

Финансов сектор: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

ISSN 2367-4733

#2
2017



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
Министерство на финансите

Изданието „Финансов сектор: оценки и очаквания“ на Министерството на финансите включва 4 тримесечни обзора, които представят очакванията на широк кръг финансови посредници по отношение на основни макроикономически показатели и фактори, които се отнасят до извършваната от тях дейност. Целта на изданието е да оцени средата, в която функционират финансовите посредници и да определи факторите, които оказват значимо влияние върху тяхното поведение.*

Изследването е осъществено на базата на анкети, като събраните отговори се обобщават така, че отговорите на отделните участници в анкетата остават анонимни и не се оповестяват публично. Търговските банки са отговаряли само на анкетата, предназначена за търговски банки, независимо че някои от тях изпълняват и дейност на инвестиционни посредници.

* Тези оценки и очаквания може да не съвпадат с анализите и прогнозите на Министерството на финансите. Изследването не трябва да се възприема като препоръка за инвестиране или вземане на решение за ползване на услугите на финансовите посредници. МФ не поема отговорност за понесени загуби от трети лица, вследствие използването на информация, публикувана в изследването.

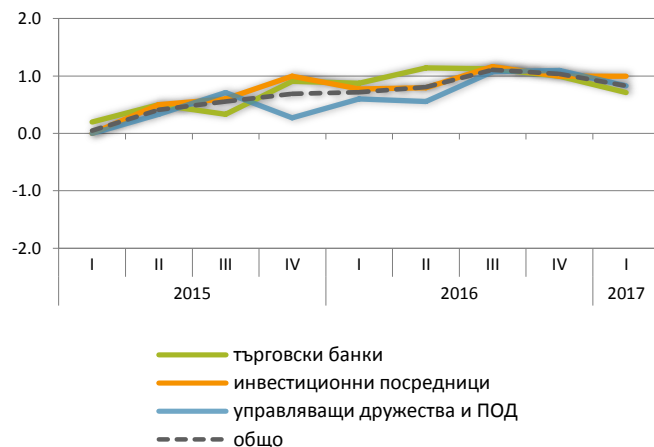
Икономическа ситуация

1 Текуща икономическа ситуация и икономически растеж

Оценката на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация за първото тримесечие на 2017 г. остава положителна, като претегленият общ баланс резултат леко намалява спрямо равнището си от предходното изследване, с преобладаващ дял от отговорите „задоволително“. Оценката им от миналата анкета се потвърди с оглед на предварителните данни за реализирания икономически растеж в страната от 3.4% за 2016 г.

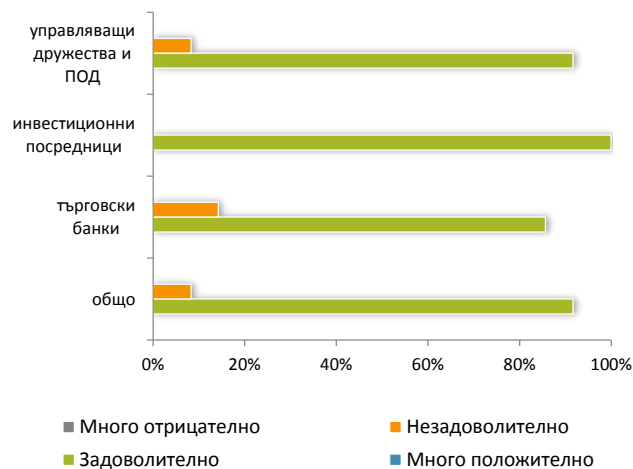
Оценката за текущата икономическа ситуация е положителна. Темпът на икономически растеж ще се запази през второто тримесечие на 2017 г.

Как оценявате текущата икономическа ситуация в страната?

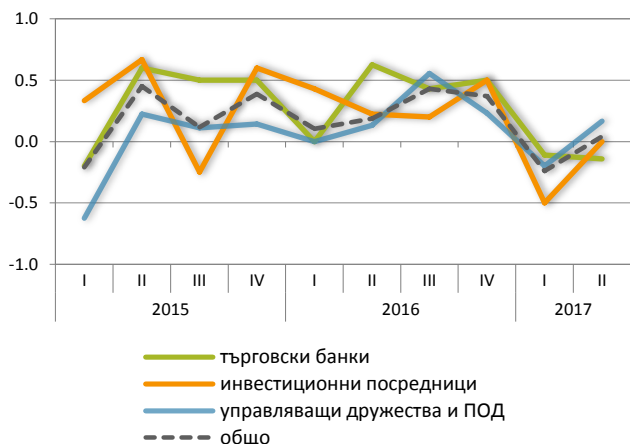


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Съответно, когато показателят е близък до -2, то текущата икономическа ситуация се оценява много отрицателно.

– отговори по тип финансови посредници

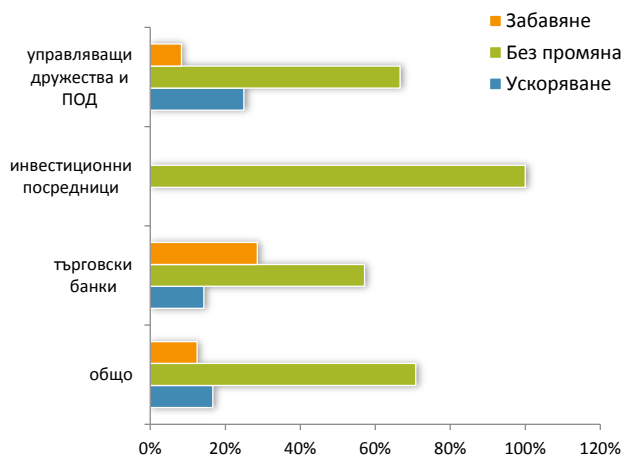


Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



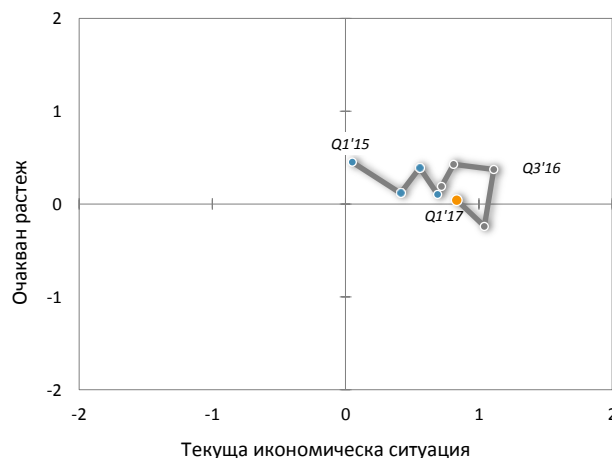
Заб.: Очакванията за икономическия растеж са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват ускоряване на икономическия растеж. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за неговото забавяне.

– отговори по тип финансови посредници



Претеглената оценка на анкетираните посредници относно икономическия растеж за второто тримесечие е положителна, но близка до нулата. Следователно, очакванията им са по-скоро за запазване на темпа на годишен растеж от предходното тримесечие. Те са на фона на повишение на общия индикатор за бизнес климата през първото тримесечие на годината спрямо последните три месеца на 2016 г. В същото време очакванията на предприемачите от бизнес анкетите на НСИ за настоящата ситуация през следващите шест месеца в промишлеността, услугите и строителството, също се подобряват.

Оценка за настояща и бъдеща икономическа ситуация



Заб.: Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини.

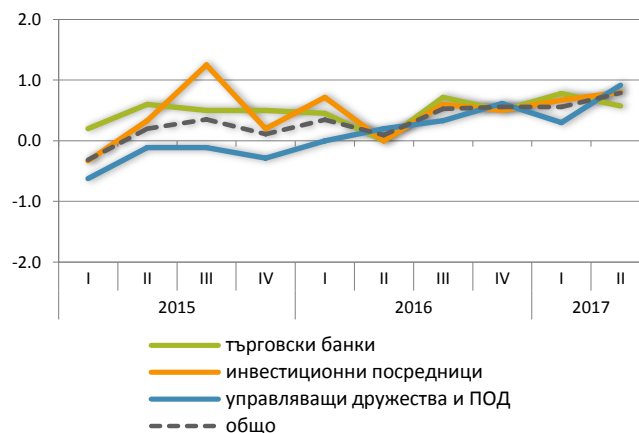
2. Инфлация

Оценката на финансовите посредници относно инфлационните очаквания продължава да се подобрява. Това напълно кореспондира с отчетните данни, които потвърдиха нагласите им от предходното изследване, след като от началото на годината изменението на ХИПЦ на годишна база излезе на положителна територия и се ускори до 1% през март.

Очакванията на финансовите посредници са в синхрон и с оценките на работодателите. Бизнес анкетите на НСИ относно очакванията на фирмите от март 2017 г. за движението на цените през следващите три месеца са за повишение в промишлеността и услугите. В строителството и търговията на дребно балансовите оценки от първото тримесечие на годината относно очакванията за продажните цени са по-високи спрямо последните три месеца на 2016 г.

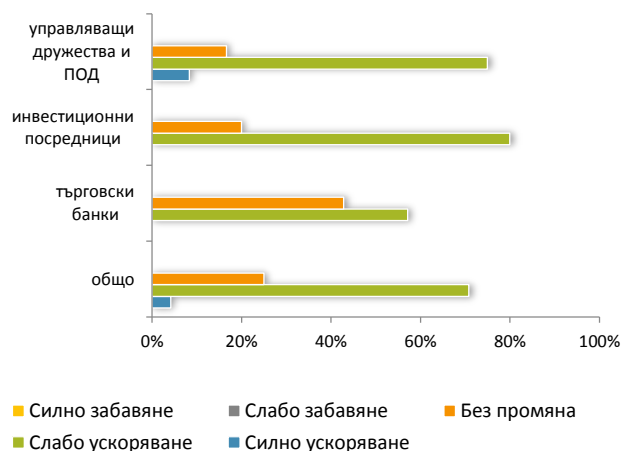
Умерено ускорение на инфлацията през второто тримесечие на 2017 г.

Инфлационни очаквания



Заб.: Инфлационните очаквания на финансовите посредници са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително ускоряване на инфлацията. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за значително забавяне на инфлацията. При наличието на дефлация в икономиката, отговор "повишение" следва да се тълкува като забавяне на дефлационния процес, а отговор "намаление" означава задълбочаване на дефлацията.

– отговори по тип финансови посредници



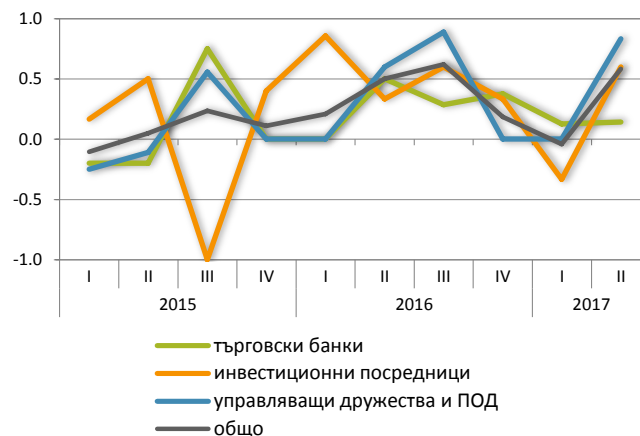
3. Заетост

През второто тримесечие на годината финансовите посредници очакват ускорение при годишния темп на растеж за заетостта. Това е в синхрон както с очакванията им за бъдещата икономическа ситуация, така и с положителните сигнали от публикуваните от НСИ в началото на март предварителни годишни данни за заетостта, която през последното тримесечие на 2016 г. и общо за 2016 г. отбеляза годишен растеж съответно от 0.6% и 0.5%.

Последните оценки на работодателите от бизнес анкетите на НСИ от март 2017 г., относно движението на персонала през следващите три месеца, се покачват в строителството. Средната балансова оценка през първото тримесечие на годината спрямо предходното се покачва във всички сектори – промишленост, услуги, търговия на дребно и строителство.

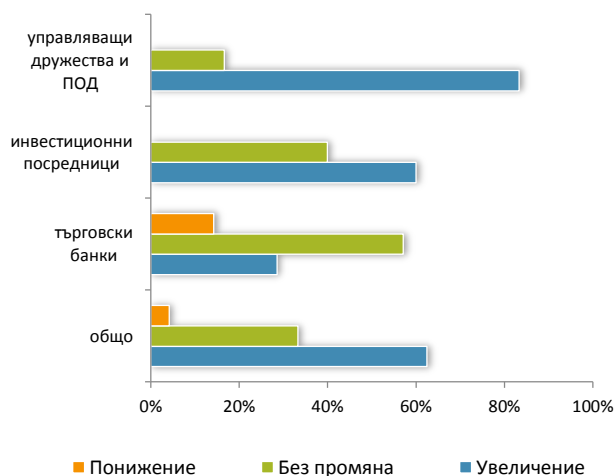
Нарастване на заетостта на годишна база до края на първото полугодие на 2017 г.

Какви са очакванията Ви за изменението на заетостта на годишна база през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на заетостта са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват силно увеличение на заетостта. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за силно намаление на заетостта.

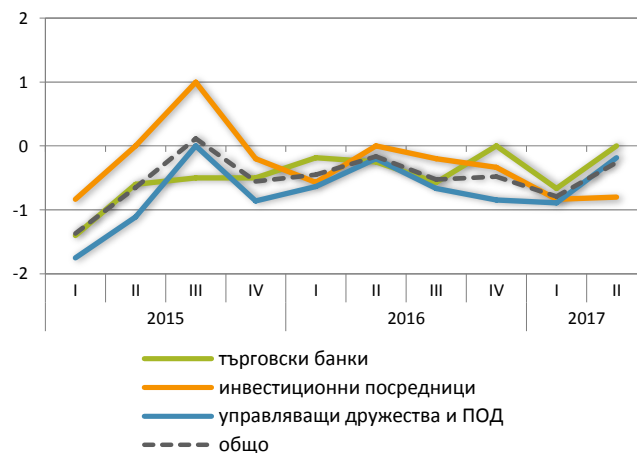
– отговори по тип финансови посредници



4. Валутен курс

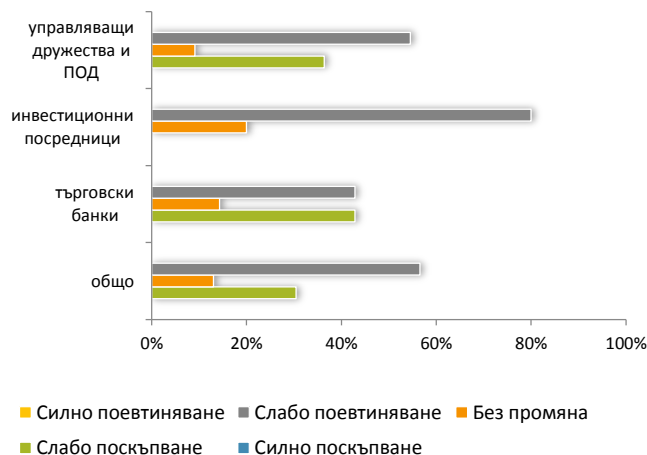
Мненията на финансовите посредници относно курса на щатския долар към лева/еврото са разделени в това издание основно между слабо поскъпване и слабо поевтиняване на долара през второто тримесечие. Консолидираният резултат се повишава спрямо предходната анкета и е близо до неутралното очакване, но все още дава минимално предимство за валутата на САЩ. Прогнозираното поскъпване на долара през първото тримесечие не се реализира. Динамиката на валутния курс беше в широки граници. Еврото поевтиня в края на февруари и началото на март поради политическата несигурност в Европа, свързана за момента най-вече с изборите във Франция, както и с изплуването за пореден път на проблеми с гръцкия дълг. До края на март доларът загуби позиции основно под влияние на неспособността на администрацията на Доналд Тръмп да прокара обявените реформи в здравната система, което увеличи съмненията на инвеститорите относно реализацията на обещаната данъчна реформа в САЩ. Поредното повишение от страна на Фед на основната лихва не се отрази на пазарите, което предполага, че то вероятно вече е било калкулирано от инвеститорите още при значителното поскъпване на долара в края на предходната година.

Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за движението на номиналния валутен курс на лева към щатския долар са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват силно поскъпване на лева спрямо щатския долар. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за силно поевтиняване на лева.

– отговори по тип финансови посредници



През април курсът долар/евро се повиши в по-голяма степен, отколкото през цялото първо тримесечие. Неблагоприятни за стойността на долара бяха данните за икономиката на САЩ. Рязка реакция на курса във възходяща посока предизвикаха изказаните от страна на президента Тръмп опасения, че доларът е прекалено силен. В същото време, комуникацията на Федералния резерв е по-скоро неутрална и сочи като най-вероятен момент на следващо повишение на лихвите заседанието на FOMC през юни. Значителна подкрепа за единната европейска валута оказа победата на Еманюел Макрон на първия тур на президентските избори във Франция. На този етап съществува потенциал за последващо краткотрайно поскъпване на еврото спрямо долара. Основен фактор за това би била очакваната победа на Макрон на втория тур във Франция, която би елиминирала до голяма степен опасенията около бъдещето на еврозоната и респективно на единната валута. Все пак, ако Фед очаквано повиши основната лихва в средата на юни, доларът при равни други условия ще възвърне част от стойността си. В този смисъл, не е изключено валутният курс да приключи тримесечието на ниво близко до това от края на март, доближавайки се по този начин до прогнозата на участниците в анкетата.

Минимално предимство за щатския долар спрямо лева (еврото) до края на юни.

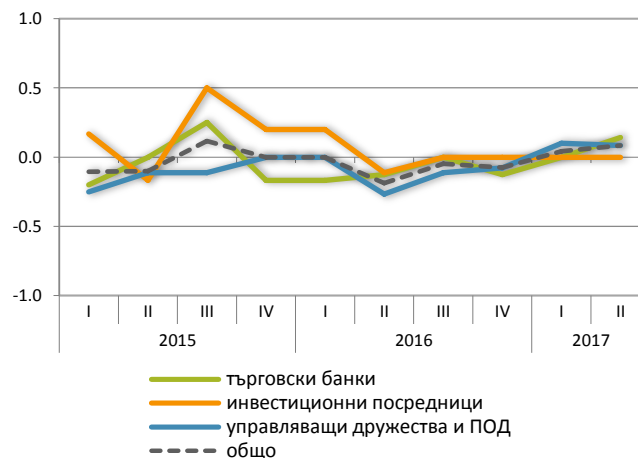
5. Основен лихвен процент

Финансовите посредници категорично смятат, че нивото на основния лихвен процент (ОЛП) през второто тримесечие на 2017 г. ще се запази без промяна спрямо предходното. Налице е минимално нарастване на дела на участниците, прогнозиращи повишение, но консолидираният резултат от отговорите е почти идентичен с този, отнасящ се за първото тримесечие.

ОЛП остана без промяна на ниво от 0.0% през първите четири месеца на 2017 г., което съвпадна с прогнозите на участниците в предходното и в настоящото издание. Текущите тенденции по отношение на банковата ликвидност и динамиката на междубанковия паричен пазар също подкрепят последните очаквания. Среднопретегленият лихвен процент по размяната на ликвидност между банките се понижи през първото тримесечие до около -0.2% при стойности близо до 0% в края на четвъртото тримесечие на 2016 г. През април средната цената на междубанковите сделки се запази около нивото си от първите три месеца на годината.

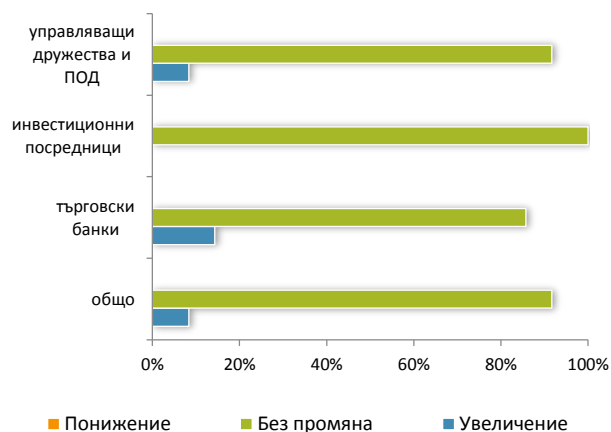
Запазване на равнището на ОЛП през второто тримесечие и възможно последващо минимално увеличение.

Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на основния лихвен процент са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на основния лихвен процент. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за неговото намаление.

– отговори по тип финансови посредници

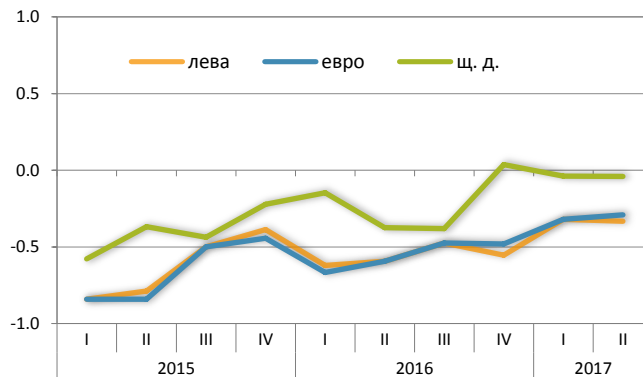


6. Лихвени проценти по депозити и кредити

Очакванията на финансовите посредници за лихвените проценти през второто тримесечие остават без особена промяна спрямо първото както като посока, така и по отношение на балансовите оценки. Възвръщаемостта на депозитите и цената на кредитите в лева и евро ще продължат плавно да се понижават към края на първото полугодие. От своя страна, процентите по банковите продукти в щатски долари ще запазят нивото си без промяна. Това очакване може да се свърже с поредното повишение на референтната лихва в САЩ през март, което компенсира продължаващите низходящи тенденции при лихвите, предлагани от банките на техните клиенти.

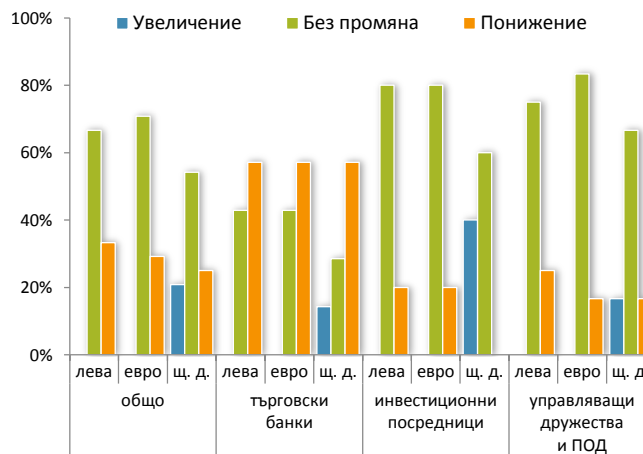
През първото тримесечие на 2017 г. средните лихвени проценти по депозити и в трите основни валути продължиха да се понижават и това съвпадна с прогнозите на анкетиранияте в предходното издание. Предвид отрицателните лихвени проценти на междубанковия паричен пазар, банките все още разполагат с малък диапазон, в който да продължат да понижават възвръщаемостта на депозитите. На този етап, въпреки започналото им възстановяване, изменението на общия размер на кредитите ще остане значително по-малко от това при депозитите. В този смисъл банките няма да имат стимул да повишат лихвите по депозитите.

Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по депозитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по депозитите. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

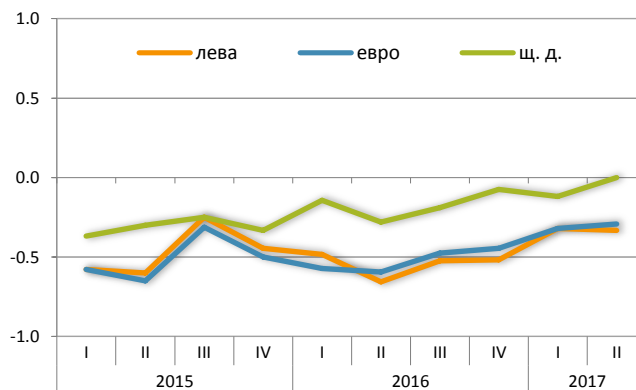
– отговори по тип финансови посредници



Динамиката на лихвените проценти по кредити през първото тримесечие беше разнопосочна и не съвпадна напълно с очакванията на анкетирания в предходното издание. При кредитите в евро беше отчетено повишение на среднопотеглените лихвени проценти, докато средната цена на заемите в лева и щатски долари се изменяше без ясна посока. Реализацията на очакванията за по-ниски лихви през второто тримесечие е възможна, ако банките въведат по-консервативни стандарти при отпускане на кредити, докато в противен случай не е изключено да се наблюдава известно повишение на средната рискова премия.

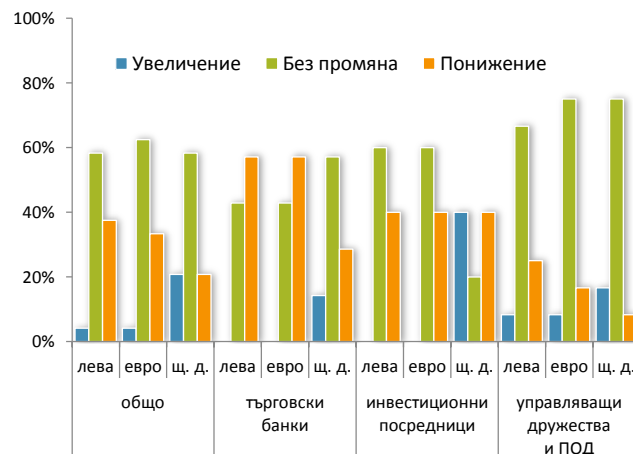
Леко забавяне на тенденцията на понижаване на лихвените проценти по депозити и кредити през второто тримесечие на годината

Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по кредитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по кредитите. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

– отговори по тип финансови посредници



7. Борсови индекси

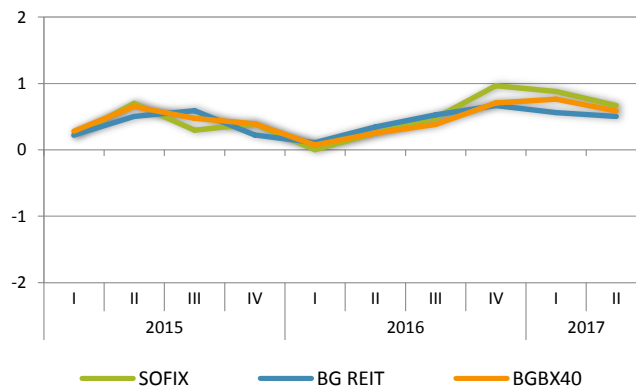
Очакванията на финансовите посредници за развитието на основните индекси на Българска фондова борса остават оптимистични за второто тримесечие на 2017 г., но балансовите им оценки леко се понижиха спрямо предходното изследване, което индикира очаквания за по-слабо представяне на основните борсови индекси спрямо първите три месеца на годината.

Това кореспондира с относително високият годишен растеж на BGBX40 и SOFIX от началото на годината и по-високата база спрямо първото тримесечие, за което позитивните предвиждания на финансовите посредници от предходното издание се оправдаха.

Запазването на оптимизма корелира и с положителната им оценка за текущата и бъдещата икономическа ситуация, както и с нагласите на анализаторите, като цяло положителните тенденции на капиталовия пазар от втората половина на 2016 г. да продължат и през 2017 г.

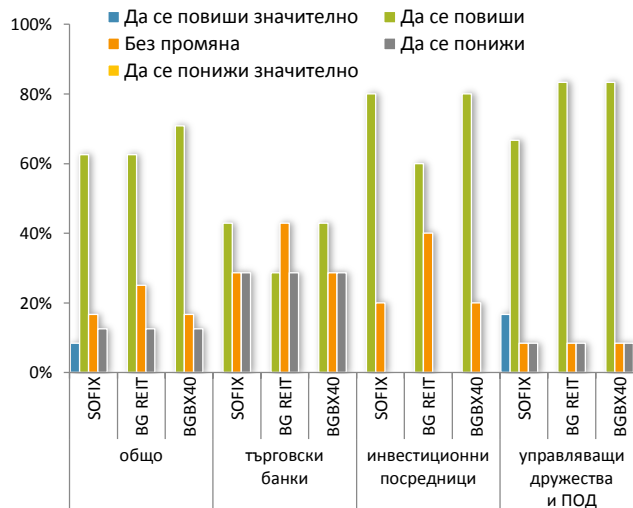
По-слаб оптимизъм за индексите на БФБ през второто тримесечие на 2017 г.

Какви са очакванията ви за борсовите индекси през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за посоката на движение на борсовите индекси са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на борсовите индекси. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

– отговори по тип финансови посредници



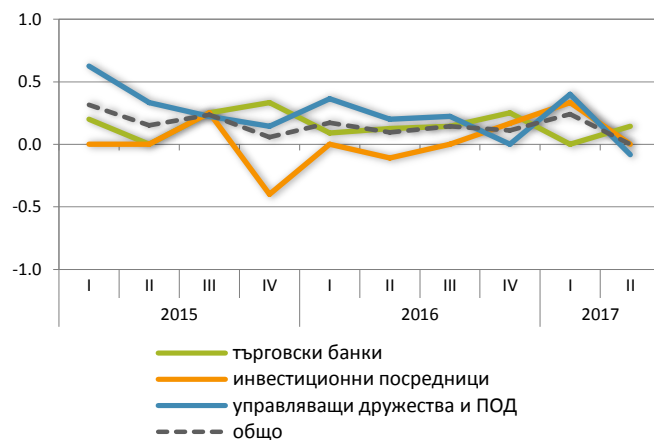
8. Междуфирмена задлъжнялост

Общото очакване на участниците в анкетата за междуфирмената задлъжнялост през второто тримесечие на 2017 г. е неутрално. Консолидираният резултат се понижава спрямо предходното издание, и достига най-ниската си стойност от началото на публикуване на показателя. Прогнозата за запазване на нивото на междуфирмена задлъжнялост остава преобладаваща, а делът на очакващите понижение се увеличи и изравни с дела на посредниците, считащи, че задлъжнялостта ще нарасне.

Прогнозата на анкетирания намира известно потвърждение в резултатите от последните краткосрочни бизнес наблюдения за март 2017 г. Всички участници в тях повишават очакванията си за бизнес състоянието си през второто и третото тримесечие. От гледна точка на финансовото състояние, предприятията в услугите и търговията на дребно отчитат подобрене, докато в промишлеността и строителството има известно влошаване. В подкрепа на очакването на финансовите посредници е ускоряването на ръста на корпоративните кредити през първото тримесечие. ■

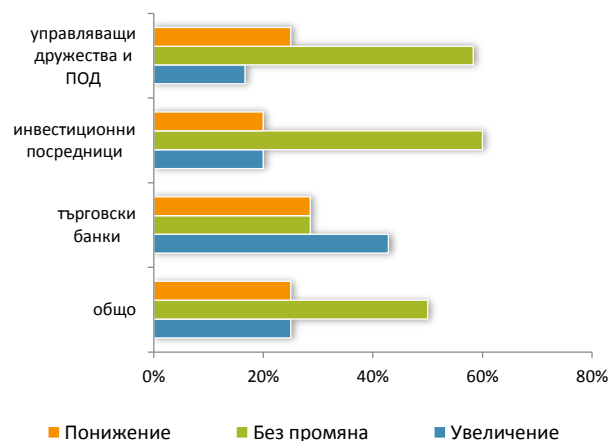
Нивото на междуфирмената задлъжнялост ще спре да нараства през второто тримесечие на 2017 г.

Какви са очакванията ви за междуфирмената задлъжнялост през второто тримесечие на 2017 г. спрямо първото?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на междуфирмената задлъжнялост са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на междуфирмената задлъжнялост. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за нейното намаление.

– отговори по тип финансови посредници

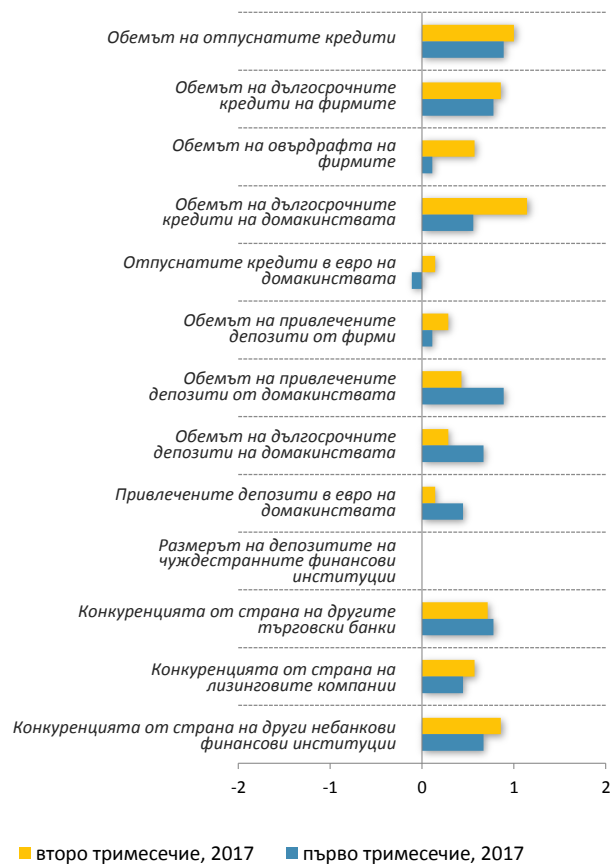


Очаквания за развитието на финансовите посредници

1. Търговски банки

Анкетираните търговски банки прогнозираат обемът на отпуснатите кредити през второто тримесечие леко да се увеличи спрямо предходното. Най-значима промяна в очакванията е налице по отношение на обема на фирмения овърдрафт, който ще започне да нараства с умерени темпове. За сравнение, очакването за показателя през първото тримесечие беше почти неутрално и впоследствие напълно се потвърди от публикуваните данни. Прогнозата на банките в това издание е в синхрон с развитието на индикаторите от бизнес наблюденията. В последното им издание от март предприятията повишават очакванията си за бизнес активността си през второто тримесечие, което би предположило нарастване на нуждите от оборотни средства и съответно би било предпоставка за нарастване на овърдрафта. Значително ускоряване на нарастването, според получените мнения, може да се очаква и при дългосрочните кредити за домакинства. Предвид факта, че жилищните кредити представляват близо половината от тях, резултатът от отговорите може да се свърже с ускореното нарастване на цените на жилищата през 2016 г. Балансовата оценка за обема на отпуснатите кредити за домакинства в евро леко се повишава в настоящата анкета, но остава близо до нула.

Очаквания на търговските банки за:



Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки](#).

Това предполага, че домакинствата ще продължат да търсят заеми предимно в лева, въпреки че според наличните данни лихвените условия по левови заеми не са еднозначно по-добри от тези по заемите в евро.

Търговските банки залагат на леко увеличение на обема на привлечените депозити от фирми през второто тримесечие, но обобщената оценка остава доста умерена. Същевременно, анкетираните очакват по-нисък общ обем на депозитите от домакинства, като в частност това се отнася и за дългосрочните депозити и за депозитите в евро. Това е консистентно с очакването на банките за продължаващо понижение на лихвените проценти и с повишените инфлационни очаквания от гледна точка на реалната възвръщаемост на депозитите. В полза на забавяне на растежа на депозитите е и стабилното положително развитие на местния капиталов пазар от началото на годината, даващо възможност за пренасочване на спестявания към по-доходоносни инструменти.

Банките считат, че размерът на депозитите на чуждестранни финансови институции ще остане без промяна до края на месец юни, а оценката им остава без изменение от предходното издание. В динамиката на показателя през последните три тримесечия липсва ясно изразена тенденция, а колебанията му са в сравнително тесен интервал. Очакването изглежда оправдано, като се има предвид че местните банки нямат необходимост да привличат ресурси отвън, а ниската възвръщаемост би обезкуражила търсещите печалба от лихвен диференциал чужди институции.

Според анкетираните, няма да има нарастване на конкуренцията в сектора. За сметка на това, те предвиждат леко засилване на конкуренцията от страна на лизинговите компании и на останалите небанкови институции. Обяснение за последното може да се търси в положителното развитие на местния капиталов пазар, което би било стимул за пренасочване на спестявания от депозити към опции с по-добра възвръщаемост. Това очакване е консистентно и с прогнозираното от банките забавяне на нарастването на депозитите от домакинства.

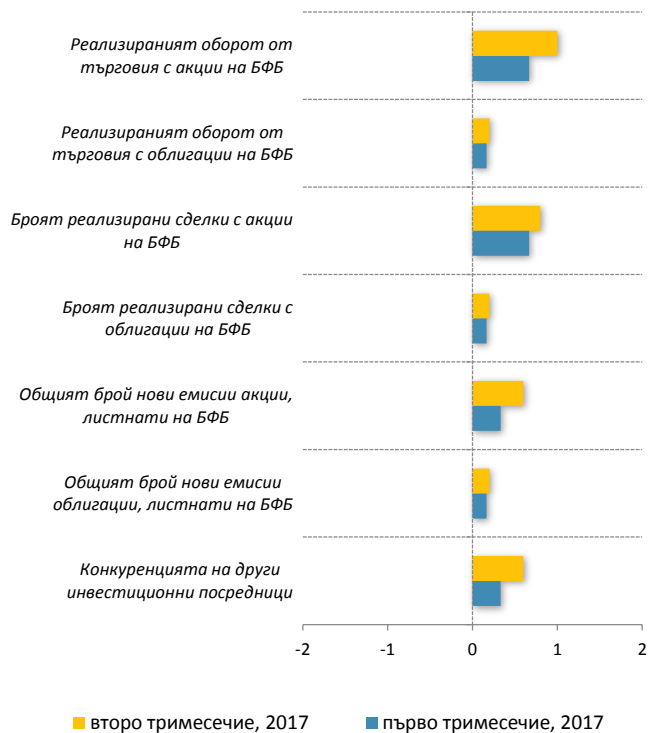
2. Инвестиционни посредници

Очакванията на инвестиционните посредници по отношение на активността на БФБ се подобряват спрямо предходната анкета, като оптимизма им се повишава най-съществено по отношение на реализирания оборот от търговия и общия брой нови емисии акции на БФБ. Оптимизмът им съвпада с възходящите тенденции на капиталовия пазар и стартирането на борсово търгувания фонд върху SOFIX. Нарасналият оптимизъм за капиталовия пазар е в синхрон и с положителните нагласи на анкетираните за развитието на икономиката и ускорение на инфлацията, което при ниските равнища на лихвените проценти по депозити прави алтернативата за инвестиране на капиталовия пазар по атрактивна.

В сегмента за облигации, участващите в изследването леко повишават очакванията си от предходното тримесечие. Това продължава да е в синхрон с все още малкия брой нови емисии, листнати на БФБ.

Очакванията за нарастваща конкуренция на пазара продължава за поредно издание, като инвестиционните посредници отново очакват тя да се засили спрямо първото тримесечие на 2017 г.

Очаквания на инвестиционните посредници за:

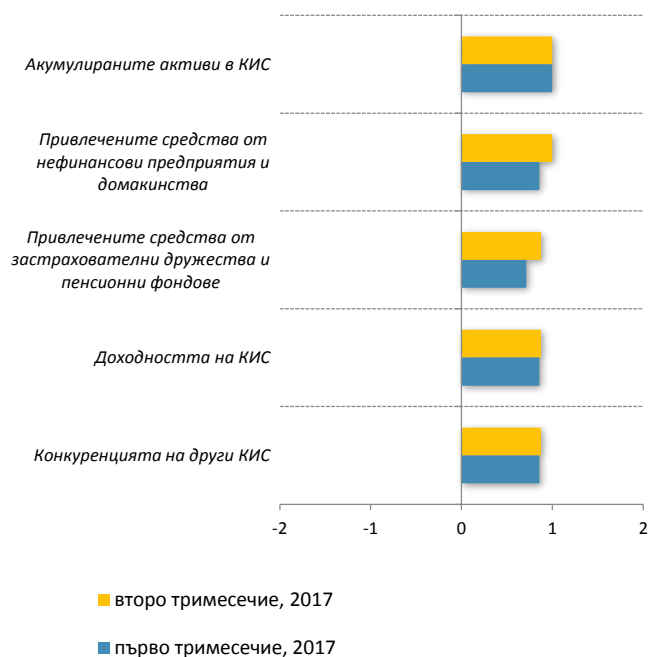


Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

3. Колективни инвестиционни схеми (КИС)

Управляващите дружества запазват положителната си оценка от предходното издание и очакванията си за ускорено нарастване на акумулираните активи и през второто тримесечие на годината. Това е в синхрон с последните публикувани данни за активите, управлявани от местните и чуждестранните инвестиционни фондове, които към края на 2016 г. нарастват, както на годишна, така и на тримесечна база. УД считат, че привлечените средства от нефинансови предприятия и домакинства също ще продължат да нарастват, като леко ще ускорят темпа си спрямо първите три месеца на годината. Това съвпада с тенденцията на запазване на ниските лихвени проценти по банкови депозити и покачване на интереса към БФБ с оглед и на повишената доходност, реализирана на капиталовия пазар през 2016 г. Ускорение на растежа се очаква и при привлечените средства от пенсионни фондове и застрахователни дружества. Това съответства на тенденциите при последните отчетни данни към края на 2016 г., които от една страна показват нарастване на активите им, както на тримесечна, така и на годишна база. От друга страна, от статистиката за инвестиционните фондове се наблюдава увеличение на привлечените средства от застрахователни компании, пенсионни фондове,

Очаквания на управляващите дружества за:



Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

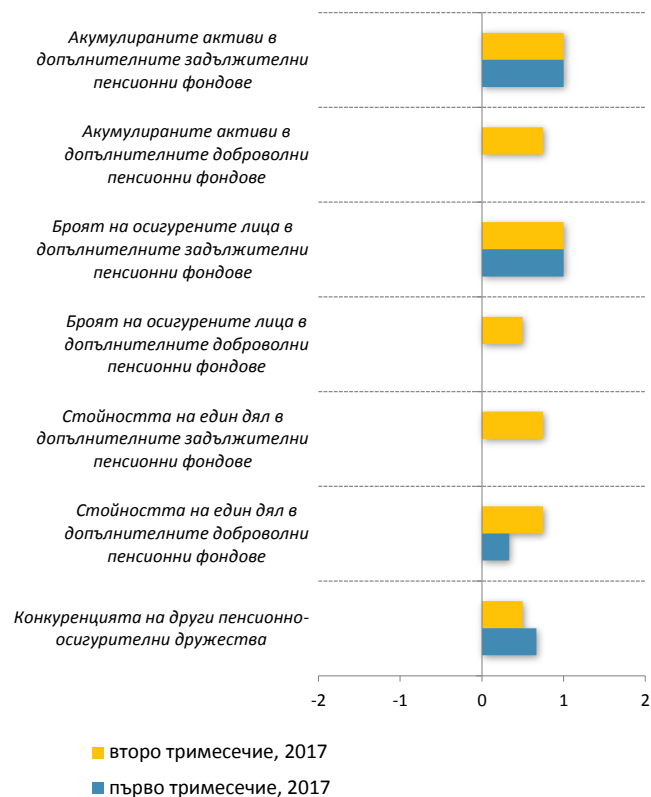
домакинства и НФП, както при чуждестранните инвестиционни фондове, така и в структурата на пасивите на местните фондове. Участващите в анкетата предвиждат конкуренцията в сегмента да продължи да нараства.

4. Пенсионни фондове

Очакванията на пенсионно-осигурителните дружества за второто тримесечие на годината показват запазване на оптимизма по отношение на акумулираните активи и броя осигурени лица в допълнителните задължителни пенсионни фондове. По-отношение на допълнителните доброволни пенсионни фондове, очакванията им за тези два показателя се подобряват спрямо последната анкета. Това е в синхрон с положителните тенденции на пазара на труда по отношение броя заети лица и лекото ускорение при номиналния растеж на средната работна заплата през четвъртото тримесечие на 2016 г., както и относително високите нива на реалното ѝ нарастване. Положителните очаквания на анкетираните за нарастване на броя осигурени лица във фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване съвпадат и с позитивните сигнали от последните отчетни данни, както и за балансовите активи на управляваните от ПОД пенсионни фондове.

В края на 2016 г. осигурените лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване отбелязаха леко нарастване спрямо третото тримесечие на 2016 г., а нарастването на балансовите активи към края на 2016 г. общо за пенсионните фондове отбеляза годишен ръст от 15.2%.

Очаквания на пенсионно-осигурителните дружества за:



Анкетираните предвиждат стойността на един дял да нараства, както при допълнителните доброволни ПФ, така и при задължителните. ПОД запазват очакванията си за увеличаване на конкуренцията в сектора, но това според тях ще е с леко забавени темпове спрямо първото тримесечие на годината. Тези очаквания са на фона на липса на съществени изменения по отношение на пазарните позиции на ПОД.

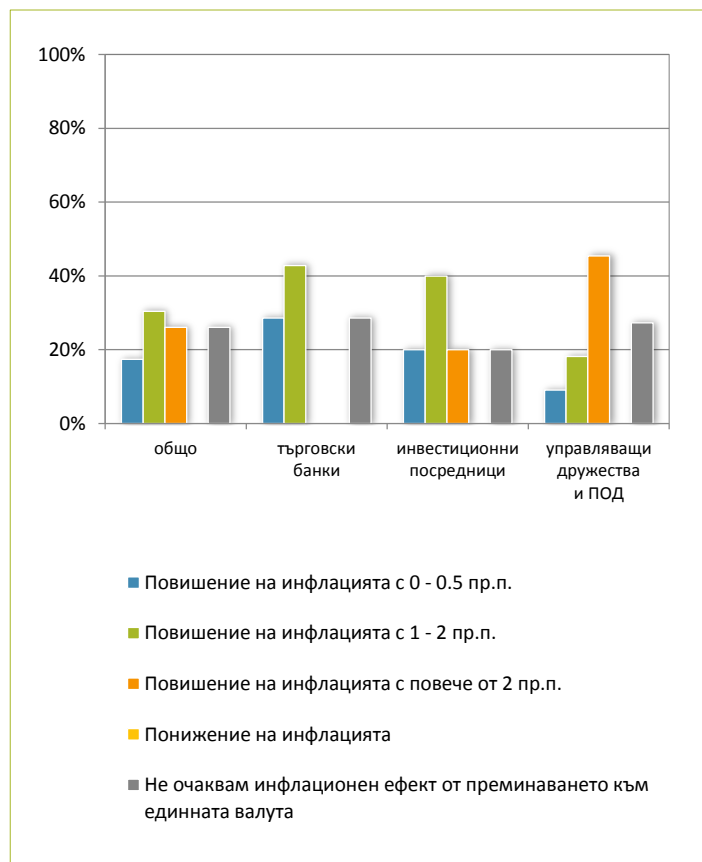
По отношение на броя осигурени лица в управляваните от тях пенсионни фондове в края на 2016 г. се забелязва минимално намаление на пазарните дялове на водещите дружества за сметка на леко повишение на тези с най-малки пазарни позиции. ■

Специфичен въпрос:

Според Вас, какъв инфлационен ефект може да се очаква при евентуално присъединяване на България към еврозоната?

Във връзка с нарасналия обществен интерес към темата за присъединяването на Р.България към еврозоната в настоящото издание потърсихме мнението на финансовите посредници относно очакванията им по отношение на инфлацията при евентуално присъединяване.

Обобщените мнения на анкетираните финансови посредници показват, че няма категорично изразена поляризация между възможните отговори. Според най-големият дял събрани отговори, те очакват повишение на общото ценово равнище в диапазона от 1 до 2 пр.п. Това са посочили 30.4% от запитаните. По 26.1% са разпределени за двата крайни отговора, съответно очаквано повишение на инфлацията с повече от 2 пр.п. и не очаквам инфлационен ефект от преминаването към единната валута. Повишение на инфлацията между 0-0.5 пр.п. са посочили около 17.4% от участващите в анкетата. По различно е разпределението сред отговорите при управляващите дружества и ПОД. Над 45% от тях са посочили повишение на инфлацията с повече от 2 пр.п., докато при търговските банки и инвестиционните посредници преобладават очаквания за увеличаване на общия ценови индекс с 1 до 2 пр.п. след приемане на единната валута.



Сред посочените други мнения на финансовите посредници преобладават очаквания за еднократни и краткосрочни ценови ефекти когато страната приеме еврото. Сред допълнителните отговори са, че при присъединяване и в краткосрочен план може да се очаква незначително увеличение на инфлацията. В дългосрочен план може да се очаква ускоряване на процеса на конвергенция, както и очакваното повишение на цените да бъде еднократно. Като то ще бъде по линия на ефекта от закръглени цени или недобросъвестни търговци. След което, обаче може да се наблюдава дори обратния по посока ефект, поради по-голяма стабилност и по-ниски премии за риск, които производителите и търговците ще калкулират. ■

— Методологични бележки

Икономическа ситуация

В общата част са анализирани агрегираните очаквания на финансовите посредници относно икономическия растеж, инфлацията, заетостта, основния лихвен процент, валутния курс на лева спрямо щатския долар, лихвените проценти по кредити и депозити, борсовите индекси и междуфирмената задлъжнялост. Очакванията на отделните групи финансови посредници са представени чрез претеглени показатели. На отделните положителни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) се дават стойности 1 и 2 (при наличието на два положителни отговора) и 1 (при наличието на един положителен отговор). Неутралният отговор получава стойност 0. Отделните отрицателни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) получават стойности -1 и -2 (при наличието на два отрицателни отговора) и -1 (при наличието на един отрицателен отговор). Процентът на участниците, посочили съответния отговор, се използва като тегла при изчисляването на претегления показател. Когато показателят е близък до 1 (в някои случаи близък до 2), това означава, че финансовите посредници очакват нарастване (респективно значително нарастване) на съответната икономическа променлива. Съответно, когато показателят е близък до -1 (в някои случаи близък до -2), това означава, че финансовите посредници очакват намаление (респективно значително намаление) на съответната икономическа променлива. Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

Очаквания за развитието на финансовите посредници

В специфичната част са представени очакванията на отделните групи финансови посредници относно развитието на тяхната дейност. Очакванията са представени чрез претеглени показатели, аналогични на използваните в общата част на анкетата. При всички показатели са налице по два положи-

телни, два отрицателни и един неутрален отговор. По този начин претеглените показатели могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

Специфичен въпрос:

Какъв инфлационен ефект може да се очаква при евентуално присъединяване на България към еврозоната?

Възможните отговори бяха пет: Повишение на инфлацията с 0-0,5 пр.п.; Повишение на инфлацията с 1-2 пр.п.; Повишение на инфлацията с повече от 2 пр.п.; Понижение на инфлацията; Не очаквам инфлационен ефект от преминаването към единната валута. Резултатът е представен на графика, показваща процента от анкетираните финансови посредници, посочили съответния отговор, като са обособени и отделните групи финансови посредници.

ISSN 2367-4733

© Министерство на финансите, 2017 г.

Дирекция "Икономическа и финансова политика"

София 1000, ул. "Г. С. Раковски" 102

<http://www.minfin.bg/bg/page/870>

e-mail: secretary.evp@minfin.bg