

България

Ваа1 стабилна/ВВВ стабилна/ВВВ положителна*

Перспективи

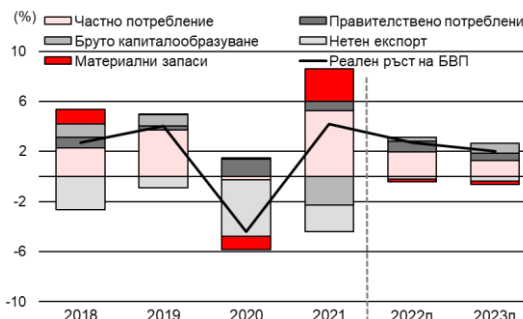
Перспективата пред икономиката продължава да бъде доминирана от конфликта между Русия и Украйна и неговото въздействие върху инфлацията и стабилността на енергийните доставки. Повишаваме прогнозата си за ръста на БВП за тази година, заради силните резултати през 1Q22. В същото време обаче понижаваме прогнозата си за растежа за следващата година, тъй като очакваме по-неблагоприятна външна среда, с очаквани по-високи лихви в еврозоната в допълнение към по-слабия растеж за някои ключови търговски партньори. Увеличаването на политическата несигурност вероятно няма да доведе до някаква голяма промяна във водената икономическа политика. Продължаваме да гледаме на приемането на еврото през 2024 г. като най-вероятния сценарий, но сме притеснени, че преходът към ново правителство може да забави вземането на решения в администрацията, което ще се отрази негативно на капиталовите разходи на публичния сектор, свързани с инфраструктурното строителство, зеления преход и дигитализацията.

Автор: Кристофор Павлов, Главен икономист за България

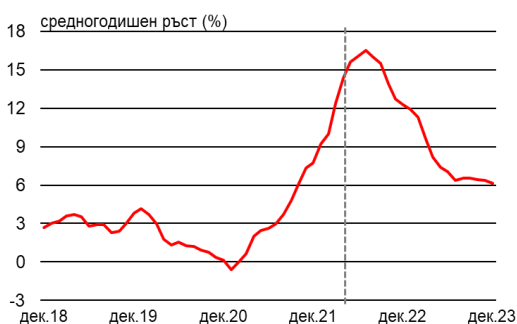
КЛЮЧОВИ ДАННИ / СЪБИТИЯ

- 15 Юли, 16 Август, 14 Септември: Инфлация (ИПЦ)
- 17 Август, 7 Септември: 2Q22 БВП (експресни и предварителни оценки)
- 23 Септември: Индекс на цените на жилищата 2Q22
- 30 Септември: преглед на рейтинга на РБ от Moody's

ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА БВП



ПРОГНОЗА ЗА ДИНАМИКА НА ИНФЛАЦИЯТА



Източник: НСИ, UniCredit Research

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2019	2020	2021	2022F	2023F
Номинален БВП (млрд. евро)	61.6	61.3	67.9	80.0	88.9
Население (млн.)	7.0	6.9	6.8	6.8	6.7
БВП на глава от населението (евро)	8 855	8 867	9 924	11 811	13269
Реален годишен ръст (%)					
БВП	4.0	-4.4	4.2	2.7	2.0
Частно потребление	6.0	-0.4	8.0	2.9	1.9
Бруто капиталобразуване	4.5	0.6	-11.0	2.0	4.4
Потребление на правителството	2.0	8.3	4.0	4.4	3.1
Износ	4.0	-12.1	9.9	3.5	3.3
Внос	5.2	-5.4	12.2	3.4	3.5
Номинална работна заплата (евро)	648	709	793	878	968
Реална заплата, годишна промяна (%)	7.5	7.7	8.5	-3.0	2.4
Коефициент на безработица (%)	4.2	5.1	5.3	5.1	5.5
Фискална позиция (% от БВП)					
Бюджетен баланс (начислена основа)	2.1	-4.0	-4.1	-5.3	-3.5
Първичен бюджетен баланс	2.7	-3.5	-3.6	-4.8	-3.0
Държавен дълг	19.6	24.1	24.5	24.6	25.3
Външна позиция					
Салдо по текущата сметка (млрд. евро)	1.1	0.0	-0.3	-2.3	-1.9
Салдо по текущата сметка / БВП (%)	1.9	-0.1	-0.4	-2.9	-2.1
Разширен основен баланс / БВП (%)	5.0	5.8	2.4	-0.4	0.7
Нетни ПЧИ / БВП (%)	2.0	4.5	1.7	1.3	1.3
Брутен външен дълг / БВП (%)	61.3	64.9	61.8	53.8	49.4
Международни резерви (млрд. евро)	24.8	30.8	34.6	32.0	31.5
Покритие на вноса (месеци)	7.4	10.4	9.3	6.4	5.5
Инфлация (ИПЦ) / Валутен курс					
Инфлация (ИПЦ), средно годишна (%)	3.1	1.7	3.3	13.7	7.8
Инфлация (ИПЦ), в края на периода (%)	3.8	0.1	7.8	12.3	6.1
ЛЕОНИЯ (края на периода)	-0.61	-0.70	-0.53	n.a.	n.a.
USD/BGN (края на периода)	1.74	1.60	1.73	1.81	1.73
EUR/BGN (края на периода)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BGN (средногодишен)	1.75	1.71	1.66	1.83	1.76
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

По-високата и по-продължителна инфлация ще потиска ръста на БВП през тази и следващата година

Има вероятност да бъде сформирано ново коалиционно правителство, подкрепено от същите четири партии

Не са изключени предсрочни избори по-късно тази година

Вероятно няма да станем свидетели на големи промени във водената икономическа политика

Риските пред икономиката ще се увеличат в случай на нови избори

Повишихме прогнозата си за ръста на БВП през 2022 г.

Вероятно ще наблюдаваме леко свиване на икономиката през 2Q22

Политическата несигурност нарасна отново, след като правителството на премиера Кирил Петков беше принудено да подаде оставка. Оттук нататък виждаме два еднакво вероятни сценария. В първия смятаме, че има добри шансове четирите партии от досегашната управляваща коалиция да сформират ново правителство, може би такова с ограничен мандат за реформи, което ще приложи повечето от промените в бюджета, договорени с цел смекчаване отрицателните ефекти от инфлацията. При този сценарий има вероятност Кирил Петков, основател и съпредседател на най-голямата парламентарна партия, да не бъде следващият премиер, а да бъде заместен от някой от другите лидери на "Продължаваме промяната". При втория сценарий, парламентът ще бъде разпуснат и през есента ще бъдат проведени нови парламентарни избори.

И в двата сценария не очакваме големи промени във водената икономическа политика. Това е така, защото смятаме, че основната причина за падането на правителството на г-н Кирил Петков е позицията на България по преговорите за присъединяване на Северна Македония към ЕС, а не провежданата от него икономическа политика. Продължаваме да гледаме на приемането на еврото през 2024 г. като най-вероятен сценарий, тъй като партиите с прозападна геополитическа ориентация взети заедно могат да разчитат на подкрепата на по-голямата част от българските избиратели.

При нови избори преходът към ново правителство ще забави вземането на решения в публичната администрация. Това е лоша новина за капиталовите разходи на публичния сектор и шансовете на страната да ускори зеления преход и дигитализацията. Това също така може да застраши влизането на страната в еврозоната през 2024 г., особено ако следващите избори доведат до увеличаване на подкрепата за популистките партии.

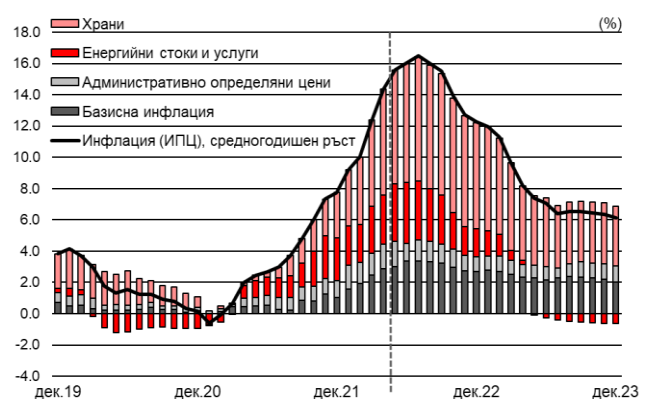
Перспективите пред икономиката продължават да бъдат доминирани от конфликта между Русия и Украйна и влиянието, което той оказва върху цените на суровините, както и от нарушенията във веригата на доставки, водещи до по-висока инфлация. Въпреки това сравнително голям брой индикатори показваха, че темпът на растеж е достигнал много силно ниво преди началото на руската инвазия в Украйна в края на февруари. Силата на възстановяването през 1Q22 може би най-добре се илюстрира от индекса на промишленото производство, който отчете най-силния си ръст на годишна база от повече от две десетилетия (виж графика). Тези резултати ни накараха да повишим прогнозата си за ръста на БВП за 2022 г. до 2.7%, от 1.4% през април.

Очакваме леко свиване на икономиката през 2Q22 на тримесечна база, тъй като промишленото производство и доверието на потребителите са изправени пред сериозни предизвикателства, произтичащи от нарушенията на веригите на доставки и нарастващите цени в резултат на продължаващите ограничителни мерки заради коронавируса в части от

СИЛНОТО ИКОНОМИЧЕСКО ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ ПРЕЗ 1Q22



ПРЕДПОЛАГА ПО-ВИСОКА И ПРОДЪЛЖИТЕЛНА ИНФЛАЦИЯ



Източник: НСИ, UniCredit Research

Китай, както и от конфликта между Русия и Украйна. Очакваме леко повишение на растежа на тримесечна база през 3Q22, поради активирани мерките за фискална подкрепа на правителството, продължаващо увеличаване на заплатите в някои сектори на икономиката в контекста на затегнатия пазар на труда, както и поради отслабване на влиянието на някои от пречките пред индустриалната активност.

Понижихме прогнозата си за растежа през 2023 г.

Ревизирахме надолу прогнозите си за растежа на БВП за следващата година до 2.0% на годишна база от 3.5%, които очаквахме през април. Това отразява най-вече по-високите цени на петрола и газа в нашия глобален сценарий, което предполага по-висока и продължителна инфлация (виж графиката горе), която ще действа като спирачка на ръста на реалните доходи. Освен това нашият глобален сценарий предвижда по-високи лихвени проценти в еврозоната в допълнение към малко по-слаб растеж на БВП за някои от ключовите търговски партньори на България (в сравнение с прогнозата изготвена преди три месеца), което ще се отрази върху обема на износа.

Инфлацията ще остане висока тази година

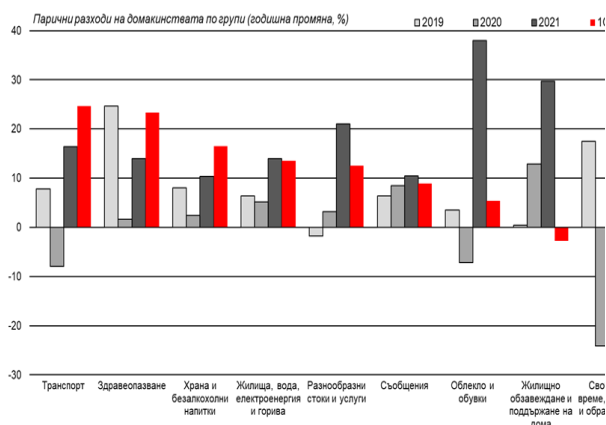
Инфлацията ще остане висока през цялата година. Конфликтът между Русия и Украйна вече тласна цените на енергията и храните в България до нива, невиджани от 2008 година насам. Решението на Русия да спре доставките на газ за България, заради отказа на страната да извършва плащането в руски рубли, оказва допълнителен натиск върху цените, въпреки че увеличението на цените беше сравнително ограничено, тъй като този епизод съвпадна със значителния спад в потреблението на газ след края на отоплителния сезон.

Спрямо прогнозата ни от преди три месеца, очакваме по-висока и по-продължителна инфлация през 2022 и особено през 2023 г.

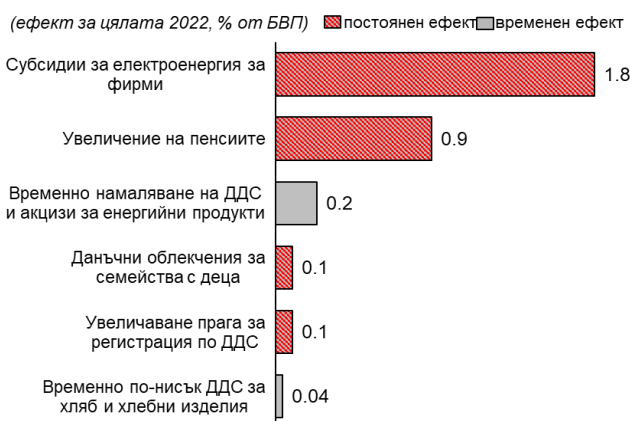
Очакваме инфлацията да достигне най-високите си стойности на годишна база през 3Q22 и да остане висока през 4Q22, както и през по-голямата част от 2023 г. Войната в Украйна принуди фермерите да оставят незасети големи части от обработваемите земи и тласна значително нагоре цените на торовете, което ще доведе до по-слаба реколта и увеличаващ се натиск върху цените на храните. За да стане картината още по-мрачна, Русия блокира украинския износ на зърно и други селскостопански продукти през Черно Море, което поставя някои от най-бедните страни в света под заплаха от недостиг на храни и изправя световната икономика пред перспективата от задържане цените на храните на високи нива за по-продължителен период от време, отколкото смятахме през април.

За да вземем предвид всичко това, преразгледахме нагоре прогнозата си за средногодишната инфлация през 2023 г. до 7.8% от 4.5%, които предвиждахме преди три месеца. Продължаваме да смятаме, че шокът върху реалните доходи в крайна сметка значително ще намали съвкупното търсене и ще доведе до успокояване на цените. За да се случи всичко това обаче смятаме, че ще бъде необходимо повече време, поради което ревизирахме прогнозата си за инфлацията в края на 2023 г. до 6.1% спрямо 3.4%, в прогнозата ни изготвена преди три месеца.

ДОМАКИНСТВОТА ЩЕ ПРЕНАРЕДЯТ РАЗХОДНИТЕ СИ ПРИОРИТЕТИ



МЕРКИТЕ ЗА ФИСКАЛНА ПОДКРЕПА ЩЕ ДОСТИГНАТ 3.2% ОТ БВП ПРЕЗ 2022 Г.



Източник: Евростат, НСИ, МФ, UniCredit Research

Потребителите ще пренаредят приоритети си по отношение на разходите

Очакванията на потребителите се влошават, но това не означава, че ще спрат да харчат. С приближаването на летния ваканционен сезон, те ще отделят повече разходи за услуги и особено за такива, свързани с прекарване на свободното време, като разходи за ресторанти и хотели. За да направят това, те ще трябва да пренаредят разходните си приоритети, тъй като инфлацията се очаква да достигне още по-високи нива през лятото. Очакваме потребителите да намалят дискреционните разходи за автомобили, мебели, електроника и онлайн пазаруване, за да не пострада бюджета им, необходим за основни разходи като храна, горива и жилище, които вече поскъпнаха значително през последните няколко тримесечия (виж графика горе).

Фискалната подкрепа предложена с актуализацията на бюджетна е в размер на 1.4% от БВП

За да смекчи ефекта на високата инфлация, с плана за актуализация на бюджета, правителството предложени мерки, които ще струват на бюджета около 2.1 млрд. лв. или 1.4% от БВП (виж графика горе) през тази година. Това е в допълнение към субсидиите за електроенергия за бизнеса, които ще струват още около 1.8% от БВП за цялата 2022 г. Почти две трети от размера на подкрепата в предложената актуализация на бюджета ще отидат за увеличаване на пенсиите, което е положително, тъй като високата инфлация удря пенсионерите по-силно от всяка друга група потребители. Има обаче и някои противоречиви предложения, като временното намаляване на ДДС върху хляба, което получи подкрепата на правителството, въпреки че беше силно критикувано като непрецизно насочено и регресивно по отношение на ефекта си прямо доходите.

Не очакваме актуализацията на бюджета да доведе до увеличаване на дефицита

Смятаме, че повечето мерки са оправдани и правилно насочени. Размерът на мерките е изчислен така, че да не доведе до увеличаване на заложената цел по отношение на бюджетния дефицит през тази година. По същество, мерките ще върнат на домакинствата и фирмите непредвидените допълни приходи в бюджета, предизвикани от значително по-високата инфлация, спрямо тази заложена в бюджетната прогноза. В същото време прогнозата за размера на капиталовите разходи остава на много амбициозните 5.3% от БВП, което ще играе ролята на буфер, ако се окаже, че са необходими непредвидени разходи или, ако е необходимо да се увеличат разходи, в случай, че се материализират някои от рисковете за основния ни сценарий.

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.