според последните проучвания. По тази причина смятаме, че са необходими спешни усилия от страна на правителството и на частния сектор за увеличаване на нивата на ваксинация на населението. Надяваме се да видим повече обществени фигури с влияние в политиката, бизнеса и спорта да вземат участие в организирането и провеждането на мащабна кампания, имаща за цел да направи широко достъпна цялата информация относно ползите и рисковете от ваксинацията.

Повишаването на нивата на ваксинация трябва да бъде най-важния приоритет

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 екип „Икономически проучвания“ 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 предложение за закупуване или записване на финансови инструменти, (iii) за реклама. Инвестиционните възможности, дискутирани в този доклад могат да се окажат неподходящи за някои инвеститори в зависимост от техните специфични инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на тяхното цялостно финансово състояние. Дискутираните инвестиции могат да се колебаят в цената или стойността. Инвеститорите могат да получат по – малко отколкото са инвестирали. Промените в обменните курсове могат да окажат неблагоприятен ефект върху стойността на инвестициите. Освен това, минало изпълнение не е непременно показател за бъдещи резултати. В частност, рисковете, свързани с инвестиции във финансови инструменти в процес на обсъждане, не са обяснени в тяхната цялост.

Съдържащата се в този документ информация се отнася за момента, към който е предоставена, и не може да замести получаването на индивидуален 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, нито целия документ, нито част от него може да се счита за основа или мотив или обосновка за сключване на договор или поемане на каквото и да е ангажимент. Инвеститорите се призовават да се свържат със своя външен инвестиционен консултант за индивидуални обяснения и съвет.

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 конкретни 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.