

България (Ваа3 позитивен / ВВВ стабилен / ВВВ- негативен)*

Перспективи – Българското икономическо възстановяване набра инерция през 4Q10 благодарение на солидния ръст в износа и увеличаващите се признаци за стабилизиране на вътрешното търсене. Брутното капиталообразуване се стабилизира през 2010 и очакваме да се повиши с 4.7% през настоящата година. Въпреки това, след като набра скорост през 4Q10, потреблението на домакинствата се очаква да загуби инерция в хода на настоящата година, поради бавното възстановяване на пазара на труда и растящата инфлация. Междувременно, високите цени на храните и енергията заплашват да изместят бавното възстановяване на сектора на домакинствата от позицията на ключово предизвикателство пред българската икономика.

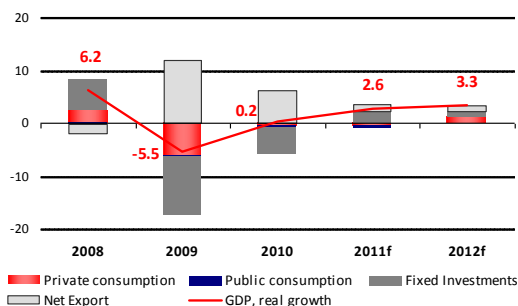
Author: Kristofor Pavlov, Chief Economist for Bulgaria (+359 2 9269 390)

Източник: Национален статистически институт, UniCredit Research

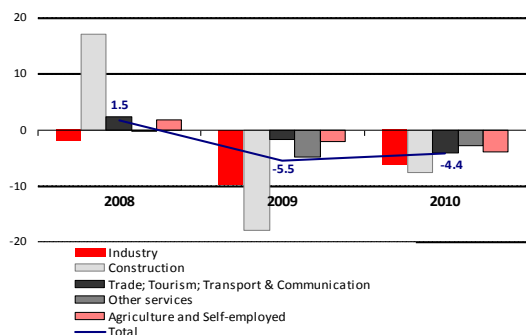
КЛЮЧОВИ СЪБИТИЯ

- Юни - Правителството се надява да избере стратегически инвеститор за приватизацията на „Булгартабак“
- Юни – Гласуване от Парламента на индексирани на най-ниските пенсии при положение, че заложените бюджетни цели за края на 2011 не са застрашени
- 13 Май - Експресни оценки за БВП за 1Q11

РЪСТ НА БВП И ПРИНОС ПО КОМПОНЕНТИ (В %)



ПРОМЯНА НА ГОДИШНА БАЗА В БРОЯ НА НАЕТИТЕ (В %)



МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2008	2009	2010E	2011F	2012F
GDP (EUR bn)	35.4	34.9	36.0	39.1	41.9
Population (mn)	7.6	7.6	7.5	7.5	7.5
GDP per capita (EUR)	4,658	4,618	4,783	5,208	5,610
Real economy yoy (%)					
GDP	6.2	-5.5	0.2	2.6	3.3
Private Consumption	3.0	-7.6	-0.6	0.0	1.3
Fixed Investment	21.9	-17.6	-16.5	4.7	4.9
Public Consumption	-1.5	-4.9	-5.0	-4.4	-0.3
Exports	3.0	-11.2	16.2	7.9	5.8
Imports	4.2	-21.0	4.5	5.3	3.8
Industrial output	0.7	-18.1	2.0	6.1	5.2
Retail sales	8.7	-7.2	-7.0	-1.1	2.3
Monthly wage, nominal (EUR)	279	311	331	357	380
Unemployment rate (%)	6.3	8.6	10.1	10.1	9.6
Fiscal accounts (% of GDP)					
Budget balance	3.0	-0.8	-3.9	-2.8	-2.5
Primary balance	3.7	0.0	-3.3	-2.0	-1.6
Public debt	15.5	15.5	16.7	17.3	21.4
External accounts					
Current account balance (EUR bn)	-8.2	-3.5	-0.4	-1.8	-2.4
Current account balance/GDP (%)	-23.1	-10.0	-1.0	-4.7	-5.8
Basic balance/GDP (%)	1.9	-1.9	-1.1	0.8	2.4
Net FDI (EUR bn)	6.2	3.4	1.5	2.0	1.9
Net FDI (% of GDP)	17.5	9.7	4.1	5.2	4.6
Gross foreign debt (EUR bn)	37.1	37.8	36.9	37.9	40.0
Gross foreign debt (% of GDP)	104.7	108.2	102.5	96.9	95.4
FX reserves (EUR bn)	12.7	12.9	13.0	13.3	14.3
Inflation/Monetary/FX					
CPI (pavg)	12.4	2.8	2.4	5.9	4.0
CPI (eop)	7.8	0.6	4.5	5.7	3.4
Central bank reference rate (eop)	4.07	0.23	0.20	0.42	0.98
FX/USD (eop)	1.39	1.36	1.47	1.32	1.37
FX/EUR (eop)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
FX/USD (pavg)	1.34	1.41	1.48	1.40	1.34
FX/EUR (pavg)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96

* Дългосрочни кредитни рейтинги в чужда валута, предоставени от Moody's, S&P и Fitch

България: Без лесен изход от трудностите предизвикани от високите цени на горивата и храните

Слабото вътрешно търсене продължава да задържа растежа на БВП

Ръста на индивидуалното потребление, през 4Q10, все още не се подкрепя от динамиката отчетена от други показатели, като продажбите на дребно и очакванията на сектора на домакинствата

Инфлацията може да измести слабите темпове на възстановяване на сектора на домакинствата, като основно предизвикателство пред българските власти, отговарящи за провежданата стопанска политика

Нежеланото преразпределение на доходи се очаква да е най-болезненият резултат от високата инфлация

Ръстът на БВП се ускори до 2.1% на тримесечна база през 4Q10, като по този начин българската икономика вече е 3.9% под стойностите отчетени преди началото на кризата. За цялата 2010 г., растежът на БВП достигна 0.2%, което е съвсем малко над нашата прогноза от декември миналата година. Поредната ревизия на историческите данни доведе до допълнително задълбочаване на спада на БВП отчетен през 2009 г. (до -5.5% от -4.9% на годишна база). Износът, през 4Q10, отчете шестият си пореден ръст на тримесечна база и се намира на 4.1% над най-високата си стойност отпреди кризата. Брутното капиталобразуване нарасна с 6.5% на тримесечна база, но продължава да е с цели 34.3% под нивата отчетени преди началото на кризата. Индивидуалното потребление отбеляза ръст от 1.2% след осем поредни тримесечни спадове, но продължава да е 9.7% под най-високата стойност отчетена преди началото на кризата. **Тези данни сочат за ускоряване на процеса на възстановяване както и за наличието на сигнали за подобряване структурата на растежа.** Износът продължава да играе ролята на основен двигател на този процес, подпомаган от двуцифрени ръст в производителността на промишлеността. Брутното капиталобразуване показва ясни сигнали за стабилизиране през 2010 г. и очакваме да има положителен принос към растежа на БВП през 2011 г., тъй като притокът на чужди капитали се очаква да спечели от приключването на няколко приватизационни сделки тази година както и от намаляващите притеснения на инвеститорите свързани с кризата в публичните финанси на страните от периферията на евро зоната. Въпреки това, след като набра скорост през 4Q10, потреблението на домакинствата най-вероятно ще изгуби инерция по-късно през годината под натиска на бавното възстановяване на пазара на труда и увеличаващата се инфлация. Очакваните по-бавни темпове на растеж на водещите икономики и силното евро също ще тежат на скоростта, с която българската икономика се възстановява. Намаляването на финансовата задлъжнялост на някои сектори, които на прага на кризата се оказаха с завишени нива на дълг, все още не е приключило загатвайки, че продължават да са налице дисбаланси, с които икономиката трябва да се справи. Усилията за ограничаване на дефицита в публичните финанси, макар и по-малки от тези в редица страни от ЦИЕ, все пак ще имат допълнителен негативен принос към темповете на растеж на БВП през 2011 г.. **На този фон, предприехме незначителна ревизия на прогнозите си за растежа на БВП през 2011 г. и 2012 г. до 2.6% и 3.3%, от първоначалните 2.8% и 3.5%.**

От въвеждането на режима на Валутен борд досега, стабилността на цените рядко е била в центъра на дискусиите за провежданата стопанска политика в България, но този път нещата изглеждат различни. ИПЦ през февруари достигна ръст от 5.2% на годишна база, като по този начин сигнализира, че натиска върху потребителските цени продължава да се засилва. Тласканата от по-високите разходи инфлация в момента не само поставя под въпрос темповете на възстановяване на икономиката, но и увеличава риска повече домакинства да се окажат под линията на бедността, тъй като все още значителна част от населението отделя по-голямата част от доходите си за стоки и услуги от първа необходимост. Средностатистическото българско домакинство заделя една трета от разходите си за хранителни продукти, а още 15% за различни стоки и услуги, чиито цени са пряко свързани с тези на горивата. Така, половината от разходите на средното българско домакинство отиват за хранителни продукти и енергия. Домакинствата с по-ниски доходи ще се окажат под още по-голям натиск, тъй като едва малка част от техните доходи отиват за стоки и услуги, които не са от първа необходимост. Налице са и опасения за конкурентноспособността на българския износ, тъй като икономиката ни използва почти 2.5 пъти повече енергия на единица БВП в сравнение с средното в ЕС, но тези опасения се смекчават от факта, че неефективното използване на енергия е по-скоро проблем на домакинствата, тъй като 2/3 от общото потребление на енергия е в този сектор. По високите цени на храните и горивата ще окажат влияние

Като изключим високи цени на храните и енергията, инфлацията при останалите стоки и услуги се очаква да остане ниска, поради слабите темпове на възстановяване на вътрешното търсене

и на платежният баланс, но като се има предвид, че дефицитът по текущата сметка беше ограничен до 1% от БВП през 2010 г., стойностите които се прогнозира да бъдат достигнати в края на 2011 г. се очаква да останат под нивата смятани за неустойчиви. Нарастващите цени на храните и енергията подкопаха и доверието в управляващата дясно-центристка партия на премиера Бойко Борисов. Десетки хиляди души излязоха по улиците на най-големите градове в страната с лозунги против повишението на цените на едро на горивата от най-големия дистрибутор у нас - контролираната от Русия ЛУКОЙЛ, която притежава и единствената петролна рафинерия на Балканския полуостров. В отговор, Комисията за защита на конкуренцията започна проверка за възможното наличие на картел при образуването на цените на горивата на дребно. С цел редуциране ефекта на високите цени на храните и енергията, Министерството на финансите потвърди възможността за индексирание на най-ниските пенсии в страната при условие, че изпълнението на бюджетните приходи не се отклонява съществено от заложеното в бюджета през първото полугодие на 2011 г. В контекста на бавното възстановяване на крайното търсене на домакинствата и спада в заетостта, които продължават да бъдат основните предизвикателства пред икономиката, този отговор, от гледна точка на провежданата стопанска политика, изглежда оправдан. Все пак всякакви мерки за подсилване на лева са невъзможни при наличието на Валутен борд. Допълнително затягане на фискалната политика също изглежда необосновано, тъй като наблюдаваният в момента ценови натиск е подхранван от външни шокове свързани с предлагането, а не е отражение на прегряване на икономиката в резултата на бум в вътрешното търсене.

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 вземане 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 настоящия документ не представлява пряка или косвена инвестиционна препоръка или инвестиционен съвет, 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.

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.