

# Финансов сектор: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

ISSN 2367-4733

#1  
2018



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ  
Министерство на финансите

*Издание „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 прогнозиите 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

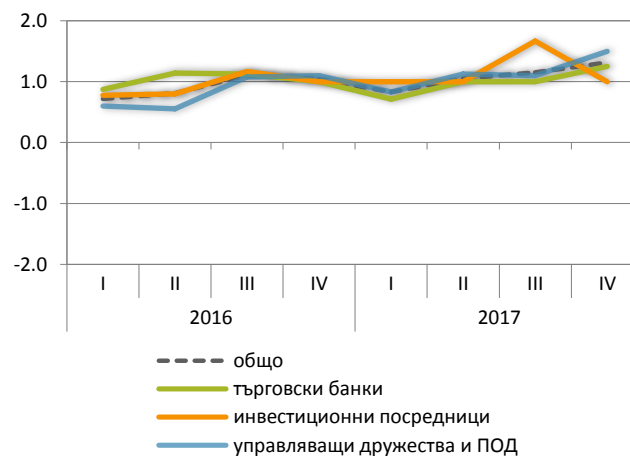
Общата балансова оценка на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация за последното тримесечие на 2017 г. остава положителна, като отново се подобрява спрямо равнището си от предходното изследване. Най-предпазливи в очакванията си са инвестиционните посредници. Мнението на анкетираните за трето тримесечие на 2017 г. се потвърди от публикуваните в началото на декември предварителни тримесечни данни за БВП, които отчетоха реален растеж над средния за ЕС-28. Икономиката отчита ръст от 3.8% на годишна база по неизгладени данни.

Оценката на анкетираните за четвъртото тримесечие е в синхрон с данните за индикатора за проследяване на икономическия цикъл, който през декември 2017 г. бе във фаза на подем, което предполага ускоряване на икономическия растеж. Всички секторни индикатори, съставляващи общия, също бяха във фаза на подем.

*Оценката за текущата икономическа ситуация се подобрява.*

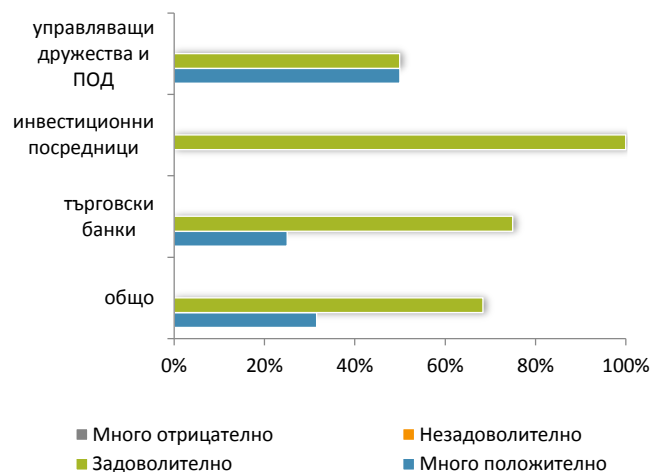
*Темпът на икономически растеж ще се запази през първото тримесечие на 2018 г.*

Как оценявате текущата икономическа ситуация в страната?

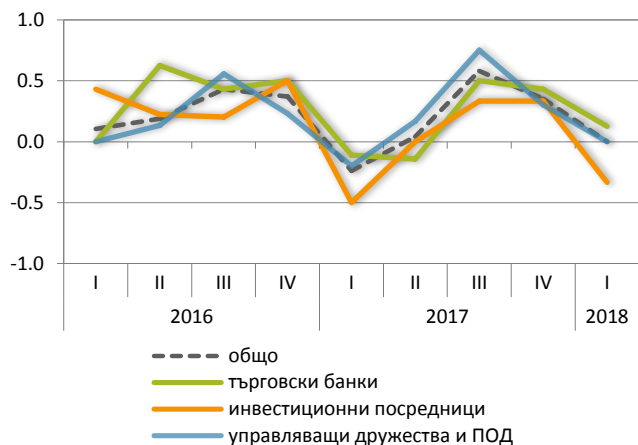


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Съответно, когато показателят е близък до -2, то текущата икономическа ситуация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

– отговори по тип финансови посредници

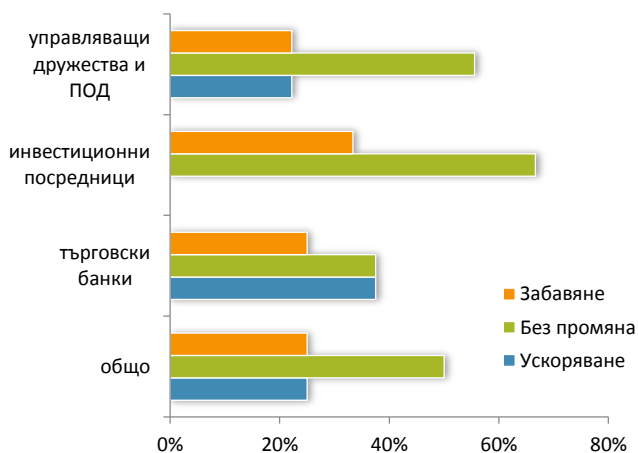


**Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?**



Заб.: Очакванията за икономически 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.

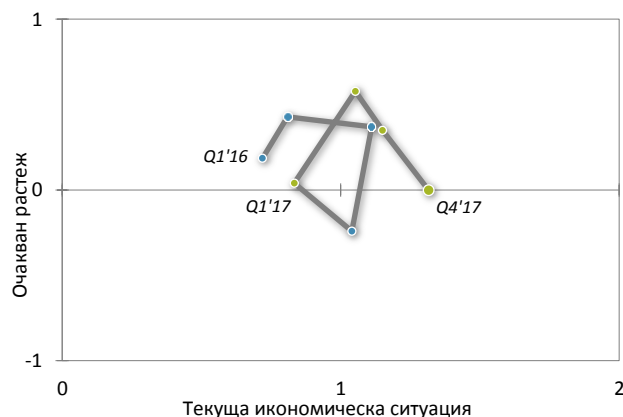
– отговори по тип финансови посредници



Претеглената балансова оценка на финансовите посредници относно очакванията им за темпа на икономически растеж през първото тримесечие е на неутрално ниво. Спрямо резултатите от предходната анкета за последното тримесечие на 2017 г., участниците в проучването считат, че темпът на икономически растеж ще се запази. Отново, най-песимистични са очакванията на инвестиционните посредници.

Основните индикатори от бизнес наблюденията на НСИ средно за последното тримесечие на 2017 г. се понижават. В синхрон с позитивните нагласи са анкетите на НСИ от януари 2018 г. Данните от тях относно очакванията за строителната дейност през следващите 3 месеца, както и за търсенето в сектора на услугите сочат повишаване на балансовата оценка. Предприемачите в промишлеността през януари също очакват през следващите 3 месеца производствената им дейност леко да се подобри спрямо балансовата им оценка в края на предходната година.

**Оценка за настояща и бъдеща икономическа ситуация**



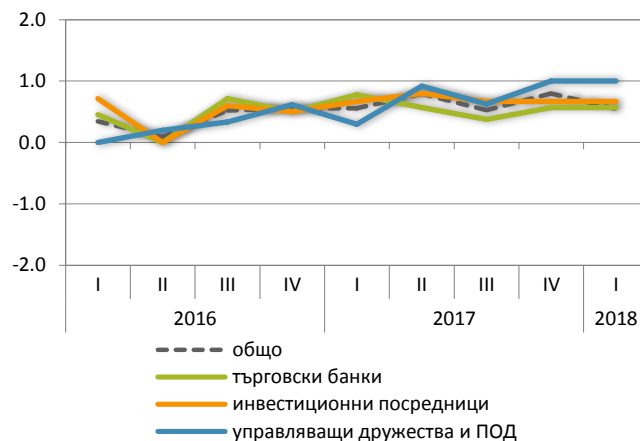
Заб.: Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини. Поради липса на отрицателни стойности на балансовите оценки и с цел по-добра визуализация, скалите на графиката са временно променени.

## 2 Инфлация

Финансовите посредници запазват очакванията си за ускорение на инфлацията на годишна база през първите три месеца на годината. Претеглената им балансова оценка остава положителна, макар леко да се понижава като равнище спрямо оценката им за последното тримесечие на 2017 г. Очакванията на анкетиранията са за ускорение на годишния темп на изменение на потребителските цени. Техните очаквания от миналия брой се реализираха: отчетната инфлация според ХИПЦ нарасна до 1.7% средно за последното тримесечие на 2017 г. при 0.9% през предходното. Средногодишната инфлация през 2017 г. възлезе на 1.2%. Общият индекс на цени на производител в промишлеността също ускори леко годишния си темп на нарастване средно за последното тримесечие на 2017 г. спрямо този през третото. Бизнес анкетите на НСИ от декември 2017 г. показват, че средната балансова оценка за увеличението на продажните цени в търговията на дребно през следващите три месеца се е повишила спрямо тази за трето тримесечие. Покачване е регистрирано и в сектора на услугите, като анкетите на НСИ през януари 2018 г. показват продължаваща тенденция на покачване в този сектор.

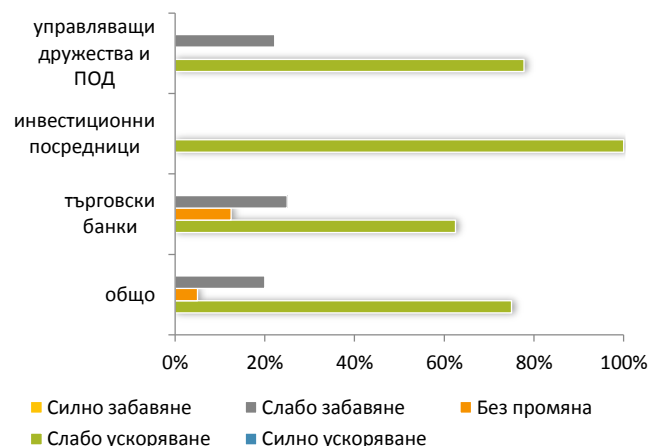
*Инфлацията ще продължи да се ускорява слабо и през първото тримесечие на 2018 г.*

### 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

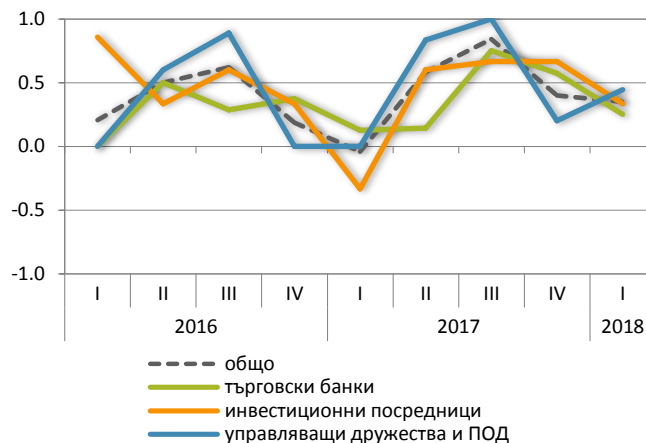
Финансовите посредници запазват очакванията си от предходната анкета и считат, че заетостта ще продължи да нараства и през първите три месеца на 2018 г., но отново със забавен темп. Претеглената балансова оценка е на положителна територия, но продължава да намалява спрямо предходната анкета.

Оценката на работодателите от бизнес анкетите на НСИ от януари 2018 г. относно движението на персонала през следващите три месеца се е покачила спрямо анкетите от декември 2017 г. в сектора на услугите, промишлеността и строителството, докато в търговията на дребно е отчетено леко понижение.

След като през второто тримесечие на 2017 г. годишният темп на нарастване на заетостта леко се забави до 0.9%, през третото той се ускори до най-високата си стойност от 2014 г. насам: 2.7%.

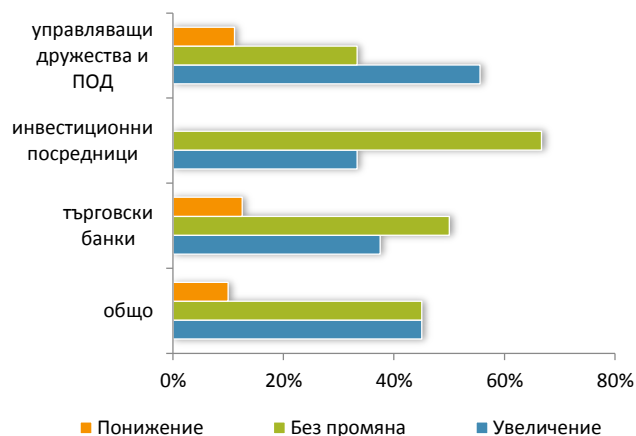
*Леко нарастване на заетостта на годишна база през първо тримесечие на 2018 г.*

*Какви са очакванията Ви за изменението на заетостта на годишна база през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?*



*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

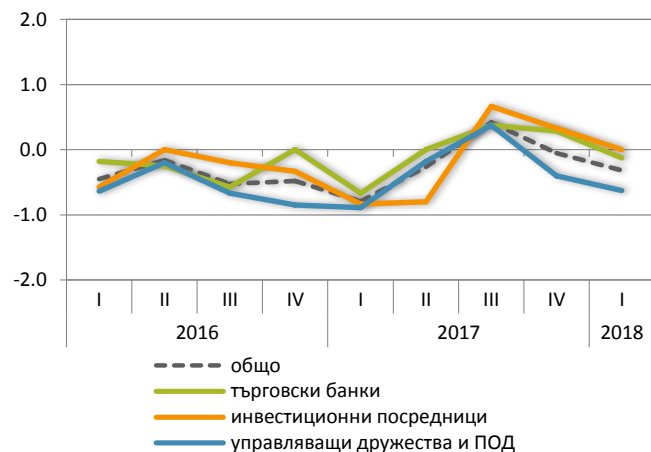


## 4 Валутен курс

Финансовите посредници смятат, че щатският долар ще възвърне част от стойността си до края на първото тримесечие на 2018 г. спрямо края на 2017 г. Консолидираният резултат се понижава спрямо предходното тримесечие, когато беше много близо до неутралния и предполагаше запазване на валутния курс. Получените отговори отново са разнопосочни. В това издание делът на анкетираните, подкрепящи щатския долар, нараства за сметка на отговорите в полза на еврото (респективно лева).

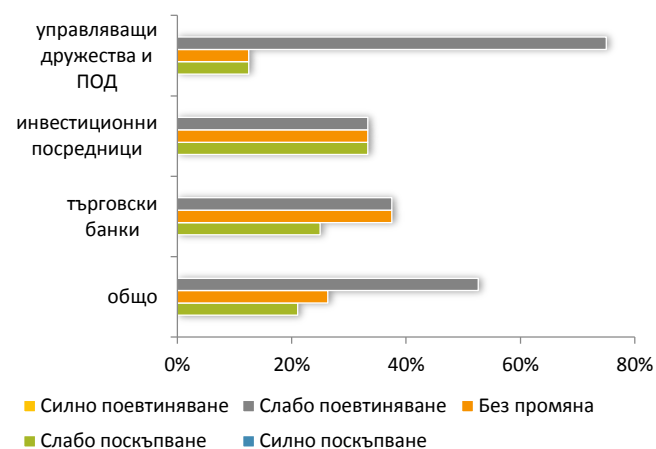
Прогнозата на анкетираните за запазване на разменната стойност между долара и еврото през последното тримесечие на 2017 г. не се сбъдна, след като еврото поскъпна рязко в самия край на годината. Преди това валутният курс се изменяше в широки граници без ясно изразена тенденция. Основната причина за волатилността от страна на единната валута беше развитието на ситуацията в Каталуня, където резултатът от проведения на 1 октомври референдум беше в полза на независимост от Испания. Несигурност около долара създаваха спекулациите относно бъдещия председател на Федералния резерв, както и препятствията пред администрацията на президента Тръмп при осъществяването на обещаната данъчна реформа. Поевтиняването на долара в края на годината може да се свърже както с добрите макроикономически новини в

*Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?*



*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



глобален план, така и свързаните с това очаквания големите централни банки по света да започнат да сближават паричните си политики с тази на Фед.

През януари 2018 г. еврото продължи да печели територия срещу валутата на САЩ благодарение на положителни данни за ръста на БВП на еврозоната, както и на изявлението на ЕЦБ, че през 2018 г. може да преразгледа политиката си на фона на подобряваща се икономика. В същото време в САЩ излязоха неблагоприятни данни за пазара на труда и цените на производител, които оказаха натиск върху долара. В началото на февруари единната валута отстъпи, след като пазарните участници започнаха да калкулират очакванията през годината повишения на референтната лихва от страна на Федералния резерв. На този етап краткосрочните перспективи пред динамиката на валутния курс изглеждат балансиранни. Предстоящото увеличение на лихвените проценти в САЩ дава предимство на долара, но в същото време е възможно последните корекции при курса да са краткосрочни с цел реализация на печалби.

*Валутният курс на лева  
спрямо щатския долар  
ще се понижи през първото  
тримесечие.*



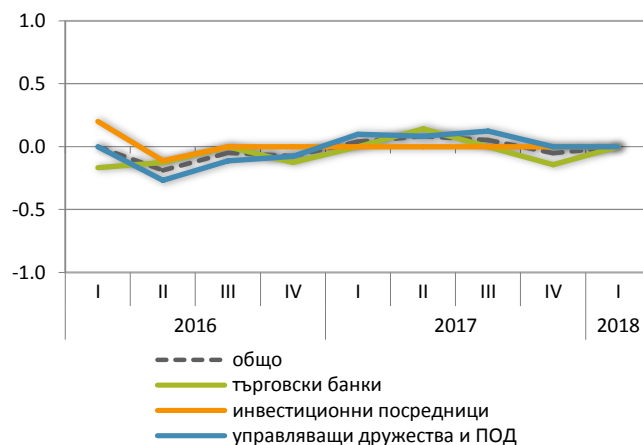
## 5 Основен лихвен процент

Финансовите посредници напълно единодушно имат неутрално очакване за изменението на основния лихвен процент (ОЛП) през първото тримесечие на 2018 г. спрямо последното на предходната година. В предходното издание балансовата оценка беше минимално отрицателна, след като незначителна част от отговорите предполагаха понижаване.

Очакванията на участниците в предходното издание се реализираха, след като ОЛП остана на ниво от 0.0% в края на 2017 г. Тази стойност се запази и през първите два месеца на 2018 г. и по този начин ОЛП отчете период от две години без промяна. На фона на данните за банковата система и динамиката на междубанковия паричен пазар, няма основания да се очаква промяна на ОЛП в краткосрочен план. Ликвидността в банковата система остава на високи нива (коефициент на ликвидните активи от 38.97% през декември 2017 г.). Среднопретегленият лихвен процент по всички инструменти по срочности на междубанковия пазар се понижи през декември 2017 г. и запази сходно отрицателно ниво до около -0.5% и през януари. Близки отрицателни нива отчете и индексът ЛЕОНИЯ Плюс, който е базата за изчисляване на ОЛП.

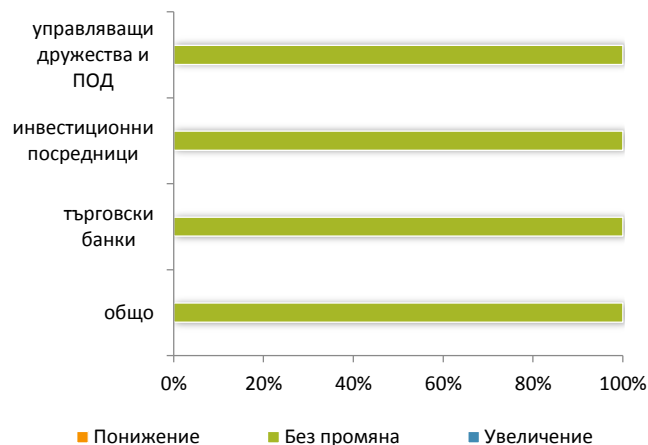
Запазване на равнището на ОЛП.

Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?



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



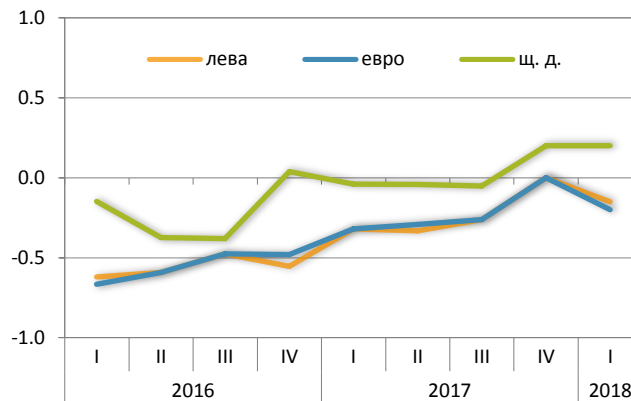
## 6 Лихвени проценти по депозити и кредити

Очакванията на финансовите посредници за лихвените проценти през първите три месеца на годината се различават по вид валута. Откроява се тенденция на очаквано повишение при среднопретеглената цена на финансовия ресурс, деноминиран в щатска валута, както по депозитите, така и при кредитите.

Анкетираните очакват леко понижение на цената по привлечените депозити в лева и евро. Обобщената им балансова оценка в предходното изследване бе на неутрално ниво, но отчетните данни показаха леко намаление в края на годината спрямо края на септември 2017 г. Очакванията на анкетираните за леко покачване на възвръщаемостта по депозитите в щатски долари през последните три месеца от годината, не се реализираха изцяло. Възходяща тенденция по претеглените лихвени проценти по срочни депозити в щатски долари за нефинансови предприятия и домакинства имаше през октомври 2017 г., но средно за тримесечието постигнатата възвръщаемост остана на по-ниски нива спрямо средната цена за трето тримесечие.

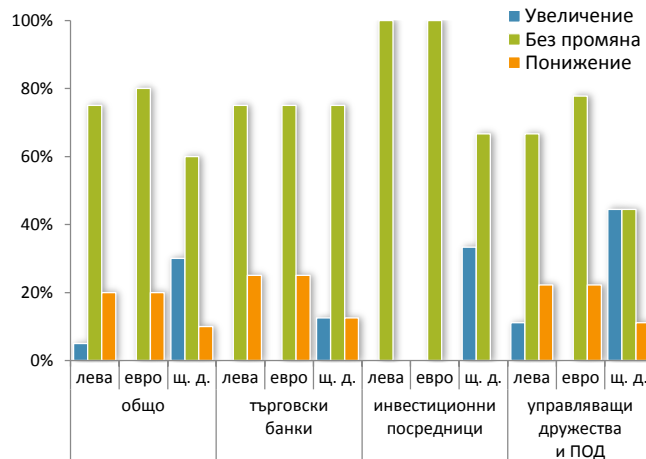
Обобщената балансова оценка на посредниците за цената на депозитите в евро и лева за първото тримесечие на 2018 г. е по-ниска спрямо предходното изследване. По отношение на деноминирани депозити в щатска валута отново, както

Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?



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



и в предходния брой на изданието, се наблюдават очаквания за повишение на претеглената цена, но балансовата оценка се запазва на същото ниво.

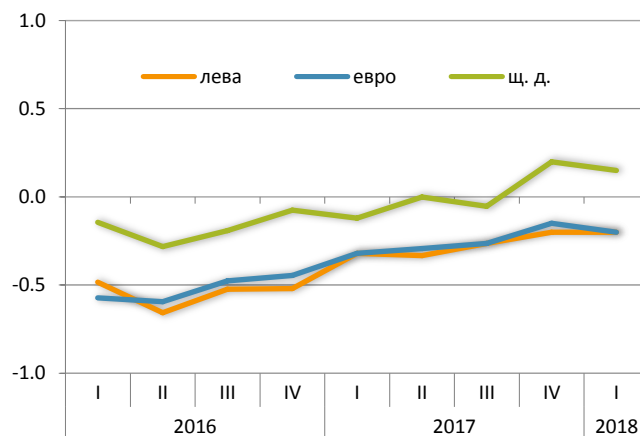
През първото тримесечие на годината динамиката на лихвените проценти по кредити по вид валута ще бъде сходна с тази по депозитите според анкетираните участници в настоящото изследване. Обобщената оценка за цената на кредитите в лева и евро все още е на отрицателна територия и финансовите посредници считат, че още има възможност за леко понижение.

Оценката им от предходното изследване се сбъдна частично. При кредитите за нефинансови предприятия в лева, както и при жилищните кредити в лева и евро бе регистрирано понижение в края на годината спрямо края на третото тримесечие.

*Минимално понижение на лихвените проценти по депозити в лева и евро през първото тримесечие на 2018 г.*

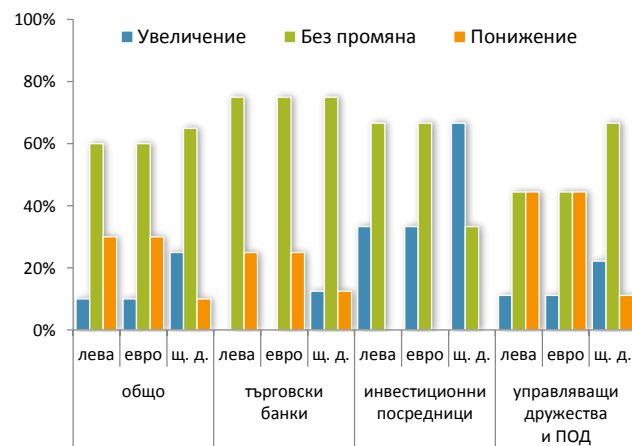
*Цената на кредитите в лева и евро ще се понижи със сходни темпове.*

*Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?*



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

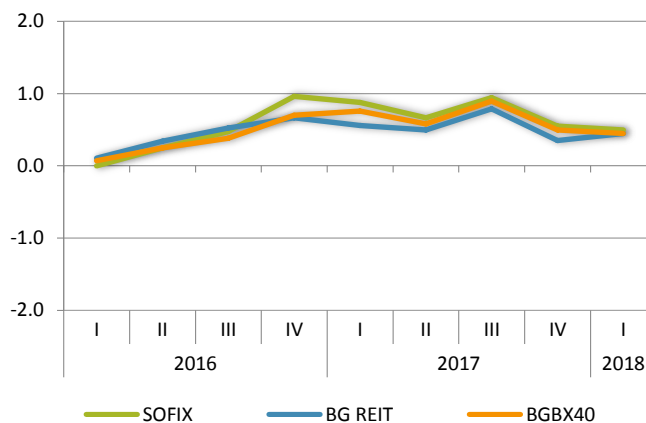
Положителните очаквания на финансовите посредници за развитието на основните индекси на Българската фондова борса се запазват. Балансовите им оценки за борсовите индекси за първото тримесечие на 2018 г. са на положителна територия, като за BGBX40 и BG REIT леко се повишават спрямо предходното изследване.

Оптимизмът на анкетиранияте от предходното издание се сбъдна частично. В края 2017 г. само секторният индекс BGREIT отчете слабо повишение с малко над 1%, докато всички останали индекси на БФБ намалиха стойността си спрямо края на третото тримесечие. Броят на сделките и оборотът на регулирания пазар на финансови инструменти през четвъртото тримесечие също регистрира намаление спрямо обемите за предходното тримесечие. В същото време пазарната капитализация на „БФБ-София“ АД отбеляза ръст от 113% на тримесечна база.

Очакванията на анкетиранияте са в синхрон с тяхната оценка за очаквания икономически растеж през първите три месеца на годината.

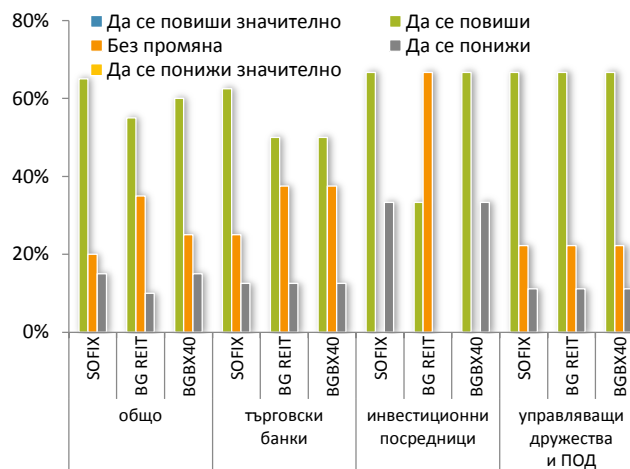
*Индексите на БФБ ще се повишат умерено през първото тримесечие на 2018 г.*

*Какви са очакванията ви за борсовите индекси през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?*



*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



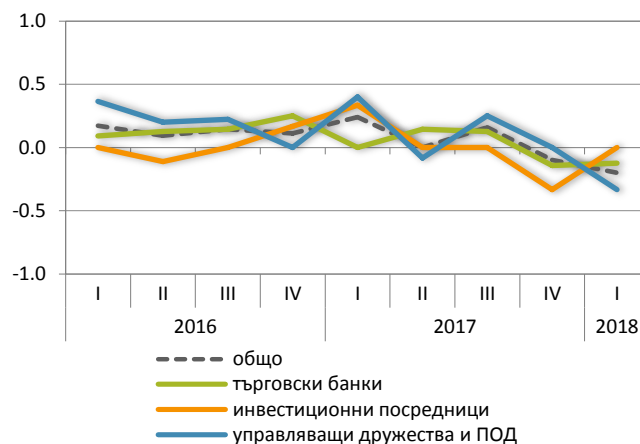
## 8 Междуфирмена задлъжнялост

Резултатите от получените отговори показват, че междуфирмената задлъжнялост ще се понижи леко през първото тримесечие на 2018 г. Общата оценка се понижава спрямо предходното издание и за второ поредно тримесечие се намира на отрицателна територия. Неутралните отговори продължават да преобладават, но делът на посредниците, очакващи понижение, нараства за сметка на тези, прогнозиращи увеличение.

Консолидираното очакване до известна степен е в синхрон с резултатите от последните краткосрочни бизнес наблюдения за януари 2018 г. Предприятията в услугите и търговията на дребно отчитат намаление на финансовите си проблеми, а при фирмите в строителството няма промяна в стойността на показателя. Единствено предприемачите в промишлеността сигнализират за нарастване на затруднения от финансово естество. В перспектива, при отраслите с изключение на търговията на дребно се наблюдава повишен оптимизъм за състоянието им през следващите две тримесечия. Благоприятните очаквания за динамиката на междуфирмената задлъжнялост се подкрепят и от положителната оценка на анкетираните за икономическата среда и за развитието на основните макроикономически показатели.

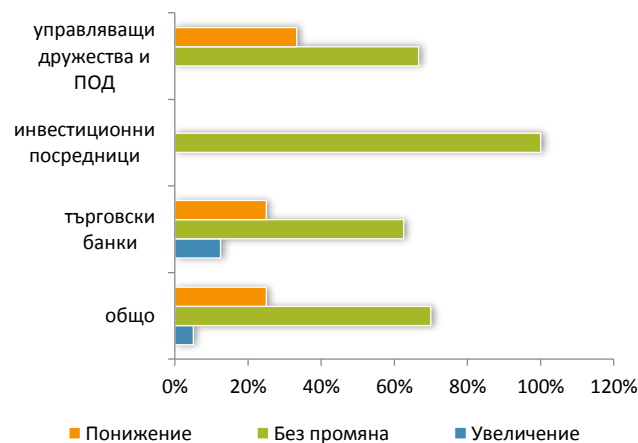
*Междуфирмената задлъжнялост ще се понижи в по-голяма степен през първото тримесечие на 2018 г.*

*Какви са очакванията ви за междуфирмената задлъжнялост през първото тримесечие на 2018 г. спрямо четвъртото на 2017 г.?*



*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

Очакванията на търговските банки за кредитната активност през първото тримесечие на 2018 г. остават положителни, но оценката им за темпа на нарастване е по-консервативна спрямо последното тримесечие на 2017 г. Забавяне в темпа на растеж ще има както при дългосрочните кредити на фирми, така и при овърдрафта, според анкетиранияте. Очакванията при дългосрочните кредити на домакинствата са обемът да се увеличи с по-ускорен темп в сравнение с този на фирмите. За тях банките предвиждат по-умерено увеличение до март 2018 г.

Очакванията на банките от предходното изследване за ускорено нарастване на кредитирането се реализираха. В края на 2017 г. годишният темп на растеж на кредитите за частния сектор се ускори до 4.8%. По компоненти, оценките на банките се сбъднаха в по-голяма степен по отношение на кредита за домакинства. Обемът на новите сделки за нефинансови предприятия и домакинства през последното тримесечие на 2017 г. се увеличи с 8.9% на тримесечна база. Реалистични се оказаха и очакванията на търговските банки по отношение на обема на дългосрочния корпоративен кредит. Тримесечното ускорение при фирмените кредити над 5 години нов бизнес бе двуцифрено, докато при новите дългосрочни сделки за кредити на домакинствата нарастването бе по-малко.

#### Очаквания на търговските банки за:



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

Според анкетираните, обемът на привлечените депозити ще се увеличи в по-голяма степен през първите три месеца на годината спрямо предходното изследване. Това изцяло ще се дължи на прогнозираното по-бързо нарастване на привлечения ресурс от домакинствата, докато ръстът на депозитите от фирми ще се забави.

Ускореното увеличение на депозитите на домакинствата ще бъде благодарение на очакването за умерено повишение на влоговете в евро, след като за последното тримесечие на 2017 г. консолидираният резултат беше неутрален. Минимално ускорение през първото тримесечие може да се очаква при дългосрочните депозити на домакинствата.

Прогнозите на участниците за динамиката на депозитите през четвъртото тримесечие се сбъднаха по отношение на домакинствата, но подценена депозитите на нефинансовите предприятия, които в края на 2018 г. ускориха темпа си на годишен растеж до 14.9%.

Тенденцията на понижение на депозитите от чуждестранни финансови институции ще продължи и през първото тримесечие на 2018 г., след като те отбелязаха спад през двете последни тримесечия на предходната година.

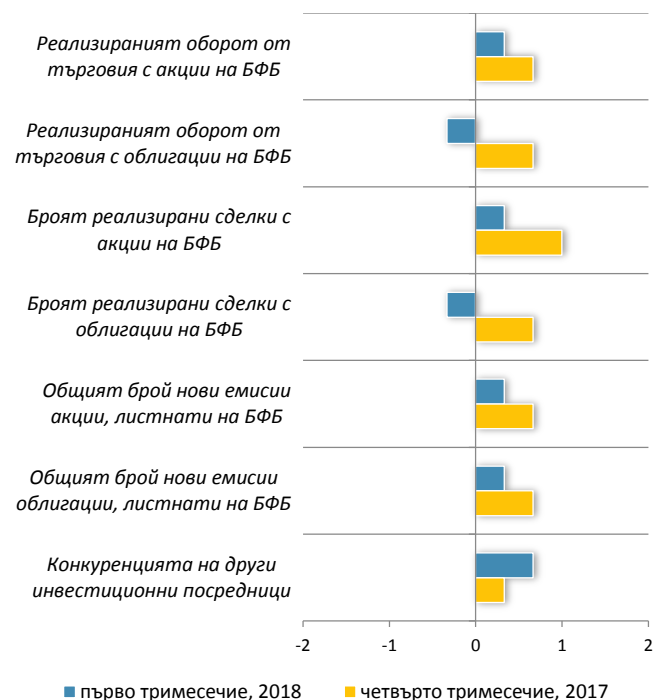
Банките считат, че конкуренцията в сектора и тази от страна на небанковите финансови институции ще продължи да нараства, но и при двата показателя балансовата оценка е малко по-ниска в сравнение с предходното издание.

Конкуренцията от страна на лизинговите компании, от своя страна, ще се активизира през първото тримесечие.

## 2 Инвестиционни посредници

Нагласите на инвестиционните посредници за началото на 2018 г. са смесени, за разлика от високата доза оптимизъм в края на предходната година. Очакванията им за реализирания оборот на БФБ през последното тримесечие на 2017 г. се реализираха частично – само по отношение на очакваното увеличение при оборота от търговия с облигации. Докато при оборота от търговия с акции на БФБ бе отчетен спад през четвъртото тримесечие на 2017 г. от над 30% (без АДСИЦ), балансовата оценка на анкетиранията за първото тримесечие на 2018 г. остава на положителна територия с очаквания за по-слабо нарастване. По отношение на оборота от търговия в сегмента облигации, анкетиранията очакват леко понижаване през първите три месеца на годината. Аналогични са очакванията и по отношение на броя реализирани сделки с двата вида финансови инструменти, леко повишение при сделките с акции, но намаление в броя сделки с облигации. Очакванията на инвестиционните посредници от предходното изследване относно броя сделки също се сбъднаха частично, отново само по отношение на тези с облигации, докато при броя сделки с акции на БФБ бе отчетено намаление през последното тримесечие на 2017 г. В същото време, прогнозата им по отношение на общия брой нови емисии облигации и акции, листнати на БФБ за последните три месеца на 2017 г., се реализираха. По данни от междинния доклад за дейността на БФБ, със стартирането на сегмента

### Очаквания на инвестиционните посредници за:



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

за държавни ценни книжа (ДЦК) на основен пазар през ноември 2017 г. са допуснати до търговия 20 емисии ДЦК. Анкетиранията запазват позитивните си нагласи за новите емисии и за първо тримесечие на 2018 г. Посредниците считат, че конкуренцията помежду им ще продължи да нараства и през 2018 г., но с по-висок темп спрямо предходното изследване.



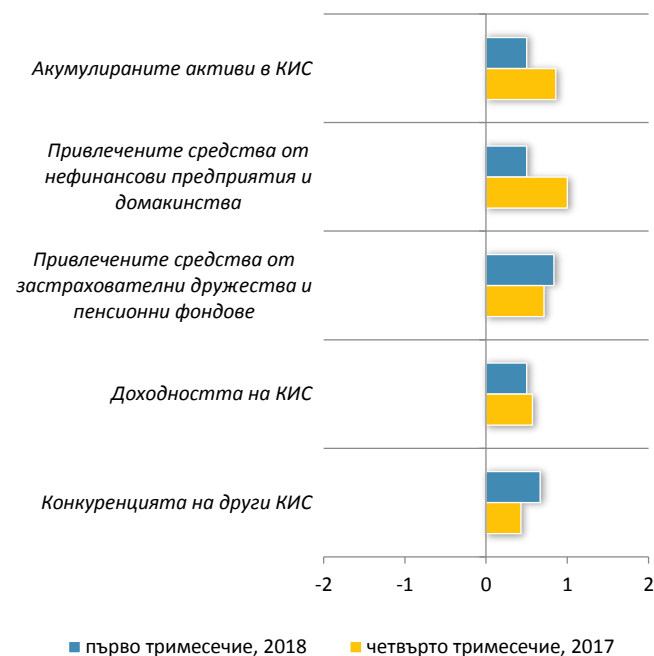
### 3 Колективни инвестиционни схеми (КИС)

За разлика от инвестиционните посредници, управляващите дружества напълно запазват оптимизма си по отношение на очакваното развитие до март 2018 г. Динамиката при акумулираните активи в КИС ще запази възходящата си тенденция, макар и с предвиждани по-ниски темпове на нарастване спрямо предходната анкета. Същото важи и по отношение на вижданията на КИС за привлечените от тях средства от нефинансови предприятия и домакинства. Те ще нарастват, но със забавен темп спрямо очакванията за предходното тримесечие.

Позитивните нагласи на КИС по отношение на трето тримесечие на 2017 г. се реализираха. Отчетната към момента статистика на БНБ за управляваните от инвестиционните фондове средства към септември 2017 г. показва ускорение при ръста на активите както на местните, така и при чуждестранните инвестиционни фондове. Анкетирани очакват през първите три месеца на 2018 г. ръстът на привлечените средства от застрахователни дружества и пенсионни фондове да се ускори спрямо предходната анкета.

Доходността на КИС ще продължава да нараства с близки темпове до тези от последното тримесечие на 2017 г., а конкуренцията между КИС ще се ускори.

#### Очаквания на управляващите дружества за:



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

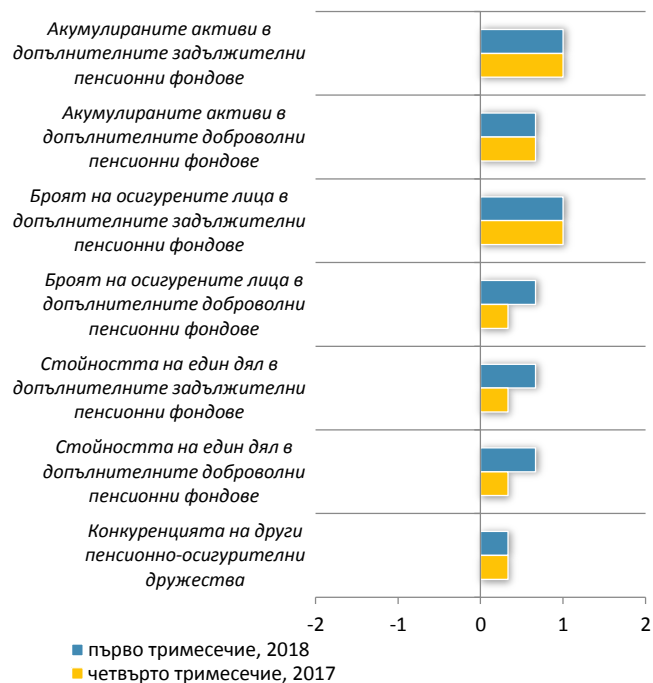
## 4 Пенсионни фондове

Пенсионно-осигурителните дружества (ПОД) отново запазват тенденцията от предходните издания за положителна визия за развитието на осигурителния пазар, като за някои от показателите предвиждат по-ускорено нарастване спрямо последното тримесечие на 2017 г.

Въпреки отчетеното намаление при модифицираната претеглена доходност на годишна база при управлението на активите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване за 24-месечния период от 30.12.2015 г. – 29.12.2017 г. спрямо аналогичния период към края на трето тримесечие на 2017 г., очакванията на ПОД за стойността на един дял в допълнителните задължителни пенсионни фондове (ДЗПФ) и допълнителните доброволни пенсионни фондове (ДДПФ) са към края на март 2018 г. стойността на един дял да бъде по-висока. Това е в синхрон с последните налични отчетни данни за заетостта, чийто годишен темп на нарастване се ускори през третото тримесечие на 2017 г.

Според ПОД, акумулираните активи в ДЗПФ отново ще продължават да нарастват умерено. Аналогична е преценката на анкетираните ПОД по отношение на броя осигурени лица. Те ще се увеличават умерено в ДЗПФ, а тези в ДДПФ ще реализират по-висок прираст спрямо оценката от предходното издание. ПОД очакват конкуренцията на осигурителен пазар да запази темпа си на нарастване от предходното тримесечие. Послед-

### Очаквания на пенсионно-осигурителните дружества за:



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

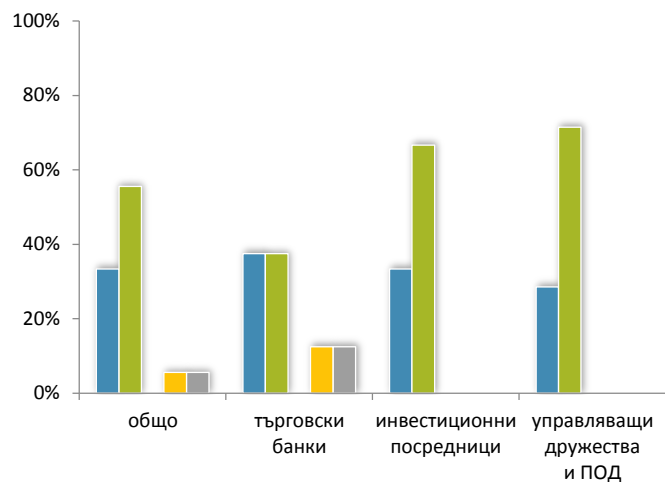
ните отчетни данни на Комисията за финансов надзор (КФН) показват, че през третото тримесечие на 2017 г. се отчита по-малък брой на заявленията, подадени в ПОД за промяна на участие и прехвърляне на средствата от един пенсионен фонд в друг.

## Специфичен въпрос:

### Оценяват ли положително стремежа на европейските институции за развитие на активен вторичен пазар на необслужвани кредити?

Темата за необслужваните кредити (НОК) е хоризонтален въпрос, идентифициран в рамките на Европейския съюз (ЕС). В резултат от заключенията на Съвета в “План за действие за справяне с необслужваните кредити в Европа”, приет през юли 2017 г., Европейската комисия (ЕК) прикани държавите членки, институциите, органите и агенциите на ЕС да продължат дебата и работата по общи възможни варианти на политики. Към момента се обсъждат възможните действия, които да допринесат за намаляването им на общоевропейско ниво, както и общ подход за насърчаване на развитието на вторични пазари за НОК. Предложението в тази посока включва съвместни действия на Европейския банков орган, ЕЦБ и ЕК относно инициативи за укрепване на инфраструктурата за споделяне на стандартизирани данни за необслужваните кредити и създаването на платформа за транзакциите с цел да се стимулира развитието на вторичен пазар за сделки с НОК.

През януари 2018 г. ЕК публикува доклад с актуална информация относно изпълнението на плана за действие за справяне с необслужваните кредити в Европа.



- Да. Банките ще могат по-лесно да продават пакети от "лоши" кредити, което ще има положителен ефект върху техните баланси
- По-скоро да. Конкуренцията ще допринесе за по-висока възвръщаемост за продавача на необслужвани експозиции
- По-скоро не. Ще има ефект основно за големите банкови групи, които имат дъщерни дружества в България, а печалбите на посредниците ще свият възвръщаемостта на банките
- Не. Неразвитият вторичен пазар не е основният проблем при изчистването на проблемни активи от балансите на банките
- Друго

Обобщените резултати показват, че идеята на европейските институции за развитие на този пазар се възприема положително от финансовите посредници в България. По-голямата част от анкетираните (около 56%) смятат, че развитият пазар на необслужвани кредити ще допринесе за по-висока възвръщаемост за продавача на експозициите. Само търговските банки са допринесли за отговорите в по-отрицателна посока. Общо около 5.6% от всички анкетирани са посочили, че неразвеният вторичен пазар за сделки с НОК не е основният проблем при изчистването на проблемни активи от балансите на банките. Други 5.6% са посочили, че този пазар ще има ефект основно за големите банкови групи, които имат дъщерни дружества в България, а печалбите на посредниците ще свият възвръщаемостта на банките.

Като допълнителен коментар финансовите посредници са посочили, че процесът по намаляване на лошите кредити в банковия сектор у нас и в ЕС се осъществява бавно, в т.ч. и мерките за активизиране на практиките за продажбата им на вторичен пазар. В коментара също така е отбелязано, че вторичния пазар за НОК в България в момента по-активно се използва от по-гъвкавите кредитни институции и това подпомага дейността им.

## — 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:

*Оценявате ли положително стремежа на европейските институции за развитие на активен вторичен пазар на необслужвани кредити?*

Възможните отговори бяха пет: Да. Банките ще могат полесно да продават пакети от "лоши" кредити, което ще има положителен ефект върху техните баланси; По-скоро да. Конкуренцията ще допринесе за по-висока възвръщаемост за продавача на необслужвани експозиции; По-скоро не. Ще има ефект основно за големите банкови групи, които имат дъщерни дружества в България, а печалбите на посредниците ще свият възвръщаемостта на банките; Не. Неразвитият вторичен пазар не е основният проблем при изчистването на проблемни активи от балансите на банките. На участниците бе дадена и възможност да добавят техен отговор. 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](mailto:secretary.evp@minfin.bg)