

България

Ваа2 положителна/BBB- положителна/BBB положителна*

Перспективи

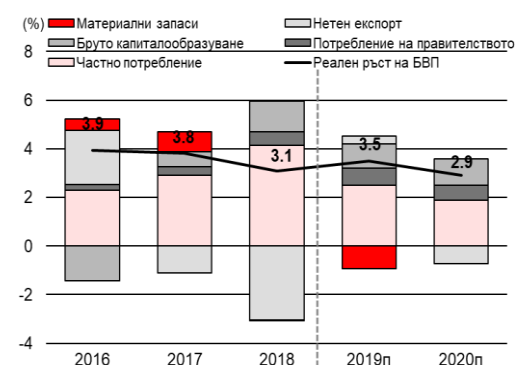
Очакваме икономическия растеж през тази година да се ускори преди икономиката да се забави през следващата година, когато няколко външни фактора ще тежат върху представянето ѝ според нашият глобален сценарий. Управляващата партия ГЕРБ изглежда добре позиционирана, да спечели местните избори на фона на солиден ръст на доходите и рекордно ниска безработица. Отбелязан беше напредък по изпълнението на плана за присъединяване към еврозоната, което беше отчетено от водещите рейтингови агенции, които са с положителна перспектива за рейтинга на България.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

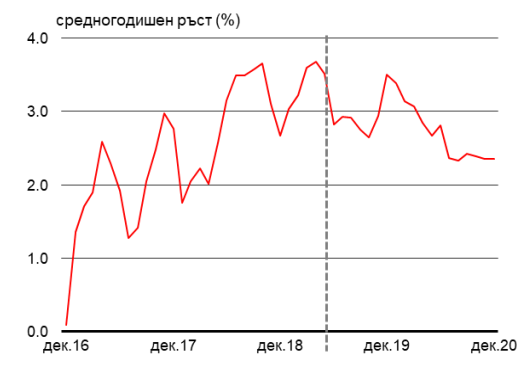
КЛЮЧОВИ СЪБИТИЯ

- Октомври / Ноември: Държавен Бюджет 2020
- 27 Октомври: Местни избори
- 03 Октомври, 14 Ноември, 05 Декември: Оценки за БВП
- 14 Октомври, 13 Ноември, 16 Декември: Инфлация (ИПЦ)

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2016	2017	2018	2019п	2020п
Номинален БВП (млрд. евро)	48.1	51.7	55.2	58.8	62.1
Население (млн.)	7.1	7.1	7.0	7.0	6.9
БВП на глава от населението (евро)	6 777	7 328	7 883	8 465	9 000
Реален годишен ръст (%)					
БВП	3.9	3.8	3.1	3.5	2.9
Частно потребление	3.5	4.5	6.4	3.7	2.8
Бруто капиталонакопаване	-6.6	3.2	6.5	5.0	5.4
Потребление на правителството	2.2	3.7	4.8	4.0	4.1
Износ	8.1	5.8	-0.8	4.0	2.8
Внос	4.5	7.5	3.7	3.3	3.7
Номинална работна заплата (евро)	485	530	580	638	694
Реална работна заплата (%)	8.8	7.3	6.6	6.9	6.0
Коефициент на безработица (%)	7.6	6.2	5.2	4.3	4.0
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (на касова основа)	0.1	1.2	2.1	-1.1	-0.6
Първичен бюджетен баланс	1.0	2.0	2.9	-0.5	0.0
Държавен дълг	28.6	25.4	22.1	20.8	20.5
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	1.6	1.8	3.0	3.2	2.8
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	3.2	3.5	5.4	5.5	4.5
Разширен основен баланс / БВП (%)	6.4	6.9	6.9	8.2	7.4
Нетни ПЧИ / БВП (%)	1.2	2.5	0.6	1.5	1.5
Брутен външен дълг / БВП (%)	71.1	65.5	60.4	55.0	50.5
Международни резерви (млрд. евро)	23.9	23.7	25.1	26.9	28.2
Покритие на вноса (месеци)	9.4	8.1	8.1	8.4	8.4
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	-0.8	2.1	2.8	3.1	2.7
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	0.1	2.8	2.7	3.7	2.4
ЛЕОНИЯ (края на периода)	0.00	-0.39	-0.50	-0.49	-0.49
USD/BGN (края на периода)	1.86	1.63	1.71	1.72	1.66
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.77	1.74	1.66	1.75	1.69
EUR/BGN (средногодишен)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

Източник: Евростат, НСИ, БНБ, UniCredit Research

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

Българите ще отидат до урните на фона на рекордно ниско ниво на безработица

Два положителни фактора повлияха за повишаване на прогнозата ни за ръста на БВП за 2019 г.

Външни фактори ще потискат растежа през следващата година

Вътрешното търсене ще остане устойчиво през следващата година

Фискалната политика също ще помогне на икономиката да избегне по-рязко забавяне на растежа

Повишихме прогнозата си за растежа на БВП през тази година до 3,5% от 3,3%, като очакваме растежа умерено да се забави през 2020 година до 2,9% от 3,1% (в предходната ни прогноза). Положителната ревизия на растежа през тази година отразява комбинация от по-силен от очакваното растеж на износа и устойчивото подобряване на условията на пазара на труда, на фона на убедително възстановяване на работните места и ръста на заплатите.

Въпреки това, очакваме растежът на БВП да се забави през 2020 г., поради действието на комбинация от външни фактори, включително по-слабо търсене в еврозоната, несигурността предизвикана от търговските войни и слабия растеж на САЩ, които ще оказват въздействие според нашия глобален сценарий. Тези три фактора ще доведат не само до по-слабо търсене на български износ, но и до по-голяма несигурност, която вероятно ще се отрази на ръста на частните инвестициите. Последното изглежда вече се вижда в най-новите проучвания за доверието на бизнеса, където глобалната несигурност стана фактор номер едно ограничаващ плановите за експанзия на българските компании в промишлеността след продължителен период, в който първото място се заемаше от недостигът на работна ръка (виж графиката долу).

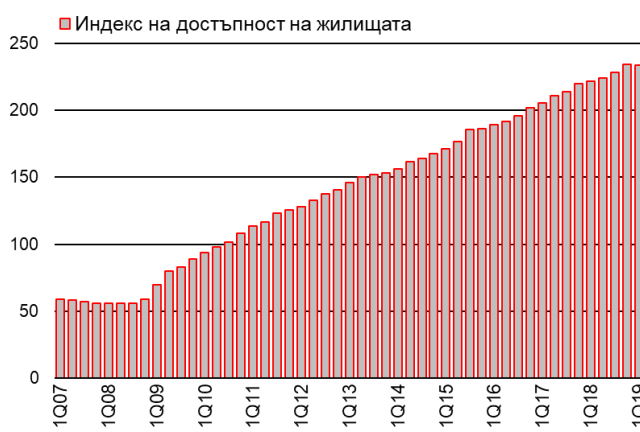
Вътрешното търсене ще продължи да подкрепя растежа през следващата година, въпреки че може само частично да компенсира въздействието на външните шокове, предвидени в глобалния ни сценарий. Управляващата партия ГЕРБ планира още 10% увеличение на заплатите в публичния сектор през 2020 г., което в контекста на недостига на работна сила на пазара на труда ще се пренесе изцяло върху останалата част от икономиката, предизвиквайки повишаване на заплатите и в частния сектор в аналогични пропорции. Очакваме подобряването на покупателната способност на доходите на домакинствата да продължи, като получи подкрепа не само от силния пазар на труда, но и от допълнително повишаване в кредитирането на домакинствата, което вероятно ще достигне пика си през тази или следващата година. Друг фактор, който ще подкрепя ръста на частното потребление през следващата година ще бъде намаляващия инфлационен натиск, поради забавянето на икономиката, по-ниските цени на петрола и повишаване на обменния курс EUR-USD, предвидени в нашия глобален сценарий.

Фискални стимули под формата на по-голям обем на инвестиции в инфраструктурни проекти, планиран през следващата година, също ще помогне за смекчаване на въздействието на външните шокове. Три големи инфраструктурни проекта ще бъдат от особено значение. Това са магистрала "Хемус" (за завършването на която 1,2 млрд. лв. вече бяха заделени от бюджетния излишък миналата година), реконструкция на железопътната линия София-Пловдив (проект, финансиран от ЕС, вече възложен на международен консорциум, който вероятно ще стартира през 2020 г., когато приключат всички процедури по обжалване на възложеното строителство) и завършване на най-сложните участъци от магистрала „Струма“ (друг проект,

ФАКТОРИ, ОГРАНИЧАВАЩИ ПРОИЗВОДСТВО В ПРОМИШЛЕНОСТТА



ДОСТЪПНОСТТА НА ЖИЛИЩНИТЕ ИМОТИ ДОСТИГНА НАЙ-ВИСОКОТО СИ НИВО



Източник: Евростат, НСИ, UniCredit Research

финансиран със средства от ЕС, който остана блокиран години наред поради спорове относно избора на маршрут на трасето и въздействието му върху околната среда, и за който в крайна сметка бе постигнат компромис в началото на тази година).

Въпреки нарастващите заплати и недостигът на работна сила, приносът на инвестициите в недвижими имоти се очаква да нарасне

Строителството на жилища ще продължи да увеличава своя принос за нарастването на инвестициите. Търсенето на жилища остава много силно, като индекса на достъпност на жилищните имоти (отразяващ цените на жилищата, заплатите и цената на ипотечните кредити) продължи да се подобрява, достигайки най-високите си нива след присъединяването на страната към ЕС (вж. графиката горе). Търсенето е малко вероятно да отслабне, въпреки умереното забавяне на икономиката очаквано следващата година, тъй като цените на жилищата вероятно ще продължат да нарастват, като в същото време надзорните органи изглежда все още не са склонни да вървят към по-сериозно затягане на достъпа до ипотечни кредити, чрез активирането на максимално допустими нива за съотношението на кредита спрямо разполагаемия доход на длъжниците и други пруденциални съотношения предвидени от законодателството.

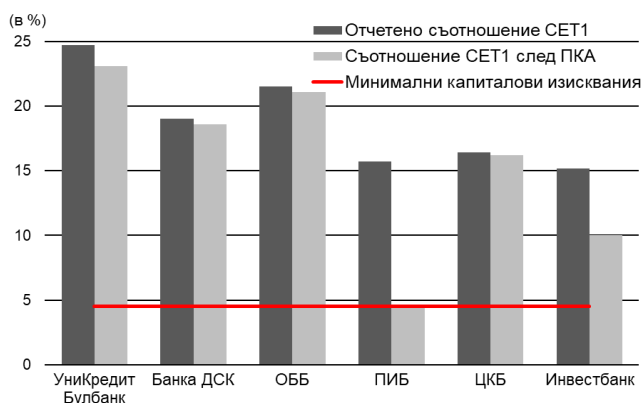
Постигнат е напредък в изпълнението на мерките заложи в пътната карта към приемане на еврото

Детайлният преглед, който ЕЦБ направи на шест български банки, не предложи изненади. Всичките шест банки отговаряха на минималните изисквания за собствен капитал по член 92 от Регламент (ЕС), № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета (виж графиката долу) към датата на проверката. В същото време, детайлният преглед приключи със заключението, че две банки, трябва да укрепят капиталовите си позиции. В отговор на действията предприети от БНБ, въпросните две банки в момента са в процес на подготовка и съгласуване на планове за увеличаване на капитала, които трябва да адресират констатациите направени по време на детайлният преглед. Напредък беше постигнат и в други области, които са част от пътната карта за приемане на еврото. Те включват по-добро прилагане на правилата за борба с прането на пари, по-добро управление на държавните предприятия, както и разработване на оставащите елементи от макропруденциалните мерки предвидени в пътната карта за приемане на еврото. Всичко това увеличи шансовете на България скоро да се присъедини едновременно към валутно-курсния механизъм ERM II и Банковия съюз, в съответствие със споразумението, подписано с министрите на финансите на държавите-членки на еврозоната и ЕЦБ през юни 2018 г. Последното бе отбелязано и от агенциите за кредитен рейтинг, в резултат на което в момента и трите водещи агенции за кредитен рейтинг имат положителна перспектива по дългосрочния кредитен рейтинг в чуждестранна валута на българския суверен.

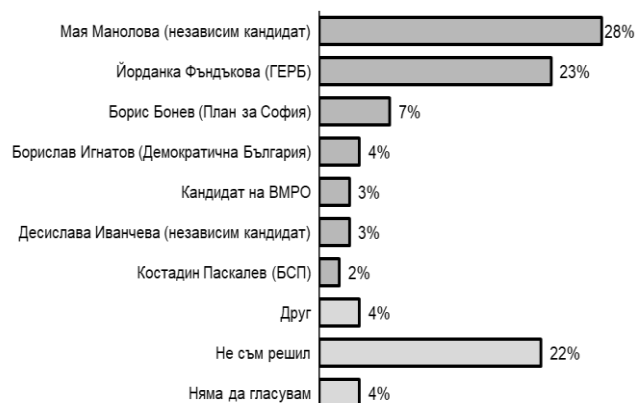
ГЕРБ е в добра позиция да запази контрол над местните администрации

Българските избиратели ще отидат до урните за общински избори на 27 октомври (с балотаж на 10 ноември). Гласуването идва в момент, когато икономиката е в пета поредна година на икономическа експанзия, а безработицата е на най-ниското си ниво от 30 години насам. Проучванията, налични в началото на септември, сочат, че няма големи промени в нагласите на избирателите в сравнение с проведените през месец май тази година избори за европейски парламент. Най-вероятният сценарий е ГЕРБ да запази контрола си над местната власт, въпреки че могат да се очакват известни загуби на влияние, особено в северните части на страната, където доходите, заетостта и публичните инвестиции в инфраструктура изостават.

ВСИЧКИТЕ ШЕСТ БАНКИ ПОКРИВАТ МИНИМАЛНИТЕ КАПИТАЛОВИ ИЗИСКВАНИЯ



СТОЛИЦАТА СОФИЯ СЕ ПОДГОТВЯ ЗА ОСПОРВАНИ ИЗБОРИ



Източник: Галъп Интернешънъл, ЕЦБ, UniCredit Research

**Вотът в столицата
София вероятно е
най-поляризиращият
и непредсказуем ...**

**... той ще бъде
мястото за тестване
на потенциална
промяна в баланса на
политическите сили
на национално ниво**

Резултатите от изборите в София са особено трудни за прогнозиране (виж графика долу). София традиционно е крепост на десните партии. През последното десетилетие тя бе управлявана от втората най-изявена фигура в ръководството на партия ГЕРБ, г-жа Йорданка Фандъкова, която обяви решението си да се кандидатира за трети мандат. Трудно е да се каже дали прагматичният и ориентиран към резултатите подход на г-жа Фандъкова отново ще се окаже привлекателен за избирателите. Проблемът е, че скандалът с покупката на луксозни апартаменти на по-ниски от пазарните цени от лидери на ГЕРБ, който избухна през май и вече доведе до оставката на един от заместник-председателите на партията, ще ѝ тежи. Този скандал е все още пресен в паметта на избирателите и може да се окаже, че ще тежи не само върху нея, но и върху представянето на ГЕРБ в останалата част от страната, особено ако размерът на протестния вот се окаже значителен.

Нейния основен опонент, бившият омбудсман Мая Манолова, разбира това и вероятно ще се опита да представи себе си като защитник на морала, който предлага алтернатива на статуквото що се отнася до начина на правене на политика. Подобна стратегия би могла да се обърне срещу нея самата обаче, предвид някои противоречиви епизоди от политическата ѝ кариера в миналото и по-специално участието ѝ в номинацията на Делян Пеевски, местен олигарх и медиен магнат, за ръководител на държавна агенция за национална сигурност през 2013 г., която предизвика масови протести срещу корупцията, които в крайна сметка доведоха до оставката на оглавяваното от БСП правителство на премиера Пламен Орешарски.

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.