
**Обединена Българска Банка
България: Макроикономически преглед
Май 2022 г.**

Дирекция „Главен икономист“

Групата по макроикономика и пазари на КВС :Акценти в новия икономически сценарий

- **Войната в Украйна продължава да бъде решаващ двигател на икономическите перспективи и основен фактор на несигурност.** В съответствие с нашия базов сценарий се очаква конфликтът да продължи поне няколко месеца, а поетапната ескалация на икономическите санкции води до постоянни отрицателни (енергийни) шокове, прекъсвания на веригата за доставки и значително намаление на търсенето (чрез намаляване на доверието и въздействие върху условията на търговия). Смятаме, че рисковете са повишени и клонят към по-песимистичен сценарий, включително по-нататъшна ескалация на войната и безпрецедентни енергийни шокове и дефицити, водещи до рецесия и/или устойчива динамика на стагфлация. **Неотдавнашното прекъсване на доставките на руски газ на България (поради отказ от плащане в рубли) е ясен предупредителен сигнал.**
- **Тези развития подчертават продължаващата несигурност и рискове за повишение на цените на енергията на вече тесния пазар.** Като такива, нашите краткосрочни перспективи за цените на петрола продължават да се променят в постоянно високи цени през 2022 г. и 2023 г. (завършвайки второто тримесечие на 2022 г. на 115 долара за барел и приключвайки следващата година при 90 долара за барел). Като цяло, постоянно високите цени на енергията предполагат значително влошаване на условията на търговия за повечето европейски икономики, което води до влошаване на търговските баланси. Последните икономически данни пораждаат опасения относно рисковете от стагфлация в бъдеще, особено за европейската икономика. Експресните прогнози за първото тримесечие на 2022 г. съдържаха като цяло негативни изненади, като икономическият растеж се представяше по-слабо спрямо очакванията. Ръстът в еврозоната се забави повече от очакваното (0.2% за първо тримесечие). Стагфлационният отпечатък на последните икономически сътресения става все по-очевиден.
- **Инфлацията остава всеобхватният определящ фактор за глобалната икономическа перспектива, тъй като инфлацията в еврозоната се стабилизира на повишени нива.** Инфлационният натиск остава повишен поради постоянно високите цени на енергията и храните, оказващи натиск върху себестойността (пренасяне на увеличените производствени разходи). Това разширяване на инфлационния натиск се отразява и във високата базисна инфлация и нарастващите инфлационни очаквания. Сега се очаква общата инфлация в еврозоната да бъде средно 7,3% през 2022 г. и 4,0% през 2023 г., много над целта на ЕЦБ.
- **Динамиката на растежа на пазарите на КВС следва тенденцията, наблюдавана в еврозоната.** Отрицателните (енергийни) шокове в предлагането и прекъсванията на веригата за доставки, както и намаляващото (вътрешно и външно) търсене се подсилват взаимно и предизвикват значително забавяне на икономическата активност на фона на високата инфлация. Очакваме забавена динамика на растежа в бъдеще. **Перспективите за растеж в България се влияят негативно от спирането на руския газ и впоследствие по-високите цени на газа, което води до намаляване на растежа до 1,5%.**

България е силно зависима от вноса на енергия от Русия (75% от газа и 54% от петрола са от Русия) и е значително изложена на възходяща инфлация и натиск за намаляване на растежа. **Очакваме ново забавяне на растежа и ускоряване на инфлацията поради прекратения договор за доставка на газ с Газпром.** Очакванията ни са по-нататъшно забавяне на растежа 1,5% за 2022 г. и 2,6% за 2023 г.

България	Оптимистичен сценарий					Основен сценарий					Песимистичен сценарий				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
09 май, 2022 г.															
Ръст на БВП (%)	-4.3	4.5	3.5	4.1	3	-4.3	4.5	1.5	2.6	3.5	-4.3	4.5	-1	1.2	2
Хармонизирана инфлация (%)	1.2	2.8	9	4.8	3	1.2	2.8	12.5	6.5	3	1.2	2.8	15.5	9.1	3.4
Безработица (% в края на годината, дефиниция на Евростат)	6.3	4.9	4.3	4.2	4.3	6.3	4.9	6.5	5.3	4.8	6.3	4.9	8	7	6
Бюджетно салдо (% от БВП)	-3	-3	-4.1	0	0.5	-3	-3.0	-4.5	-2	-1.2	-3	-3	-6	-3.5	-1.7
Държавен дълг (% от БВП)	24.3	26.2	29.4	31	31	24.3	26.2	29.8	31	32	24.3	26.2	30.7	36	38
Салдо по текуща сметка (% от БВП)	0.4	-0.4	-1	-0.5	1	0.4	-0.4	-2.9	-1.9	-0.5	-0.4	-2	-3.5	-2	-1.5
Цени на жилища (% на годишно изменение, съществуващи и нови жилища, дефиниция на Евростат)	5.4	8.7	9	6	4	5.4	8.7	8	5	3.5	5.4	8.7	5.5	4.0	0.0

БЪЛГАРИЯ: Реален растеж на БВП (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Май 2022)	1.5	2.6	3.5
Световна банка (Април 2021)	2.6	4.3	3.7
ЕК (Май 2022)	2.1	3.1	n.a.
ОИСР (Декември 2021)	4.2	4.5	n.a.
МВФ (Април 2022)	3.2	4.5	2.8
МФ (Април 2022)	2.6	2.8	3.6
БНБ (Април 2022)	2.1	3.9	3.7
УникредитБулбанк (Март 2021)	1.4	3.5	n.a.

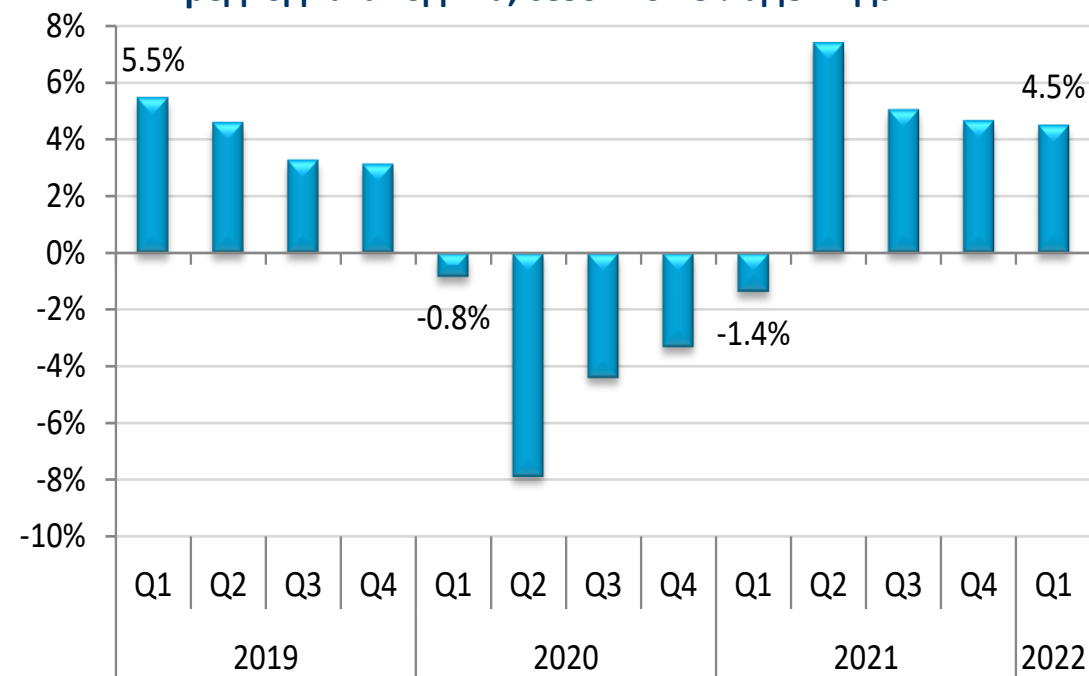
БЪЛГАРИЯ: Хармонизирана инфлация (%)	2022	2023	2024
КВС /ОББ (Май 2022)	12.5	6.5	3
Световна банка (Април 2021)	9.3	3.4	2
ЕК (Май 2022)	11.9	5.0	n.a.
ОИСР (Декември 2021)	4.8	2.3	n.a.
МВФ (Април 2022)	11	3.3	2
МФ (Април 2022)	10.4	5.1	2.7
БНБ (Април 2022)	9.6	3.9	3.1
УникредитБулбанк (Март 2021)	12.1	4.3	n.a.

България – растеж на БВП

Българската икономика се увеличи с 4,5% на годишна база през първото тримесечие на 2022 г., под ревизираната нагоре експанзия от 5,2% през предходното тримесечие, показват експресните оценки. Крайното потребление се забави (6,6% срещу 7,5% през четвъртото тримесечие), докато бруто образуването на основен капитал намалня по-малко (6,1% срещу 15,2%). Износът нарасна с 11,8% (при 13,6% през Q4), докато вносът нарасна по-бързо с 13,6% (при 11,2% през Q4). На тримесечна база БВП на България нарасна с 1,0%, забавяйки се от ревизираните нагоре 1,4% през последното тримесечие на 2021 г.

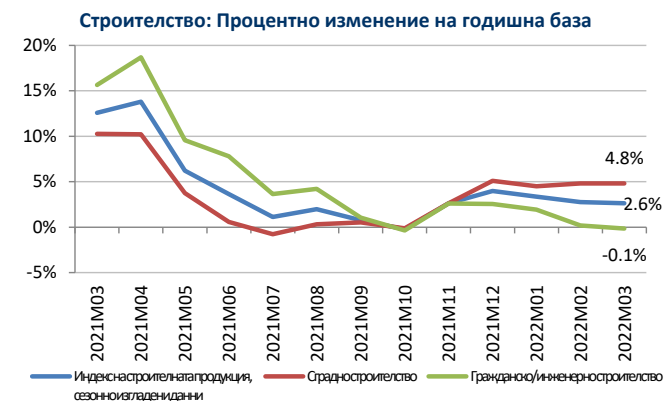
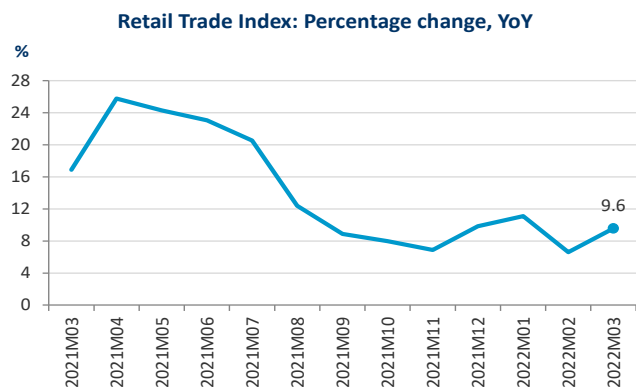
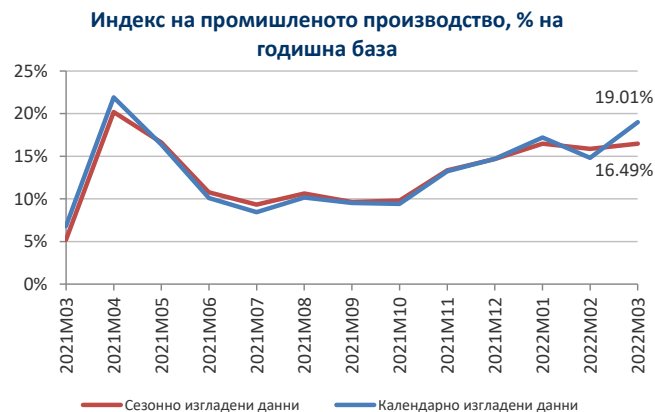
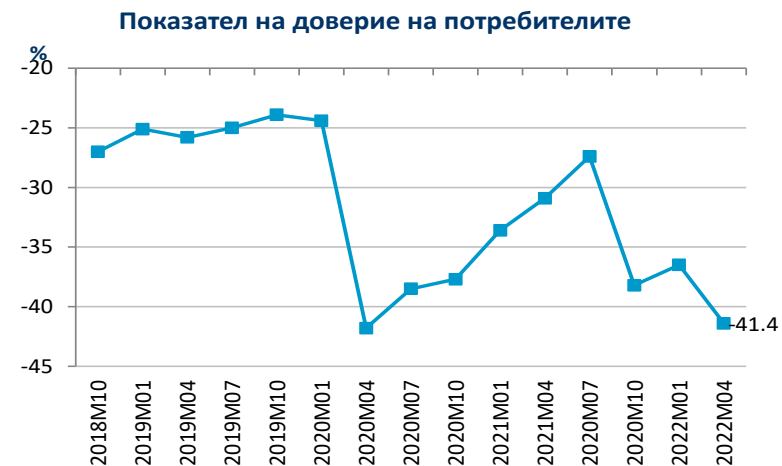
Прогнозата за годишен ръст на реалния БВП е ревизирана надолу с 1,5% през 2022 г. и 2,6% през 2023 г. спрямо предишните прогнози от 2,5% през 2022 г. и 3% през 2023 г. Основната причина е прекратеният договор за доставка на газ с Газпром и впоследствие по-високите цени на газа. Също така има отрицателно въздействие върху настроенята на потребителите и бизнеса.

Ръст на БВП спрямо съответното тримесечие на предходната година, сезонно изгладени данни



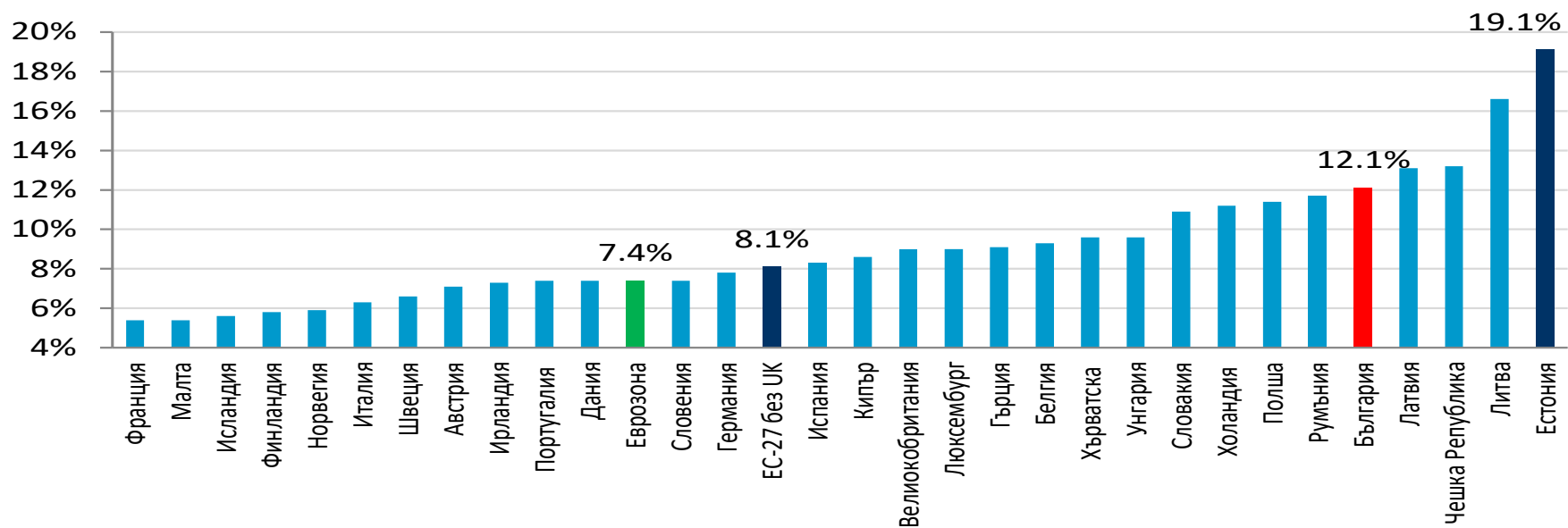
България – основни краткосрочни показатели

Повечето високочестотни индикатори са стабилни от началото на годината. Показателят за потребителско доверие се понижи значително през април.



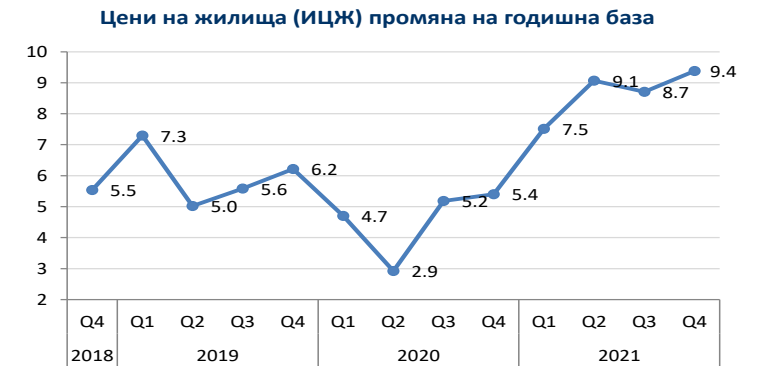
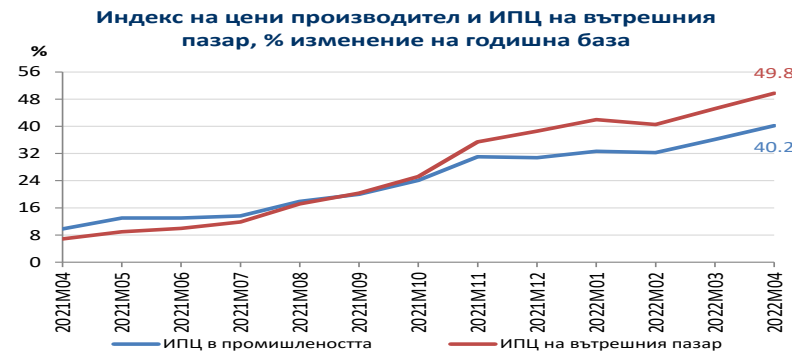
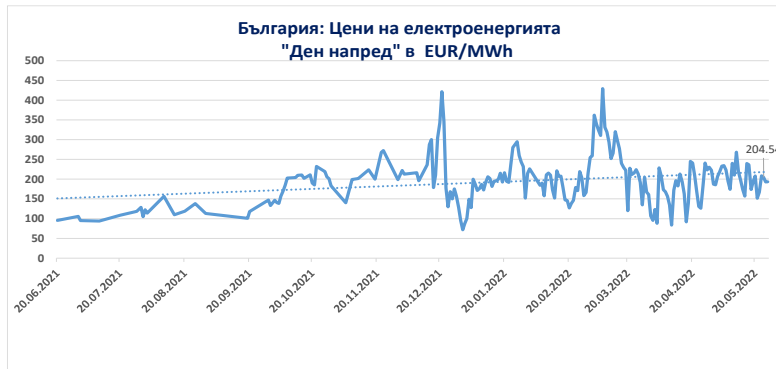
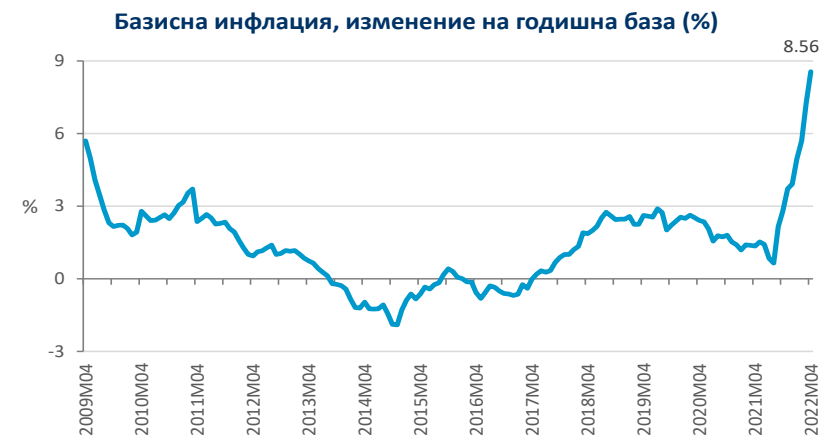
Нашата нова ценова перспектива предвижда ускоряване на инфлацията през 2022 г. поради спирането на руския газ и впоследствие по-високите цени на енергията. **Новата ни прогноза е значително увеличение на средната годишна инфлация от 12,5% за 2022 г. и 6,5% за 2023 г.** Предполагаме, че пикът на инфлацията ще бъде през следващите месеци. Предполагаме, че ще наблюдаваме двуцифрени темпове на инфлация през цялата година. Нашата прогноза за инфлацията в края на 2022 г. на годишна база е 13,5% ИПЦ и 12,5% ХИПЦ.

ЕС: Инфлация (% на годишна база) по страни - Април 2022г.



България – Инфлация (2)

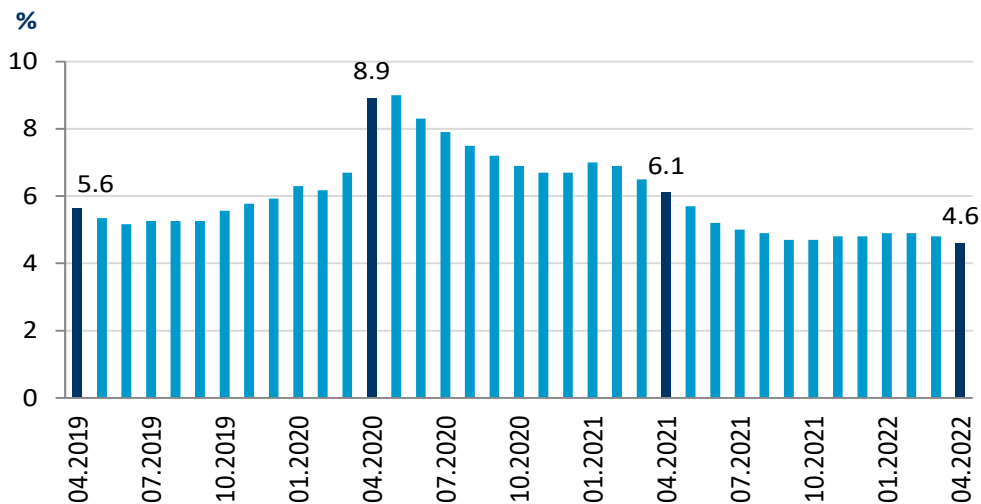
И българският индекс на потребителските цени, и хармонизираната инфлация са с най-висок рекорд от юли 2008 г. Базисната инфлация е значително по-ниска от общата инфлация (8,6% срещу 12,1% през 03.2022 г.). Това отразява въздействието на високите цени на суровините и особено на цените на енергията. Въздействието на високата цена на суровините е увеличаване на цената на вложените материали. Голямото увеличение на индекса на цените на продукцията с 40% на годишна база е доказателство за този процес. Ниските лихви по банковите депозити доведоха до увеличаване на търсенето на жилища и цените на жилищата.



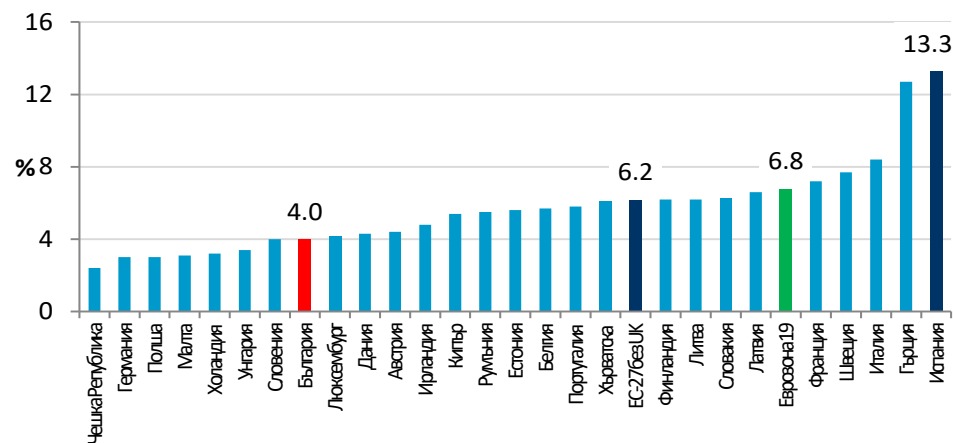
България: Пазар на труда

Според Агенцията по заетостта през април 2022 г. коефициентът на регистрирана безработица е 4,6%, което е поредното рекордно ниско равнище от началото на динамичния ред. През март хармонизираното ниво на безработица в България е 4,3% и е под средното за ЕС. **Очакваме умерено увеличение на безработицата от 6.5% за тази година и 5.3% за следващата година.**

Равнище на безработица: Агенция по заетостта



ЕС: Коефициент на безработица, сезонно изгладени данни, по страни към Април 2022.



Забележка:

Според дефиницията на НСИ, безработни са лицата на възраст 15 - 74 навършени години, които: 1) нямат работа през наблюдавания период; 2) активно търсят работа през период от четири седмици, вкл. наблюдаваната седмица, или вече са намерили работа, която очакват да започнат до три месеца след края на наблюдавания период; 3) имат възможност да започнат работа до две седмици след края на наблюдавания период. Оценката на НСИ се базира на извадков "Наблюдение на работната сила", при което на ротационен принцип се интервюират български домакинства. Наблюдението на работната сила се извършва върху двустепенна гнездова извадка, включваща около 19.6 хил. домакинства всяко тримесечие (около 0.65% от домакинствата в страната). Дефиницията за безработица на НСИ е съгласно Регламент на Европейската комисия (ЕК) № 1897/2000.

Агенция по заетостта счита за безработни само лица, които са се регистрирали в бюрата по труда.

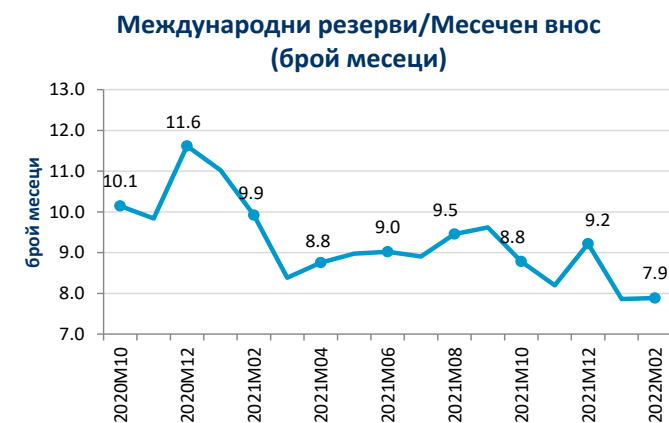
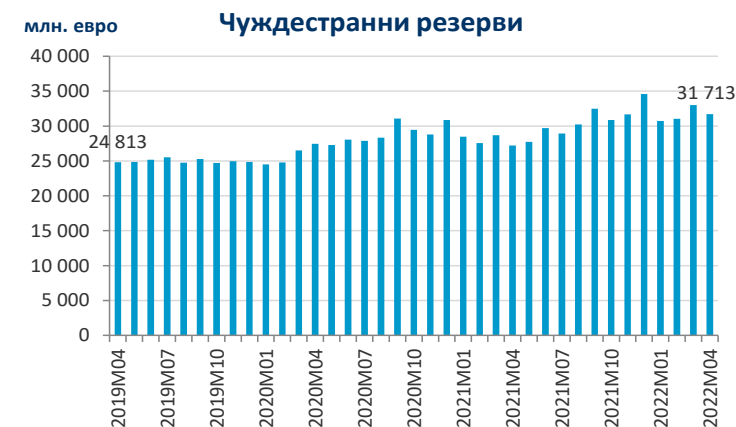
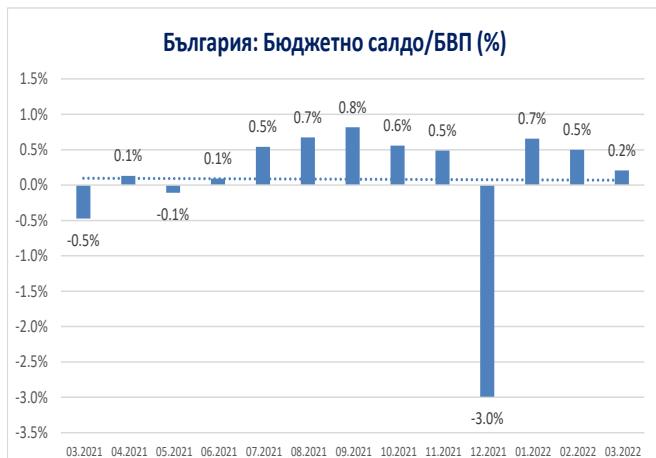
България Критерии за конвергенция в евро

- **Хармонизирана инфлация (12-месечна средногодишна стойност).** Не трябва да надвишава референтната стойност на хармонизираната инфлация, която се изчислява като средногодишна стойност на равнищата на 3-те държави-членки на ЕС с най-ниска хармонизирана инфлация плюс 1,5%. **Инфлацията е най-големият риск за процеса на конвергенция.** Инфлацията за април 2022 г. е 4,9%, над референтната стойност на хармонизираната инфлация от 5,9% и България не спазва този критерий. През 2023 г., има опасения относно устойчивостта на инфлационната конвергенция в България в дългосрочен план. СПАЗВАНЕ: **НЕ**.
- **Бюджетен дефицит към БВП.** Държавния дефицит спрямо БВП не трябва да надвишава 3%. Превишаването на дефицита над 3% през 2020-22 г. е причинено от изключителни обстоятелства (пандемия от Covid 19 и война в Украйна). България има добър опит с по-ниски дефицити през 2008-2019 г. Очакванията са, че този критерий ще бъде спазен през 2023 г. СПАЗВАНЕ: **ДА**.
- **Държавен дълг към БВП.** Съотношението на брутният държавен дълг не трябва да надвишава 60% от БВП в края на предходната фискална година. България има много добър опит по този критерий. Не се очаква скоро да нарушим критерия. СПАЗВАНЕ: **ДА**.
- **Дългосрочен лихвен процент.** Да бъде с не повече от 2,0% по-висока от средногодишната стойност на сходната доходност на 10-годишните държавни облигации в 3-те държави-членки на ЕС с най-ниска хармонизирана инфлация. България има много добър опит по този критерий – през април 2022 г. дългосрочният лихвен процент е 0,5%, сравнен с референтната стойност от 2,6%. Не се очаква скоро да нарушим критерия. СПАЗВАНЕ: **ДА**.
- **Стабилност на валутния курс.** През последните 20 години не се наблюдават промени в курса на евро към лев. Двете последователни години членство в ERM II ще бъдат изпълнени в края на юли 2023 г. СПАЗВАНЕ: **ДА**.
- **Съвместимост на законодателството.** Европейската комисия и ЕЦБ изискват промени в Закона за БНБ. Съществува риск недостатъчното време от година и половина до 01.01. 2024 г. да оставят държавните институции и банковата система технически недостатъчно подготвени за въвеждането на еврото. СПАЗВАНЕ: **НЕ**.

ЗАБЕЛЕЖКА: Изводите са основани на докладите за конвергенцията на Европейската Комисия и ЕЦБ, публикувани на 01.06.2022 г.

България: Показатели за устойчивост на Валутния борд

Валутния борд в България е стабилен



За контакти:
Петър Игнатиев, Главен анализатор
e-mail: Petar.Ignatiev@ubb.bg, tel.: +359 2811 2982

Отказ от права: Този документ е само за информация. Анализиранията цифрова информация е осигурена от надеждни, институционални източници като КВС, НСИ, МФ, БНБ, ОИСР, ЕЦБ, ЕК, ЕБВР, МВФ, СБ. Обединена Българска Банка (ОББ) приема официално прецизността и пълнотата на изготвените от тях данни. Нито степента, в която хипотезите, рисковете и прогнозите в този материал отразяват пазарните очаквания, нито техните реални шансове могат да бъдат гарантирани. Прогнозите са индикативни. Данните в тази публикация са от общ характер и е само за информационни цели. Тази публикация не следва да се използва като препоръка или предложение за закупуването или продажбата на никакви финансови инструменти и ценни книжа и не представлява предложение или проспект по смисъла на Закона за публично предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти или други сходни регулаторни актове, включително чуждестранни. ОББ и КВС не носят отговорност за точността и пълнотата на тази информация. Повече информация по темите можете да получите при допълнително поискване.