

България

Ваа1 стабилна/ВВВ стабилна/ВВВ положителна*

Перспективи

Очакваме политическата криза в България да приключи скоро. Малко вероятно е следващото правителство да се отклони от ангажимента за приемане на еврото и смятаме, че страната ще приеме еврото през 2024 г. Оптимисти сме и че ще бъдат приети поправки в Конституцията, които да повишат отчетността на главния прокурор.

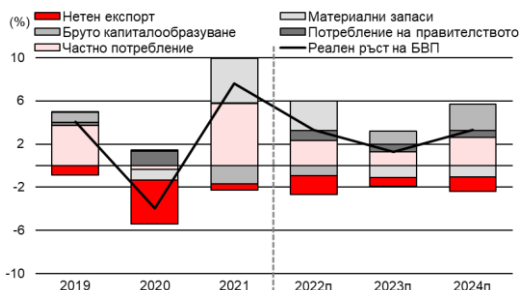
Освен това смятаме, че по-слабото от първоначално очакваното влошаване на условията на търговия, щедрите субсидии за потребителите на електроенергия и бавното пренасяне на по-високите лихвени проценти в еврозоната върху кредитите деноминирани в лева, ще осигурят по-голяма подкрепа за растежа отколкото очаквахме преди три месеца. В резултат на това, ревизирахме нагоре прогнозата си за реалния растеж за 2023 г. с 0.8 процентни пункта до 1.3%.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

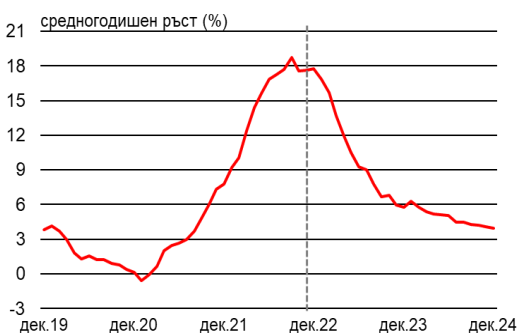
КЛЮЧОВИ ДАННИ / СЪБИТИЯ

- 3 Февруари: преглед на рейтинга на РБ от Moody's
- Февруари, Март: данни за БВП (експресни оценки за 4Q22 и предварителни за 2022)
- Февруари: Наблюдение на работната сила 4Q22
- Март: индекс на цените на жилищата за 4Q22

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2020	2021	2022П	2023П	2024П
Номинален БВП (млрд. евро)	61.6	71.1	85.3	95.9	105.0
Население (млн.)	6.9	6.8	6.8	6.7	6.6
БВП на глава от населението (евро)	8 912	10 393	12 595	14 300	15 824
Реален годишен ръст (%)					
БВП	-4.0	7.6	3.3	1.3	3.3
Частно потребление	-0.6	8.8	3.5	1.9	4.0
Бруто капиталобразуване	0.6	-8.3	-5.3	7.7	14.4
Потребление на правителството	8.3	0.4	5.5	4.0	3.5
Износ	-10.4	11.0	7.7	2.3	5.1
Внос	-4.3	10.9	9.5	3.1	6.3
Номинална работна заплата (евро)	709	793	893	994	1093
Реална заплата, годишна промяна (%)	7.7	8.5	-2.7	1.6	5.2
Коефициент на безработица (%)	5.1	5.3	4.3	4.4	4.0
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (начислена основа)	-4.0	-4.1	-2.8	-3.3	-2.8
Първичен бюджетен баланс	-3.5	-3.6	-2.3	-2.8	-2.3
Държавен дълг	23.9	23.4	22.1	22.9	24.3
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	0.0	-0.4	-1.2	-1.8	-0.5
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	0.0	-0.5	-1.4	-1.9	-0.5
Разширен основен баланс / БВП (%)	5.8	2.0	0.6	-0.2	3.7
Нетни ПЧИ / БВП (%)	4.5	1.4	1.1	1.2	2.0
Брутен външен дълг / БВП (%)	63.8	58.4	51.9	49.6	48.8
Международни резерви (млрд. евро)	30.8	34.6	36.7	39.7	45.0
Покритие на вноса (месеци)	10.4	9.3	7.1	6.2	6.3
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	1.7	3.3	15.3	9.7	4.8
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	0.1	7.8	16.6	6.0	3.9
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.70	-0.53	1.82	1.92	1.45
USD/BGN (края на периода)	1.72	1.65	1.86	1.83	1.75
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.61	1.73	1.85	1.89	1.78
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

Жилавостта на икономиката през 2022 г., едва ли ще се пренесе в същата степен и през 2023 г.

Политическата криза вероятно скоро ще приключи

Основният ни сценарий предвижда съставяне на правителство след предсрочни избори през март. Очакваме продължаващата втора поредна година много висока инфлация да натези върху търсенето, като намали растежа на потреблението на домакинствата и така тласне икономиката в плитка и краткотрайна рецесия през зимата.

Със настъпването на пролетта, желанието на партиите да участват в управлението на страната ще се увеличи

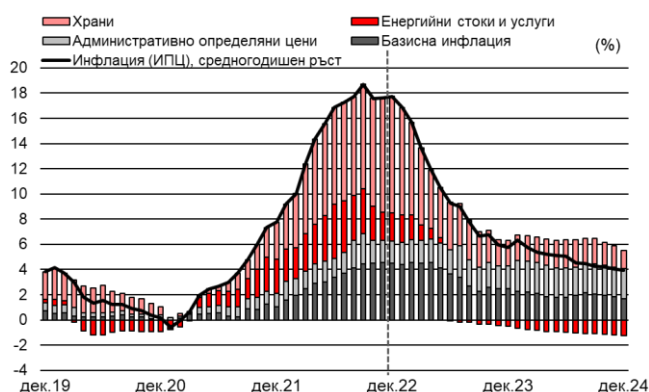
Желанието на партиите да участват във формиране на правителство вероятно ще нарасне с идването на пролетта, тъй като най-тежкия период от рецесията и кризата с по-високите разходи за издръжка на живот вероятно вече ще е преминал. Общинските избори през 2023 г. вероятно ще бъдат още един допълнителен стимул за партиите да участват в управлението, тъй като управляващите партии ще са в по-благоприятна позиция при организирането на вота. Освен това смятаме, че икономиката на страната се изправя пред необходимостта от взимане на редица решения, които ще бъде твърде скъпо, ако бъдат оставени в ръцете на служебно правителство. Така например, служебно правителство едва ли ще може да завърши процеса по приемане на еврото в началото на следващата година. Усвояването на средствата по Плана за възстановяване и устойчивост ще се забави значително, тъй като изплащането на траншовете зависи от предприемането на редица структурни мерки, които за да бъдат осъществени на практика изискват достатъчно добра степен на координация и сътрудничество между правителството (изпълнителната власт) и парламента (законодателната власт), а такава е малко вероятна при ново служебно правителство.

Промените в начина на гласуване вероятно ще доведат до известно преразпределение на гласовете

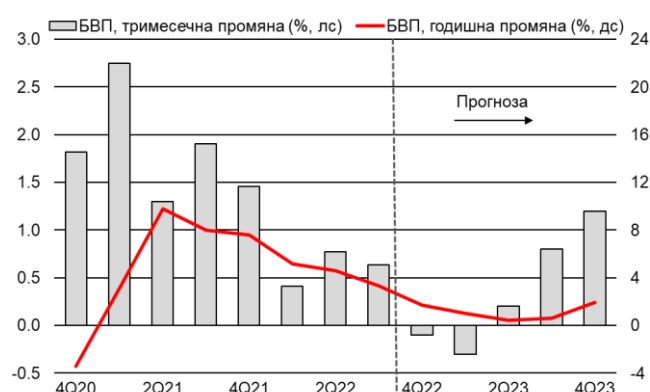
Според нас, премахването на задължителното машинно гласуване чрез промените в Изборния кодекс, които бяха приети от парламента през ноември, ще облагодетелства партиите, които получават голям дял от гласовете на по-възрастните избиратели. Като правило това са по-традиционните и утвърдени партии като БСП, ГЕРБ и ДПС, в тази последователност, докато останалите партии едва ли ще спечелят допълнителни гласове от премахването на задължителното гласуване с машини. Освен това, разрывът в отношенията между президента Румен Радев и лидерите на "Продължаваме промяната" вероятно ще подкопае подкрепата за нея, за сметка на повече гласове за "Български възход", чиито политики изглеждат в най-голяма степен в унисон със тези на Румен Радев. Заедно, тези два фактора вероятно ще повишат подкрепата за ГЕРБ и "Български възход", правейки възможна коалиция между тях и ДПС в следващия парламент. Това е важно, тъй като потенциалът за формиране на такава коалиция вече беше тестван през декември 2022 г., когато предложеното от ГЕРБ правителство, което беше подкрепено от Български възход и ДПС, не успя да получи одобрението на парламента заради само 8 гласа.

Броят на възможните коалиции вероятно ще се увеличи

ЗА ВТОРА ПОРЕДНА ГОДИНА ЦЕНИТЕ ЩЕ ОСТАНАТ ВИСОКИ



ПРЕДСТОИ ПЛИТКА И КРАТКОТРАЙНА РЕЦЕСИЯ



Източник: НСИ, UniCredit Research

Ангажиментът за приемане на еврото ще бъде препотвърден

Очакваме силна степен на приемственост що се отнася до икономическата политика на следващото редовно правителство. Приемането на еврото ще остане важен приоритет и смятаме, че страната ще замени лева с еврото в началото на 2024 г.

Вероятно ще бъде постигнат компромис за поправки в Конституцията

ГЕРБ и ДПС, които се противопоставяха на съдебната реформа в миналото, сега заеха по-конструктивна позиция. Това ни кара да смятаме, че е много вероятно в следващия парламент тези две партии да подкрепят поправките в конституцията, необходими за търсене на отговорност от главния прокурор в случай на системно бездействие по важни дела за корупция и злоупотреба с власт по високите етажи на властта. Тази реформа е и част от условията необходими, за да бъде отпуснат втория транш от средства по Плана за възстановяване и устойчивост, и не смятаме, че някоя политическа сила би рискувала да ги отхвърля твърде дълго, тъй като от изпълнението им зависи сериозна част от финансовата помощ от ЕС предвидена за България.

Очакваме плитка и краткотрайна рецесия през тази зима

Непосредствената перспектива пред икономиката остава мрачна. Очакваме високата инфлация (виж лявостоящата графика горе) да натежи върху търсенето като намали растежа и тласне икономиката в рецесия през зимата (виж дясностоящата графика горе).

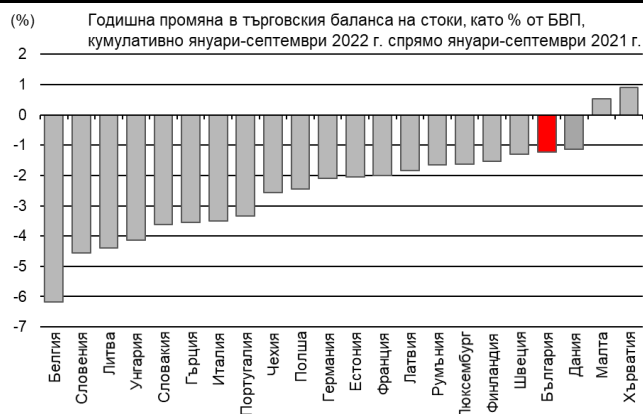
Повишихме прогнозата си за реалния растеж през 2023 г.

Повишихме прогнозата си за реалния растеж през тази година с 0.8 процентни пункта до 1.3%, за да отчетем по-слабото от първоначално очакваното от нас преди три месеца влошаване на условията на търговия. Последното ще има положителен ефект върху плановете на бизнеса за наемане на персонал и вероятно ще поддържа инфлацията в страната малко по-ниска, отколкото очаквахме преди три месеца. Щедрата подкрепа от правителството за потребителите на електрическа енергия от фирмения сектор трябва да доведе до по-силен износ от прогнозирания преди три месеца, което също ще подкрепи икономическия растеж тази година. Реалния растеж на БВП вероятно ще се ускори до 3.3% през 2024 г., когато инфлацията ще отслабне, влошаването на условията на търговия ще приключи, а увеличаването на глобалните лихви през 2022 г. и 2023 г., частично ще бъде компенсирани от намаления на основните лихви на централните банки на развитите икономики.

Структурата на икономиката направи възможно влошаването на условията на търговия да се окаже по-малко от това в повечето страни от ЕС

Поредицата от негативни шокове, предизвикани от конфликта в Украйна, доведоха до сериозно влошаване на условията на търговия. Цените на суровините се покачиха, водени от енергийните суровини, и в по-малка степен от цените на храните, което предизвика значително влошаване в търговския баланс на страните членки на ЕС спрямо основните глобални износители на суровини. България обаче претърпя по-слабо влошаване на условията на търговия в сравнение с повечето страни от ЕС, тъй като суровините и стоките за междинно потребление с ниска степен на преработка доминират

ВЛОШАВАНЕТО НА ТЪРГОВСКИЯ БАЛАНС НА БЪЛГАРИЯ Е ПО-СЛАБО ОТ ПОВЕЧЕТО СТРАНИ-ЧЛЕНКИ НА ЕС



БАВНОТО ПРЕНАСЯНЕ НА ЛИХВИТЕ НА ЕЦБ В БЪЛГАРИЯ ЩЕ БЪДЕ КЛЮЧОВ ФАКТОР ЗА РАСТЕЖА ПРЕЗ 2023 Г.



Източник: Евростат, ЕЦБ, UniCredit Research

структурата на износа ѝ. Резултатът е по-слабо влошаване на търговския дефицит на България, отколкото този на повечето страни от ЕС (виж лявостоящата графика горе).

... което ще бъде важен фактор за подкрепа на растежа през 2023 г.

По-слабото влошаване на условията на търговия ще остане важен фактор, подкрепящ растежа на българската икономика и през 2023 г. Смятаме, че конфликтът между Русия и Украйна ще ограничи ролята на двете страни в голям брой от глобалните вериги на доставки, което ще продължи да подкрепя силното представяне на определени сектори на българската икономика като производството на храни и метали, наред с износа на електроенергия и амуниции. Това ще продължи да подкрепя заетостта и доходите в страната, а оттам и потреблението, износа и икономическия растеж през 2023 г.

Щедрите субсидии за потребителите на електрическа енергия ще дадат предимство на компаниите с енергоемки производства

Щедрите субсидии за потребителите на електрическа енергия от корпоративния сектор ще продължи да подкрепят растежа. Правителството заделени около 7.7 млрд. лв. (4.7% от БВП) за субсидии за електроенергия за бизнеса през 2022 г, които могат да нараснат до 14.4 млрд. лв. (7.6% of GDP) през 2023 г., ако няма промени в дизайна на схемата, и цените на електроенергията останат близки до нивата към края на 2022 г.. Въпреки че в дългосрочен план дизайнът на схемата за подпомагане потребителите на електроенергия ще намали стимулите за компаниите да ускорят инвестициите, свързани със зеления преход и въвеждането на енергоспестяващи решения, в краткосрочен план той ще подпомогне растежа и заетостта, тъй като много компании с енергоемки производства ще са насърчени да разширят производството си в България, в която цените на електроенергията за бизнеса са по-благоприятни.

Бавното повишаване на лихвените проценти по кредитите в лева ще бъде положителен фактор за растежа през тази зима

Бавното пренасяне на по-високите лихви в еврозоната към българската икономика, също ще действа като фактор смекчаващ забавянето на икономиката през зимата. Лихвените проценти по деноминирани в левове заеми за фирми и домакинства се покачват много бавно (виж дясностоящата графика горе) въпреки рязкото покачване на основната лихва на ЕЦБ през миналата година. Бавното пренасяне на по-високите лихви в еврозоната към деноминирани в левове кредити в страната ще предотврати по-рязко свиване на растежа през зимата на тази година. Това е така, защото докато моментът на затягане на лихвените проценти по деноминирани в левове кредити съвпада с други рецесийни сили, действащи в българската икономика през зимата, то мащабът на това затягане се предвижда, че ще се окаже далеч от пропорциите в останалите страни от ЕС.

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.