

България

Ваа1 стабилна/ВВВ стабилна/ВВВ положителна*

Перспективи

След продължителен период на политическа нестабилност, има добри шансове да бъде съставено стабилно редовно правителство след изборите на 2 Април 2023 г., което е и част от основният ни сценарий. Вторият ни най-вероятен сценарий, който е с умерена вероятност да се материализира, включва провеждането на нови парламентарни избори по-късно през тази година, заедно с предстоящите общински избори насрочени за началото на есента.

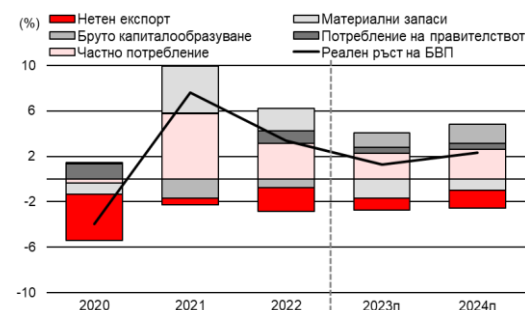
Решихме да запазим непроменена прогнозата си за реалния ръст на БВП през 2023 г. от 1.3%. В същото време, понижихме прогнозата си за реалния растеж през 2024 г. до 2.3% (от 3.3% в предишната ни прогноза). Направихме това, за да вземем предвид по-високите нива на инфлация в настоящата ни прогноза спрямо тази изготвена преди три месеца, както и по-голямото затягане на глобалните монетарни условия, тъй като сега очакваме централните банки в развитите икономики да повишат лихвените проценти в по-голяма степен, отколкото смятахме преди три месеца. Очакваме България да приеме еврото в началото на 2025 г, въпреки че има и рискове за този сценарий.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

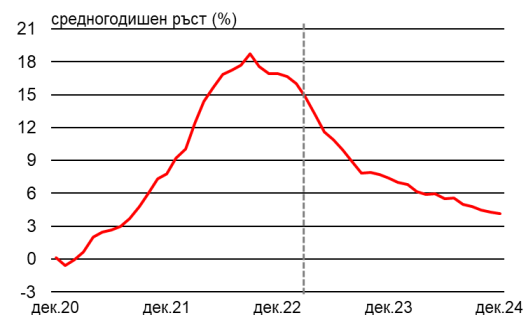
КЛЮЧОВИ ДАННИ / СЪБИТИЯ

- 2 Април: парламентарни избори
- 12 Май: преглед на рейтинга на РБ от Fitch
- 18 Април, 16 Май, 14 юни: Инфлация (ИПЦ)
- 16 Май, 8 Юни: 1Q23 БВП (експресни и предварителни)

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2020	2021	2022	2023П	2024П
Номинален БВП (млрд. евро)	61.6	71.1	84.6	96.2	105.0
Население (млн.)	6.9	6.8	6.8	6.7	6.6
БВП на глава от населението (евро)	8 912	10 393	12 489	14 353	15 826
Реален годишен ръст (%)					
БВП	-4.0	7.6	3.4	1.3	2.3
Частно потребление	-0.6	8.8	4.8	3.3	3.8
Бруто капиталобразуване	0.6	-8.3	-4.3	7.7	9.8
Потребление на правителството	8.3	0.4	6.5	3.2	3.0
Износ	-10.4	11.0	8.3	1.0	5.0
Внос	-4.3	10.9	10.5	2.3	6.4
Номинална работна заплата (евро)	711	798	900	1011	1107
Реална заплата, годишна промяна (%)	8.0	9.0	-2.5	1.2	4.0
Коефициент на безработица (%)	5.1	5.3	4.3	4.0	3.8
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (начислена основа)	-4.0	-4.1	-2.8	-3.4	-2.9
Първичен бюджетен баланс	-3.5	-3.6	-2.3	-2.9	-2.4
Държавен дълг	23.9	23.4	22.4	23.1	24.1
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	0.0	-1.3	-0.6	-0.8	-1.1
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	0.0	-1.9	-0.7	-0.9	-1.0
Разширен основен баланс / БВП (%)	5.8	1.1	2.5	1.6	3.2
Нетни ПЧИ / БВП (%)	4.5	1.8	2.4	1.9	2.0
Брутен външен дълг / БВП (%)	63.8	58.4	51.9	49.4	47.8
Международни резерви (млрд. евро)	30.8	34.6	38.4	39.0	39.8
Покритие на вноса (месеци)	10.4	9.3	7.7	6.6	5.8
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	1.7	3.3	15.3	11.1	5.5
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	0.1	7.8	16.9	7.4	4.1
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.70	-0.53	1.82	3.87	3.15
USD/BGN (края на периода)	1.72	1.65	1.86	1.75	1.69
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.61	1.73	1.85	1.79	1.70
EUR/BGN (средногодишен)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

Източник: Евростат, БНБ, НСИ, UniCredit Research

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

Предизвикателствата пред икономиката ще останат значителни през тази и следващата година

Поредни парламентарни избори ще бъдат проведени през следващия уикенд

Предстоят петите парламентарни избори за период от две години. Проучванията на общественото мнение от средата на март показват, че най-малко пет партии ще бъдат представени в следващия парламент, като в същото време рейтингът на одобрение на три по-малки партии се движи около 4-процентната бариера за влизане в парламента.

Резултатите от изборите вероятно отново ще тестват желанието на партиите за намиране на компромис

Предстоят трудни преговори за съставяне на правителство. След продължителен период на политическа нестабилност, има добри шансове да бъде съставено стабилно редовно правителство, което е и част от нашият основен сценарий за българската икономика. Вторият ни най-вероятен сценарий, който се характеризира с умерена вероятност да се материализира, включва провеждането на нови парламентарни избори по-късно тази година, заедно с предстоящите общински избори насрочени за началото на есента.

Продължителната политическа криза има своята цена ...

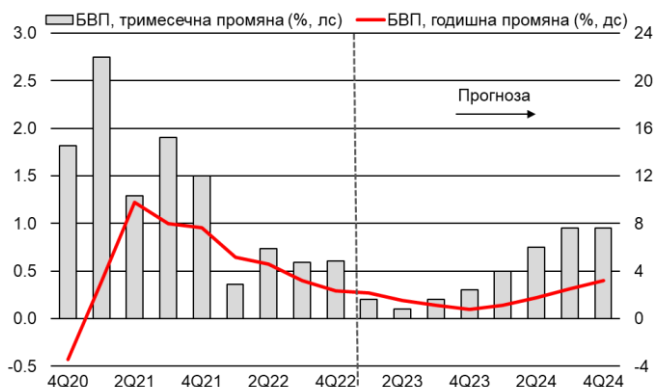
При неуспех да се сформира стабилно редовно правителство страната ще остане без ясна посока на провежданата стопанска политика в момент, когато кризата с разходите за издръжката на живота изглежда далеч от своя край, докато в същото време изборите на страната по отношение на продължаващата война между Русия и Украйна вероятно ще оформи нейното бъдеще в следващите поне няколко десетилетия. Страната и икономиката също се нуждаят от стабилно правителство, защото трябва да се вземат решения, чието отлагане би било скъпо. Много структурни реформи са спрели, включително съдебната реформа, имаща за цел да намали случаите на обвиняеми с пари и връзки, които успяват да избегнат правосъдието. Обемът на инвестициите на публичния сектор продължава да разочарова. Процесът по приемане на еврото, който служи като основна котва по отношение на провежданата стопанска политика и играе ключова роля в оформянето на очакванията на инвеститорите е изправен пред трудности, тъй като проруските националисти от "Възраждане" са събрали достатъчно подписи, за да предизвикат референдум за влизане в еврозоната по-късно тази година.

... част от която е, че България пропусна да приеме еврото през 2024 г.

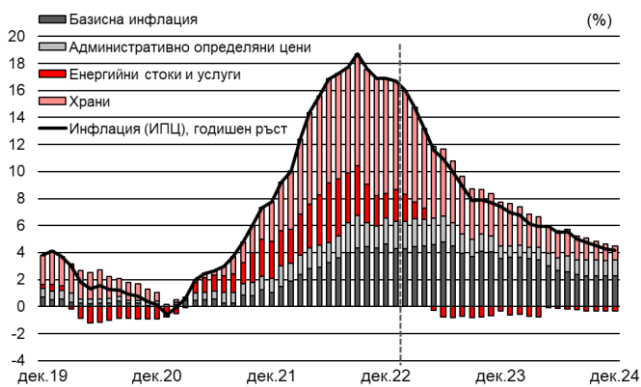
Икономиката ще се забави през 2023 г.

На фона на тази предизвикателна външна и вътрешна среда, решихме да запазим прогнозата си за реалния растеж на БВП за 2023 г. непроменена на 1.3% (виж лявостоящата графика), тъй като потребителите ще продължат да ограничават разходите си заради високата инфлация (виж дясностоящата графика), а бизнесът ще намалява производството поради влошаване на външното търсене, както и с цел намаляване на прекалено завишените нива на съществуващите запаси до по-устойчиви стойности.

ОЧАКВАМЕ НАЙ-НИСКИЯТ РЪСТ НА БВП НА ТРИМЕСЕЧНА БАЗА ДА БЪДЕ ПРЕЗ 2Q23



ЩЕ Е НЕОБХОДИМО ПОВЕЧЕ ВРЕМЕ НА БАЗИСНАТА ИНФЛАЦИЯ ЗА ДА ДОСТИГНЕ СВОЯ ПИК



Източник: НСИ, UniCredit Research

Очакваме частично възстановяване през следващата година

Понижихме прогнозата си за реалния растеж през 2024 г. до 2.3% (от 3.3% в предишната ни прогноза) поради две основни причини. Първо, инфлацията се оказа по-упорита отколкото предполагаме в предишната си прогноза, което предполага по-слаба покупателна способност на доходите на домакинствата и следователно по-слаб растеж на потреблението. Второ, и също толкова важно, по-изразеното влошаване на глобалните монетарни условия, тъй като централните банки на развитите икономики изглеждат готови да увеличат лихвите с повече, отколкото очаквахме преди три месеца, ще доведе до по-големи пречки пред нарастването на вътрешното търсене и следователно до по-слабо потребление и ръст на инвестициите, особено на частния сектор през 2024 г., отколкото предвиждахме преди три месеца.

Спадът в запасите ще се превърне в основна пречка пред растежа

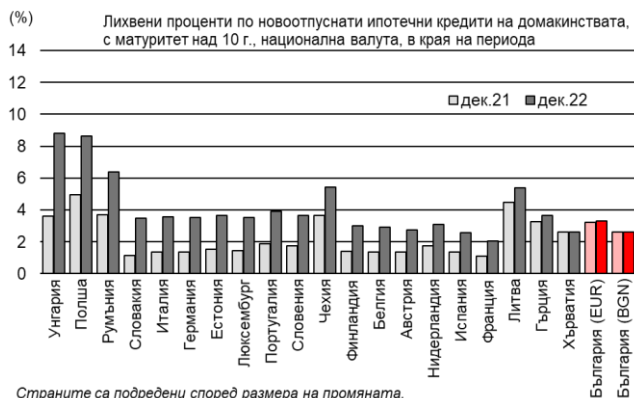
Приблизително половината от реалния ръст на БВП през последните две години се дължи на нарастващите запаси, тъй като компаниите трябваше да увеличат запасите на фона на проблемите в работата на веригите на доставки, причинени от пандемията от коронавирус и войната в Украйна. Последните данни обаче показват, че тази тенденция е приключила през третото тримесечие на миналата година и е започнала да се обръща през четвъртото. Основният ни сценарий предвижда компаниите да намалят производството, за да съкратят запасите до по-устойчиви нива, поради отслабване на стимулите за фирмите да поддържат високи наличности от суровини, материали влагани в процеса на производство и готови продукти. Това вероятно ще бъде продължителен процес, точно както и увеличението на запасите отне около две години, за да се материализира в пълна степен. Очакваме запасите да се стабилизират на около 4% от БВП към края на 2024 г., което считаме, че ще бъде новото равновесно ниво за българската икономика в периода след края на пандемията от коронавирус. Ако изчисленията ни са правилни, намаляването на запасите ще се превърне в един от важните фактори задържащи растежа на икономиката през тази и следващата година.

По-конкретно прогнозираме, че промяната в запасите ще отнеме съответно 1.7 и 1.0 процентни пункта от икономическия растеж през 2023 г. и 2024 г., след като допринесе с 4.1 и 2.0 процентни пункта за ускоряването ръста на БВП през 2021 г. и 2022 г.

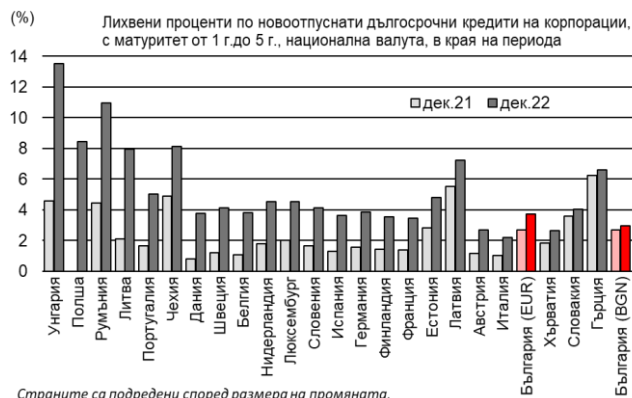
Корекцията в цената на кредита ще отнеме повече време, за да материализира

Пренасянето на по-високите лихвени проценти в развитите икономики към цената на кредита за българските компании и домакинства протича по-бавно отколкото очаквахме (виж графиките) при изготвянето на прогнозата ни преди три месеца. Оставаме на мнение, че това ще предотврати по-рязко свиване на растежа на БВП през текущата година, което е и основната причина да запазим прогнозата си за ръста на БВП за 2023 г. без промяна, въпреки по-високата прогноза за инфлацията в новия ни сценарий.

БЪЛГАРИЯ Е С ЕДНИ ОТ НАЙ-НИСКИТЕ ЛИХВИ ПО ИПОТЕЧНИ КРЕДИТИ...



...И ПО ДЪЛГОСРОЧНИ КРЕДИТИ ЗА КОРПОРАЦИИ В ЕВРОПА



Източник: ЕЦБ, UniCredit Research

От друга страна, очертаващото се по-високо и по-късно достигане на върха на базисната инфлация в развитите икономики вероятно ще накара техните централни банки да затегнат монетарните условия повече, отколкото очаквахме преди три месеца. Това ще доведе до увеличаване на пиковите стойности на лихвите по кредитите в България в по-голяма степен, отколкото смятахме при изготвянето на предишната ни прогноза. Освен това достигането на пиковите нива на лихвите по новоотпуснатите кредити в България ще изисква и повече време за да се материализира, отколкото смятахме преди. Така увеличаването на лихвите по кредитите ще се проточи във времето, като в една значителна степен ще обхване и 2024 г., вместо да бъде концентрирано почти изцяло през текущата 2023 г. както очаквахме в предишната ни прогноза. Резултатът от това ще бъде по-слаб реален ръст на БВП през 2024 г, тъй като ефектът от агресивното затягане на паричната политика в развитите икономики през 2022 г. и 2023 г. ще изисква повече време, за да се принесе в пълна степен към българското стопанство.

Инфлацията се оказва по-упорита отколкото предполагахме

Въпреки ревизираните надолу прогнози за цените на енергийните суровини в нашия глобален сценарий, ние повишихме прогнозата си за инфлацията в българската икономика за 2023 г. и 2024 г. Сега прогнозираме средногодишна инфлация на потребителските цени изчислена по националната методология от 11.1% през 2023 г. и 5.5% през 2024 г. (от 9.7% през 2023 г. и 4.8% през 2024 г. в предишната ни прогноза). Прогнозираме, че базисната инфлация ще достигне върха си по-късно (през юни, а не през април) и на по-високо ниво (14.1% вместо 13.6%) спрямо предишната ни прогноза, която беше изготвена преди три месеца.

Структурни фактори стоят зад повишената ни прогноза за инфлацията

Структурни фактори повишиха инфлацията на потребителските цени в началото на тази година. Регулаторите откриха случаи, в които търговците изглежда неоправдано са повишили цените на продуктите си. В някои случаи регулаторите установиха, че цените на дребно са били с до 90% над цените на производителите. В същото време се оказва се, че служебното правителство не разполага с много инструменти, с които да направи опит да овладее очертаващото се бързо увеличаване на цените за крайните потребители. Една от причините беше липсата на ясна дефиниция в българското законодателство какво точно представляват така наречените нелоялни търговски практики. Освен това максималната глоба, която регулаторите могат да наложат е 50 000 лева, което изглежда твърде ниско в сравнение с други страни от ЕС, където глобите могат да достигнат няколко процента от общия оборот на търговеца.

Повече е нужно, за да се засили конкуренцията в някои сектори

Бяхме изненадани от степента, в която нелоялните търговски практики могат да допринесат за ръста на инфлацията при потребителските цени. Изглежда, че високата концентрация на някои пазари на продукти и услуги е позволила на най-големите компании опериращи на тези пазари да придобият голяма ценова сила. Приветстваме решимостта на властите да се справят с проблема, тъй като смятаме, че ако злоупотребите с ценовата сила на компаниите не бъдат адресирани в достатъчна степен, това рискува да се превърне в още една структурна пречка пред усилията на страната да приеме еврото в началото на 2025 г.

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 какъвто 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.