

България

Ваа2 положителна/ВВВ- положителна/ВВВ положителна*

Перспективи

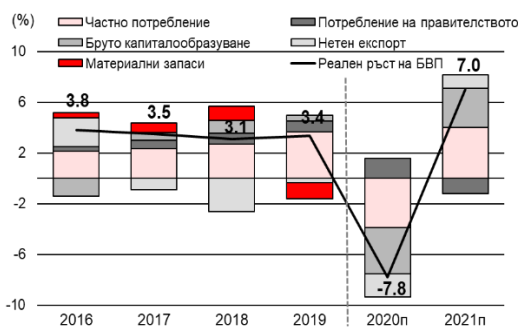
Икономиката вероятно ще се свие със 7.8 % през 2020 г., при очакван приблизителен спад от 16% на тримесечна база през 2Q20, тъй като мерките за социално дистанциране доведоха до значително забавяне на икономическата активност в редица сектори. Пазарът на труда вече е под сериозен натиск, като очакваме коефициентът на безработица временно да надхвърли 10% тази година. Положителното е, че има редица причини да смятаме, че този път възстановяването ще протече по-бързо и по-силно, отколкото това след рецесията, отключена от глобалната финансова и икономическа криза през 2009 г. От голямо значение е, че влизането в ERM II и Банковия съюз ще спомогне да се стабилизируют очакванията на по-благоприятни нива и ще държи ниски разходите за финансиране.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

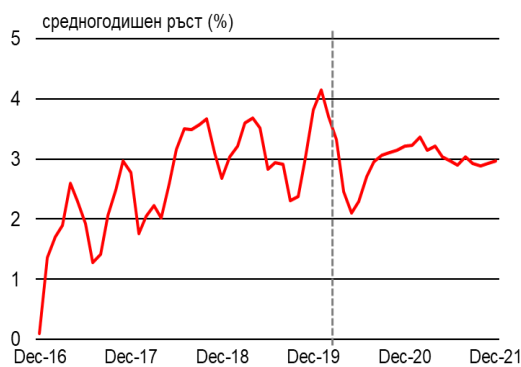
КЛЮЧОВИ СЪБИТИЯ

- 15 Май, 4 Юнис: 1Q20 БВП данни (експресни, детайлни)
- 15 Май: Наблюдение на работната сила данни за 1Q20
- 18 Май, 15 Юни: Коефициент на безработица
- 29 Май: преглед на рейтинга на РБ от S&P

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2017	2018	2019	2020п	2021п
Номинален БВП (млрд. евро)	52.3	56.1	60.7	57.7	63.5
Население (млн.)	7.1	7.0	7.0	6.9	6.9
БВП на глава от населението (евро)	7 420	8 012	8 728	8 356	9 264
Реален годишен ръст (%)					
БВП	3.5	3.1	3.4	-7.8	7.0
Частно потребление	3.8	4.4	5.8	-6.1	6.1
Бруто капиталобразуване	3.2	5.4	2.2	-19.3	18.8
Потребление на правителството	4.3	5.3	5.5	9.4	-6.0
Износ	5.8	1.7	1.9	-22.0	19.9
Внос	7.4	5.7	2.4	-19.1	17.2
Номинална работна заплата (евро)	530	586	651	674	710
Реална заплата, годишна промяна (%)	7.3	7.7	8.0	0.7	2.2
Коефициент на безработица (%)	6.2	5.2	4.2	9.0	5.9
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (на начислена основа)	1.1	1.8	1.1	-6.2	-2.9
Първичен бюджетен баланс	1.9	2.4	1.7	-5.6	-2.3
Държавен дълг	25.0	21.8	19.9	26.7	27.8
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	1.8	0.8	2.5	1.3	1.8
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	3.5	1.4	4.0	2.2	2.8
Разширен основен баланс / БВП (%)	6.8	3.6	6.5	5.0	5.5
Нетни ПЧИ / БВП (%)	2.5	1.3	1.3	0.5	1.3
Брутен външен дълг / БВП (%)	65.4	59.1	56.2	59.2	54.7
Международни резерви (млрд. евро)	23.7	25.1	24.8	26.2	28.3
Покритие на вноса (месеци)	8.1	8.0	7.8	10.9	9.5
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	2.1	2.8	3.1	2.9	3.1
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	2.8	2.7	3.8	3.2	3.0
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.39	-0.50	-0.61	-0.58	-0.54
USD/BGN (края на периода)	1.63	1.71	1.74	1.76	1.74
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.74	1.66	1.75	1.77	1.75
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

Икономиката се подготвя за дълбока, но краткотрайна рецесия

Нашият основен сценарий предвижда, че мерките за социално дистанциране ще бъдат разхлабени в края на май или юни, но голяма част от тях ще останат за по-продължителен период от време

Негативните последици за икономиката ще зависят от строгостта и времетраенето на мерките за социално дистанциране

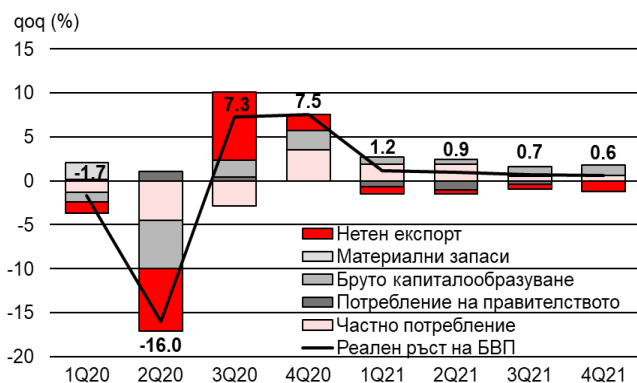
Потребителските разходи на домакинствата ще бъдат силно засегнати, тъй като потребителите ще избягват препълнените търговски центрове, ще пътуват по-малко и ще отложат покупките на стоки за дълготрайна употреба

Засега разпространението на COVID-19 следва относително същата благоприятна траектория както в Китай, извън Ухан и провинция Хубей. Числата сочат, че пикът на епидемията в България може да се очаква няколко седмици, след като вече е достигнат в най-тежко засегнатите страни в Европа.

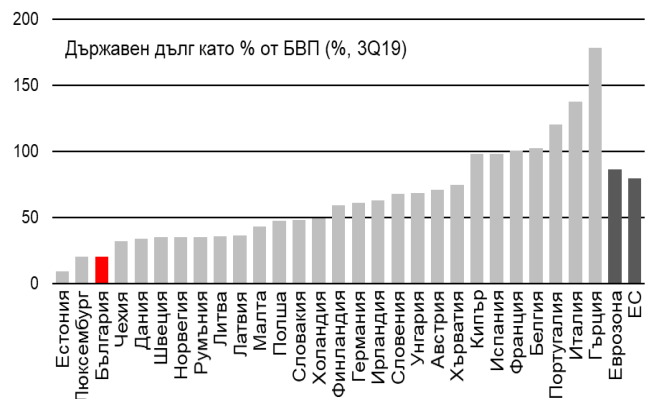
Въвеждането на необходимите мерки за социално дистанциране, за да се задържи разпространението на вируса, на практика доведоха до спиране нормалното функциониране на значителна част от икономиката. Сектори като Хотелиерство и ресторантьорство и Култура, спорт и развлечения вероятно ще бъдат много силно засегнати. Транспортът и ориентираните към износ производствени сектори могат да претърпят значителен спад в произведената продукция, поради прекъсване на веригите за доставки и спада на съвкупното търсене, предизвикани от пандемията. Много сектори в услугите (най-вече тези базирани на човешки контакт) са частично парализирани. Въпреки че към момента на изготвянето на тази публикация има малко сигурни данни, за да оценим точно степента на спада, пред който е изправена икономиката, индикациите, идващи от наблюденията на бизнес тенденциите, анкети проведени сред членовете на организации на бизнеса и особено съобщенията за бързо нарастващия брой на подадените молби за обезщетения при безработица, всичките сочат за безпрецедентен по мащабите си двуцифрен спад на реалния БВП през 2Q20.

След като епидемията започне да затихва, очакваме ограничителните мерки да бъдат разхлабени и произведения БВП в икономиката да нарасне силно през 3Q20. Въпреки това възстановяването вероятно ще е неравномерно. Обхватът и мащаба на ограничителните мерки вероятно ще бъдат намалени през 2H20, но макар и видоизменени ще трябва да останат за продължителен период от време, докато или бъде разработена ваксина или населението придобие в достатъчна степен колективен имунитет, който да предотврати избухване на втора вълна на пандемията. Това са лоши новини за икономиката, тъй като много компании и домакинства ще възприемат изчаквателен подход към инвестициите, докато в същото време потреблението на стоки, особено тези които не са от първа необходимост, ще остане потиснато за по-продължителен период от време. Възстановяването вероятно ще претърпи допълнителни трудности поради увеличаване на фирмените фалити, и особено ако загубата на работни места достигне много големи и потенциално дестабилизиращи пропорции, което макар и да не е част от нашия основен макроикономически сценарий, остава основен негативен риск. Дори за компании с висока конкурентоспособност, които няма да се сблъскат със спад в съвкупното търсене и прекъснати вериги за доставки, ще бъде предизвикателство да работят в такава среда.

ПАНДЕМИЯТА ЩЕ ПРИЧИНИ КРАТКОТРАЙНА НО ДЪЛБОКА РЕЦЕСИЯ



БЪЛГАРИЯ ИМА МНОГО СОЛИДНИ ФИСКАЛНИ ПОЗИЦИИ



Източник: Евростат, НСИ, UniCredit Research

Очакваме пандемията от корона вирус да тласне икономиката в краткотрайна, но много остра рецесия...

...но възстановяването вероятно ще бъде много по-силно от това след рецесията отключена от глобалната финансова и икономическа криза през 2009 г.

България изглежда, че ще бъде по-устойчива на шоките предизвикани от пандемията от много страни-членки на ЕС

Очакваме 7.8% спад в реалния БВП за тази година, което означава, че рецесията, предизвикана от пандемията от корона вирус, ще е по-остра от тази, която беше отключена от глобалната финансова и икономическа криза през 2009 г. Позитивното е, че този път възстановяването, изглежда, ще започне много по-рано и ще протече по-силно. Очакваме 7.0% ръст на БВП през 2021, което в случай че се материализира, ще помогне на икономиката да достигне своето предкризисно ниво на БВП през първата половина на 2022 г., или около година и половина след като спадът е приключил. Това би бил много по-добър резултат, отколкото десетилетие по-рано, когато на икономиката бяха нужни повече от четири години, за да компенсира изцяло загубите на БВП, претърпени по време на рецесията от 2009 г..

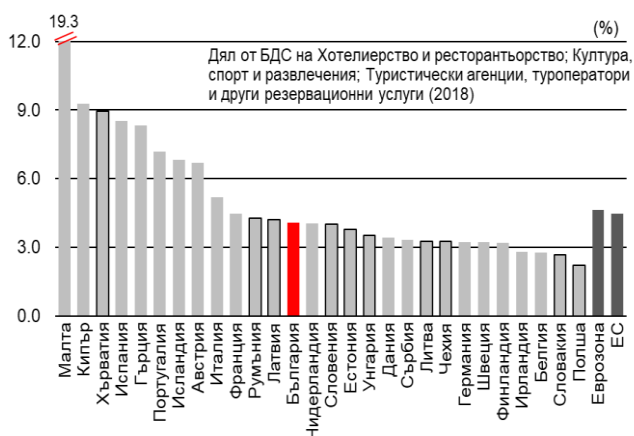
Няколко смекчаващи фактора вероятно ще направят възможно рецесията в България да бъде по-плитка и краткотрайна, отколкото в повечето европейски страни. За начало България има една от най-солидните фискални позиции в Европа. Не само че държавният дълг е много нисък, но и бюджетът приключи с малък излишък за трета поредна година през 2019 г.. Това ще позволи да се използва фискалната политика в по-голяма степен. Не само ще бъде възможно да се компенсира по-голяма част от загубата на доходи по време на спада, но и да се подкрепи процеса на възстановяване в по-голяма степен, отколкото в много други развити и развиващи се икономики в Европа.

Второ, сравненията с други европейски страни сочат, че българският туризъм и вертикално свързаните с него сектори е сравнително по-малък (виж графиката по-долу). Предвид настоящите обстоятелства това е положително, защото туризмът вероятно ще бъде сред секторите, които ще изпитат най-сериозен спад.

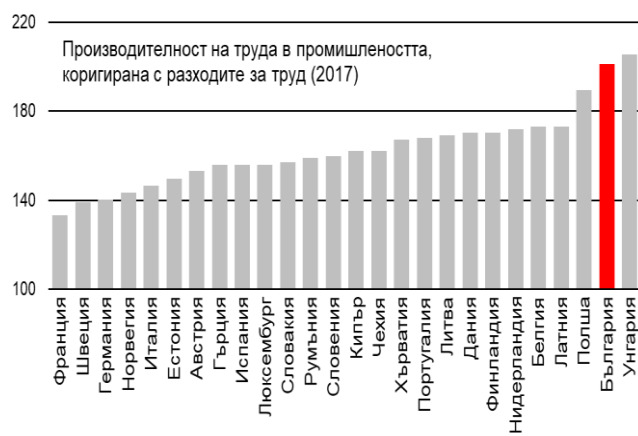
Трето, страната е нетен вносител на енергоресурси, което е позитивен фактор, имайки предвид огромния спад в цените на петрола, прогнозиран през 2020. От голямо значение също така е, че България, с решителната подкрепа на ЕК, се договори за повече от 40% намаление в цената на газа, доставян от "Газпром", което ще намали разходите за парно и вътрешните цени на газта, точно в момент, в който доходът на домакинствата и приходите на фирмите са поставени под силен натиск поради предизвиканата от пандемията рецесия.

Четвърто, България има един от най-високите коефициенти на производителност, коригирана с разходите за труд. Това е важно по две причини. Първо, ще действа като фактор, ограничаващ неблагоприятното влияние на негативните шокове, които пандемията предизвиква. Второ, и може би по-важно е, че това ще постави страната в по-благоприятна позиция, веднъж щом възстановяването стартира и процесът по повторно свързване на глобалните вериги за доставки, които пандемията увреди в толкова голяма степен, започне през 2021 г.

БЪЛГАРСКИЯТ ТУРИЗЪМ И ВЕРТИКАЛНО СВЪРЗАНИТЕ С НЕГО СЕКТОРИ ИМАТ ОТНОСИТЕЛНО МАЛЪК ДЯЛ



ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТТА НА ТРУДА, КОРИГИРАНА С РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД Е КЛЮЧОВО ПРЕДИМСТВО



Източник: Евростат, UniCredit Research

Влизането на България във валутния механизъм ERM II ще предотврати опасно увеличаване на разходите за финансиране

И, преди всичко, влизането на страната във валутния механизъм ERM II и Банковия съюз, което очакваме да се случи в края на април, както беше първоначално планирано, ще помогне да се подобри ликвидността и да се стабилизируют очакванията. Това не само ще улесни фирмите от частния сектор да рефинансират задълженията си с настъпващ падеж през тази година, но и ще позволи на публичния сектор да удържа на ниско ниво разходите по емисията на нов дълг. Очакванията ще се стабилизируют на по-благоприятно ниво, което ще ограничи загубите на доход по време на спада и което е по-важно, ще подпомогне процеса по възстановяване, когато той започне по-късно тази година.

Първоначално, около 2.2% от БВП ще бъдат отпуснати за мерки за фискална подкрепа, а 0.4% от БВП за мерки в подкрепа на общественото здраве.

Фискалните мерки, предприети досега от българското правителство, не изглеждат толкова амбициозни, колкото в други европейски държави и вероятно някои от тях ще бъдат разгърнати с известно закъснение. Правителството осигури 0.4% от БВП в подкрепа на мерки за общественото здраве. Още 0.6% от БВП бяха осигурени за финансиране на безлихвени заеми предназначени за лица, които трябваше да излязат в принудителен неплатен отпуск. Българската банка за развитие получи капиталова инжекция равна на 0.6% от БВП, за да финансира мерки за ликвидна подкрепа към малките и средни предприятия. Крайните срокове за плащане на сметки за комунални услуги и данъчни плащания бяха удължени, а за всички фирми, които претърпяват спад в приходите с повече от 20% беше създадена възможност да получат подкрепа от бюджета под формата на съфинансиране на разходите за възнаграждения на служителите. Финансиране еквивалентно на около 1% от БВП беше предоставено първоначално на разположение по тази мярка, като правителството декларира готовност да осигури още финансиране, ако това се окаже необходимо.

Бяха приложени редица мерки за засилване устойчивостта към шокове на местния банков сектор

БНБ направи повечето от това, което изглеждаше възможно предвид ограниченията на съществуващия режим на фиксиран валутен курс. За да заздрави капиталовата позиция на банките, БНБ ги накара да капитализират цялата си печалба за 2019 г. и отмени планираното увеличение на антицикличния капиталов буфер. В съответствие с насоките на Европейския банков орган беше въведен мораториум за плащанията по кредити за кредитополучатели, които са обслужвали кредитите си редовно преди пандемията. Очакваме да бъде предприет курс към по-снизходително прилагане на съществуващите надзорни изисквания, за да се подпомогнат банките в справянето с очаквания спад в качеството на активите.

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.