

Финансов сектор: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

ISSN 2367-4733

#3
2019



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 за 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 отговарят 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.*

Списък с използвани съкращения

БВП	брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
БФБ	Българска фондова борса
ДДПФ	допълнителните доброволни пенсионни фондове
ДЗПФ	допълнителните задължителни пенсионни фондове
ДПО	допълнително пенсионно осигуряване
ЕЦБ	Европейска централна банка
ИП	инвестиционни посредници
ИЦЖ	индекс на цени на жилища
КИС	колективни инвестиционни схеми
КФН	Комисия за финансов надзор
МВФ	Международен валутен фонд
МСП	малки и средни предприятия
НСИ	Национален статистически институт
НФП	нефинансови предприятия
ОЛП	основен лихвен процент
ПОД	пенсионно осигурителни дружества
ТБ	търговски банки
УД	управляващи дружества
Фед	Федерален резерв на САЩ
BGN	лев

Икономическа ситуация

1 Текуща икономическа ситуация и икономически растеж

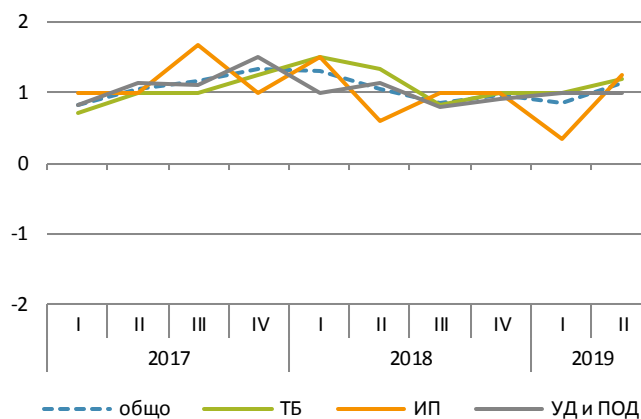
Оценката за текущата икономическа ситуация се подобрява

Финансовите посредници продължават да възприемат текущата икономическа ситуация като задоволителна и през второто тримесечие на 2019 г. Консолидираният резултат се повишава спрямо предходното издание, поради по-високия дял на участниците с много положителна оценка.

Текущата оценката на анкетиранияте съответства на динамиката на индикатора за бизнес климата, който се подобри през второто тримесечие. Всички краткосрочни индикатори продължиха да нарастват, като при оборотите за промишлеността и строителната продукция бе отчетено ускорение през април.

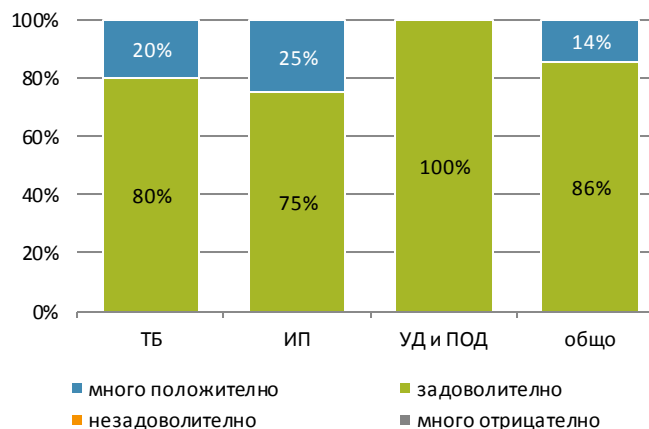
Макар и малко по-ниска, оценката на анкетиранияте за първото тримесечие на 2019 г. бе положителна и се потвърди от данните за БВП. Неговият растеж през първото тримесечие се ускори до 4.8% на годишна база, при 3% през четвъртото тримесечие на 2018 г.

Как оценявате текущата икономическа ситуация в страната?

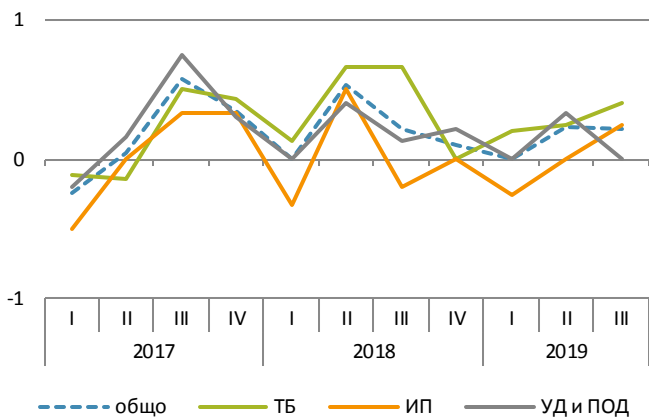


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Съответно, когато показателят е близък до -2, то текущата икономическа ситуация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

– отговори по тип финансови посредници

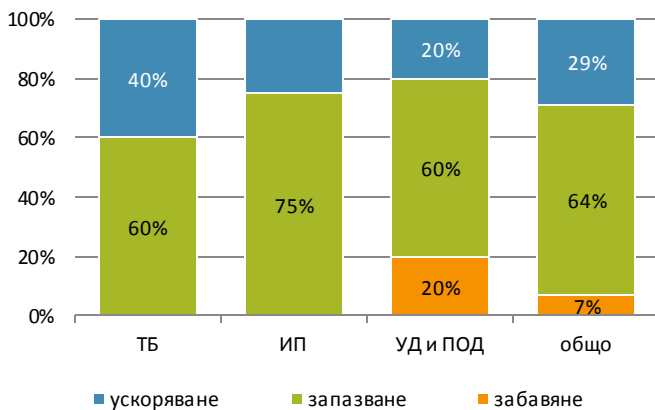


Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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

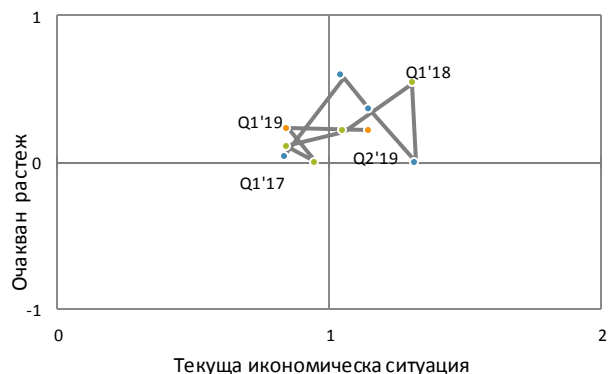


Темпът на икономически растеж ще се запази през третото тримесечие на 2019 г.

Анкетираните посредници продължават да очакват запазване на икономическия растеж и през третото тримесечие на 2019 г. Консолидираният резултат от отговорите е много близък до полученния в предходната анкета, като минимално се понижава.

Консолидираният резултат може да се свърже с последните резултати от бизнес наблюденията на НСИ от юли. Общият показател на бизнес климата остана приблизително на равнището си от юни. Влошените оценки за текущата бизнес ситуация в търговията на дребно и строителството бяха компенсирани от подобрени очаквания за следващите шест месеца. В същото време очакванията в промишлеността бяха по резервирани.

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

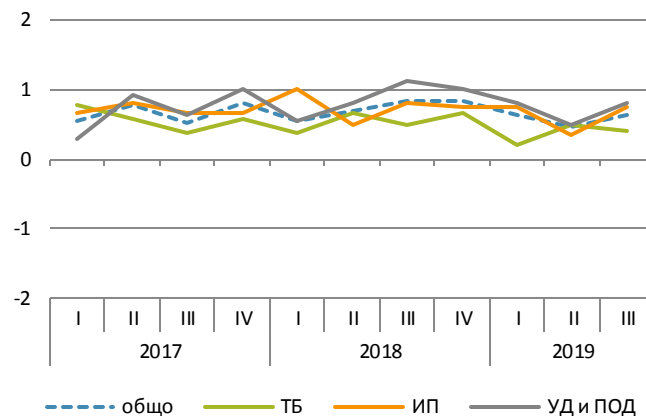
Слабо повишение на инфлацията през трето тримесечие

През третото тримесечие на 2019 г. финансовите посредници очакват слабо повишение на инфлацията. За формирането на общия резултат с най-голяма тежест бяха УД и ПОД, както и ИП, три четвърти от които са с нагласата за слабо повишение на потребителските цени. При търговските банки очакванията като цяло са в същата посока, но значителен дял очакват слабо намаление на инфлационните процеси.

Няколко фактора са в подкрепа на очакването за малко по-висока инфлация в периода юли-септември. Това са по-високите фючърси на петрола със срок на доставка през септември, някои шокове в предлагането в световен мащаб, например при свинското месо, както и приетите по-високи административни цени в страната на електроенергията и топлоенергията – в сила от началото на юли.

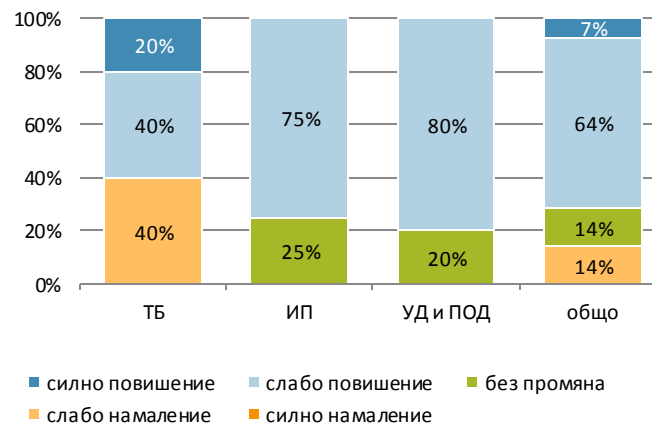
От друга страна, има фактори, които могат да задържат повишението на цените. Те са свързани с ефекта на по-високата база, когато инфлацията се ускоряваше до август миналата година. Също така очакваните цени на суровия нефт през третото тримесечие на 2019 г. не се очертават да бъдат по-високи, в сравнение със същия период на 2018 г. Очакванията на финансовите посредници за по-висока инфлация през второто тримесечие се реализираха. Инфлацията се увеличи до 2.8%, като през първото тримесечие бе 2.5%.

Какви са очакванията Ви за годишния темп на изменение на потребителските цени през третото тримесечие на 2019 г.?



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, 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



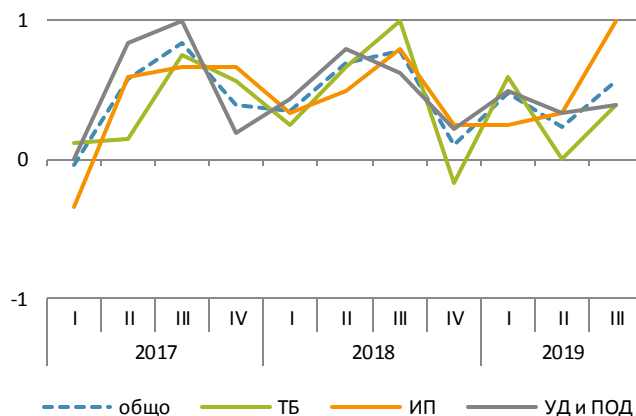
3 Заетост

Очаквания за ускорено нарастване на заетостта през третото тримесечие на 2019 г.

През третото тримесечие очакванията за растежа на заетостта се повишават. Увеличението на общата балансова оценка отразява по-оптимистичните нагласи и при трите групи финансови посредници. Всички анкетирани ИП очакват броят на заетите в икономиката да се увеличи, като нарастване на положителните очаквания отчитат и УД и ПОД. При ТБ подобрието в оценките е свързано с трансформиране на очакванията им към преобладаващ дял на посредниците, които очакват запазване на растежа на заетостта, след като половината от анкетираните очакваха намаление в предходната анкета.

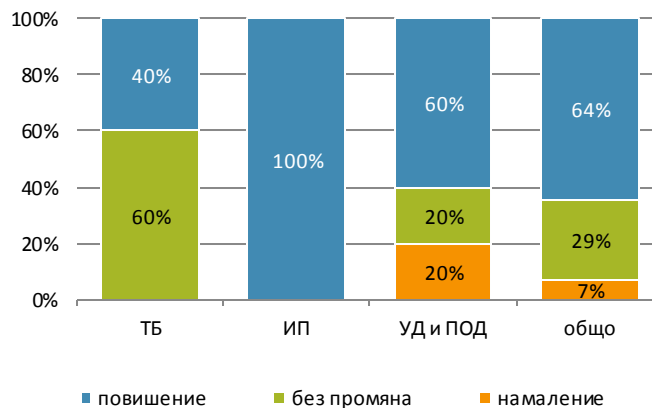
Повишените очаквания на финансовите посредници за растежа на заетостта през третото тримесечие като цяло кореспондират с оценките за движението на наетите през следващите три месеца в бизнес анкетите към юни. Единствено в промишлеността се наблюдава влошаване, докато в строителство и услугите нагласите за наемането на труд се повишават. Независимо че през юли оценките в тези два сектора отчитат намаление спрямо юни, те остават благоприятни, в сравнение с периода юни-юли на предходната година.

Какви са очакванията Ви за изменението на заетостта на годишна база през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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



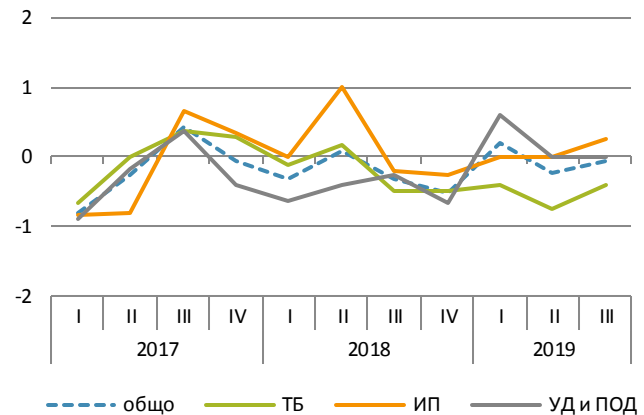
4 Валутен курс

Леко поскъпване на долара спрямо лева (еврото)

Консолидираният резултат от мненията на финансовите посредници за курса на лева към щатския долар до края на третото тримесечие показва очаквания за минимално поскъпване на долара спрямо лева (еврото). Общата оценка в настоящото запитване показва подобрени очаквания за стабилността на валутния курс спрямо предходното тримесечие.

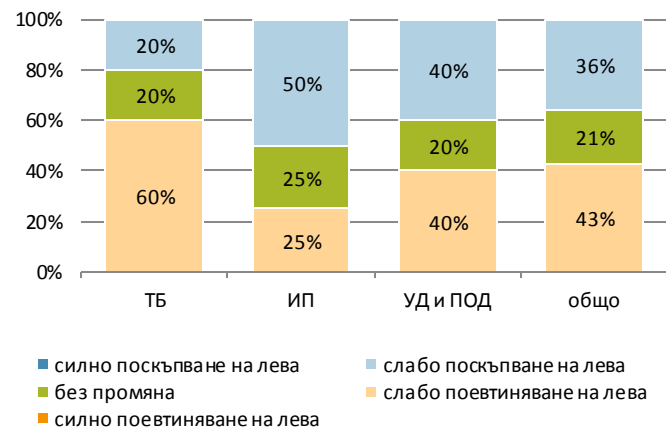
През второто тримесечие се наблюдаваше леко поевтиняване на лева спрямо долара, което отговори на очакванията на респондентите от миналата анкета. Опасенията за икономическия растеж в еврозоната и решенията на УС на ЕЦБ през април и юни да задържат лихвените проценти на настоящите нива, доведоха до леко обезценяване на общата валута. Централната банка на еврозоната потвърди намерението си да удължи ликвидната подкрепа за финансовия сектор, колкото е необходимо. Това също оказва влияние върху валутния курс лев/долар в посока поевтиняване на националната ни валута. В същото време положителните развития на пазара на труда в САЩ и отчетената рекордно ниска безработица подкрепиха поскъпването на американския долар. Натискът върху него все пак бе ограничен от обещанията на ФЕД да понижи лихвените проценти през сента.

Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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



В началото на третото тримесечие продължи тенденцията към номинално поскъпване на щатския долар спрямо българския лев (респ. еврото). Като по-съществен ефект върху валутния курс оказаха не особено обнадеждаващите данни и очаквания за развитието на германската икономика, изборите за председател на ЕК, както и за премиер на Обединеното кралство.

В края на юли Федералният резерв на САЩ предприе очакваното понижение на референтната лихва с 25 б.т. Въпреки това Председателят на Фед разочарова пазарите, обявявайки че на този етап не се планира последваща серия от понижения. По този начин доларът поскъпна рязко, след като пазарните участници преоцениха предварително калкулираното продължително разхлабване на паричната политика.

5 Основен лихвен процент

Запазване на текущото ниво на ОЛП през трето тримесечие

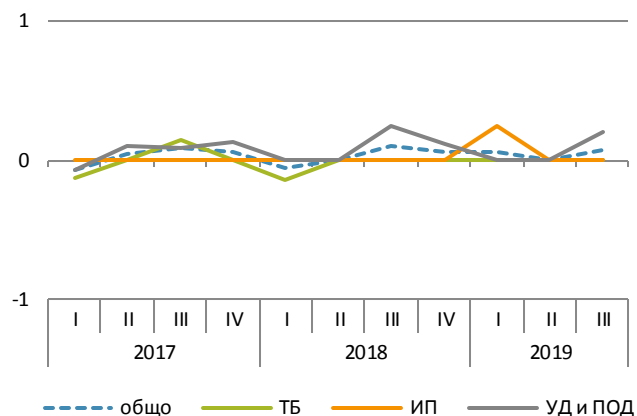
Консолидираният резултат на анкетиранияте финансови посредници остава близко до неутралното равнище. Търговските банки и инвестиционните посредници категорично са посочили запазване на текущото му нулево ниво.

С оглед на последните комуникации на ЕЦБ и ФЕД, както и запазващата се висока ликвидност на банковата система, няма предпоставки за рязко покачване на ОЛП.

Индексът ЛЕОНИА плюс - на сключените и изпълнени сделки с депозити овърнайт в български левове от всички банки, лицензирани от БНБ, и клоновете на чуждестранни банки в страната, на базата на който се определя ОЛП, остана на отрицателна територия през цялото полугодие. В края на юни стойността му възлезе на (-0.33%).

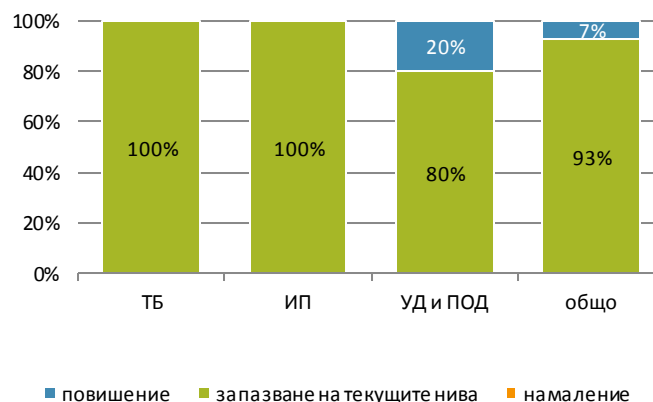
Аналогичният референтен индекс в еврозоната Еониа също остана отрицателен, като средномесечната му стойност за м. април и м. май от (-0.37%) леко се повиши до (-0.36%) през юни.

Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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, съществуват очаквания за неговото намаление.

– отговори по тип финансови посредници



6 Лихвени проценти по депозити и кредити

Възможно леко понижение на лихвените проценти по депозити през третото тримесечие

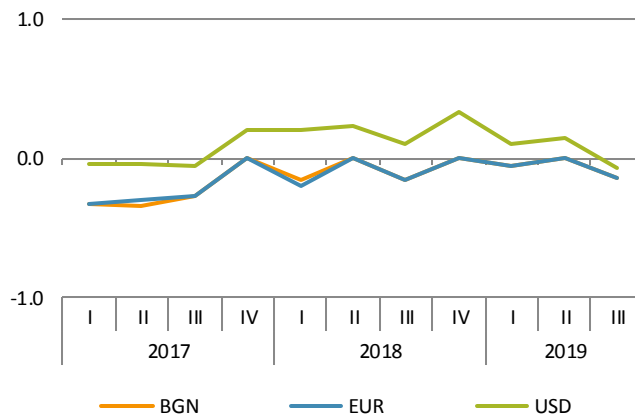
Финансовите посредници прогнозираят възможно слабо намаление през третото тримесечие на лихвените проценти по депозитите и в трите валутни сегмента – лева, евро и щ.долари. Консолидираната им оценка премина на отрицателна територия, но остана близо до нулата, като значителна част от отговорите са „без промяна“.

Очакванията на анкетирания в това издание са в синхрон с последните сигнали, свързани с паричната политика на ЕЦБ за задържане и скорошното решение за понижение на диапазона на референтната лихва на Фед.

Очакванията на посредниците от миналото издание на анкетата за запазване на лихвените проценти по депозитите в национална валута и евро не се реализираха в голяма степен, докато за тези, деноминирани в щ.долари, предвиждаха леко покачване.

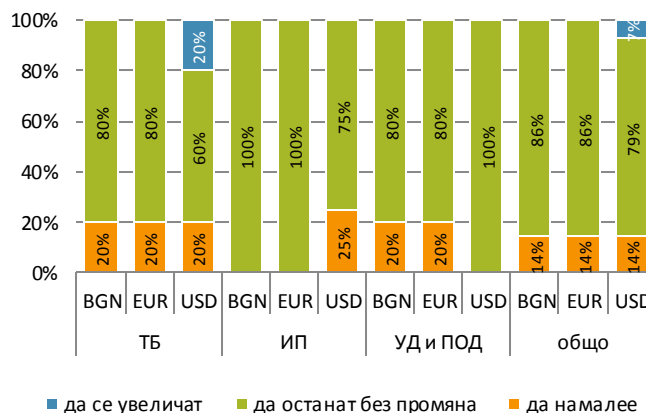
През второто тримесечие претеглените лихвени проценти по новите договори по срочни депозити на домакинства и НФП в лева отбелязаха леко повишение съответно с 2 б.т., като през април се запази на равнището си от март.

Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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

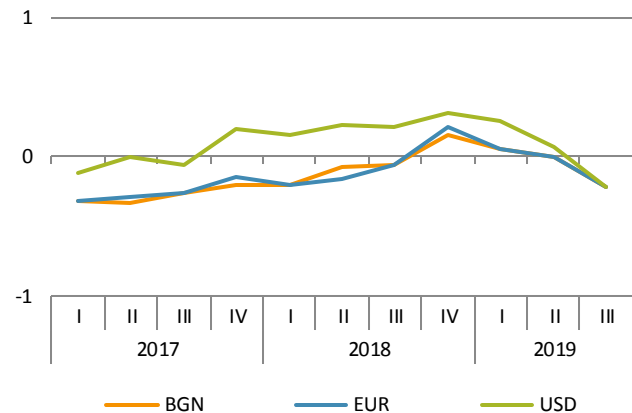


При срочните депозити „нов бизнес“, деноминирани в евро, през второто тримесечие спрямо първото претеглената цена намаля средно с 1 б.т., като при тези в щ. долари намалението бе по-осезаемо.

Низходяща ще бъде посоката и при средната цена по кредитите в евро, лева и щ. долари през третото тримесечие на 2019 г. Според участниците в изданието претеглената цена на кредитите леко ще намалее, като отговорите на търговските банки натезават най-много в тази посока. Тази оценка е в синхрон с отчетните, запазващи се ниски лихвени проценти по жилищни кредити на домакинствата, които продължиха да намаляват и през второ тримесечие.

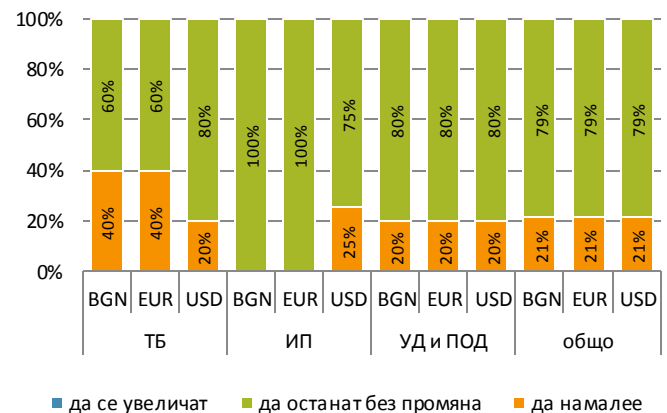
Лихвените проценти по кредити ще намаляват през третото тримесечие

Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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

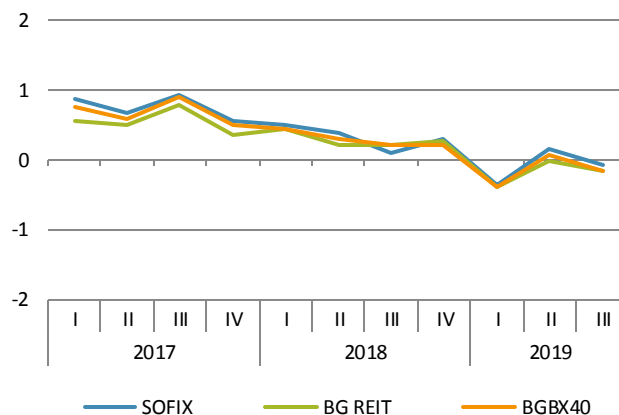
Индексите на БФБ ще останат без значителна промяна през третото тримесечие на 2019 г.

Прогнозата на финансовите посредници за динамиката на борсовите индекси на БФБ през третото тримесечие се понижават минимално в сравнение с предходното издание. Обобщеният резултат е леко отрицателен, което се случва за втори път през настоящата година след песимистичната настройка на анкетираните по отношение на първото тримесечие. Текущите им очаквания бяха изразени в контекст на липса на окончателно споразумение между САЩ и Китай по търговските им спорове, вероятно обръщане на посоката на паричната политика на ЕЦБ и Фед, както и на предстоящия сезон на отчетите на публичните компании.

Слабите положителни прогнози за индексите през второто тримесечие се сбъднаха точно относно SOFIX и BGBX40, които отбелязаха тримесечни ръстове от съответно 0.7% и 0.1%. От своя страна, индексът на дружествата със специална инвестиционна цел се оказа подценен, след като успя да се повиши в края на юни с 4.3% спрямо края на март.

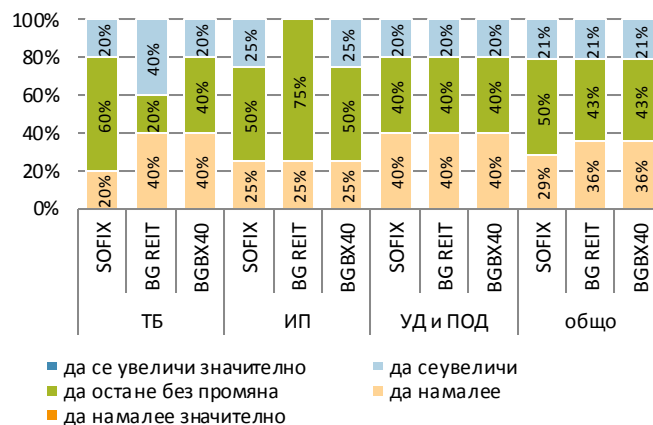
Общата пазарна капитализация на БФБ (основен и алтернативен пазари) в края на юни 2019 г. достигна 27.6 млрд. лв. и записа ръст от 1.4% спрямо края на първото тримесечие.

Какви са очакванията ви за борсовите индекси през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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



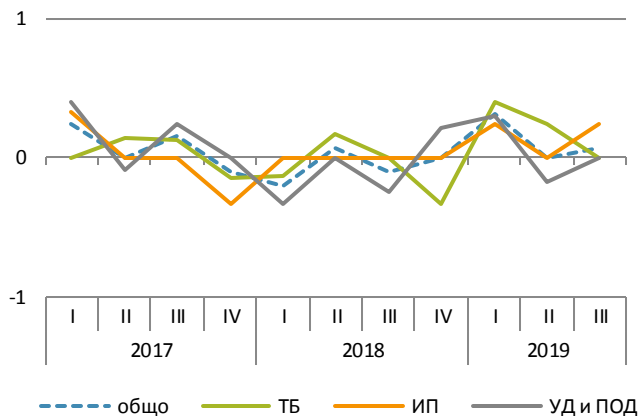
8 Междуфирмена задлъжнялост

Възможно е нивото на междуфирмената задлъжнялост да нарасне минимално през третото тримесечие на 2019 г.

Обобщената прогноза на финансовите посредници за междуфирмената задлъжнялост през третото тримесечие на 2019 г. сочи минимално нарастване. Балансовата оценка се повишава слабо спрямо предходното издание, когато анкетираните очакваха запазване на нивото на показателя. В настоящото издание делът на неутралните отговори продължава да бъде преобладаващ.

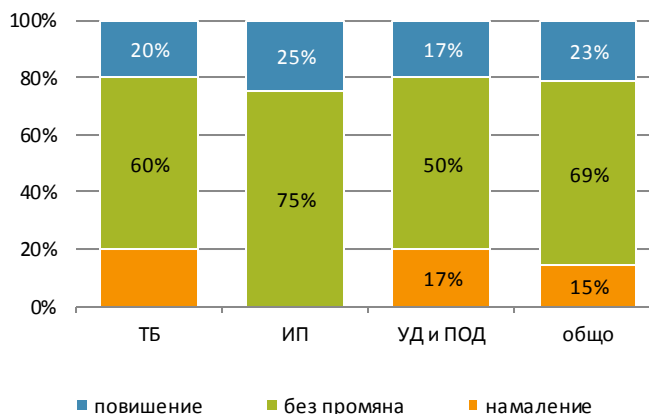
През второто тримесечие на 2019 г. намаленият процент на предприемачите, които съобщават за финансови проблеми. Този резултат от краткосрочните бизнеснаблюдения на НСИ в известна степен контрастира с очакванията на финансовите посредници за леко повишение на междуфирмената задлъжнялост. В същото време тези очаквания са на фона на продължаващо търсене на заемни ресурси от страна на нефинансовите предприятия под формата на банков кредит при подчертано ускорено намаление на лошите и реструктурирани кредити в корпоративния сегмент. Намалението към края на юни се ускори до 27% на годишна база при 13% към края на март тази година.

Какви са очакванията Ви за нивото на междуфирмената задлъжнялост през третото тримесечие на 2019 г. спрямо второто?



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



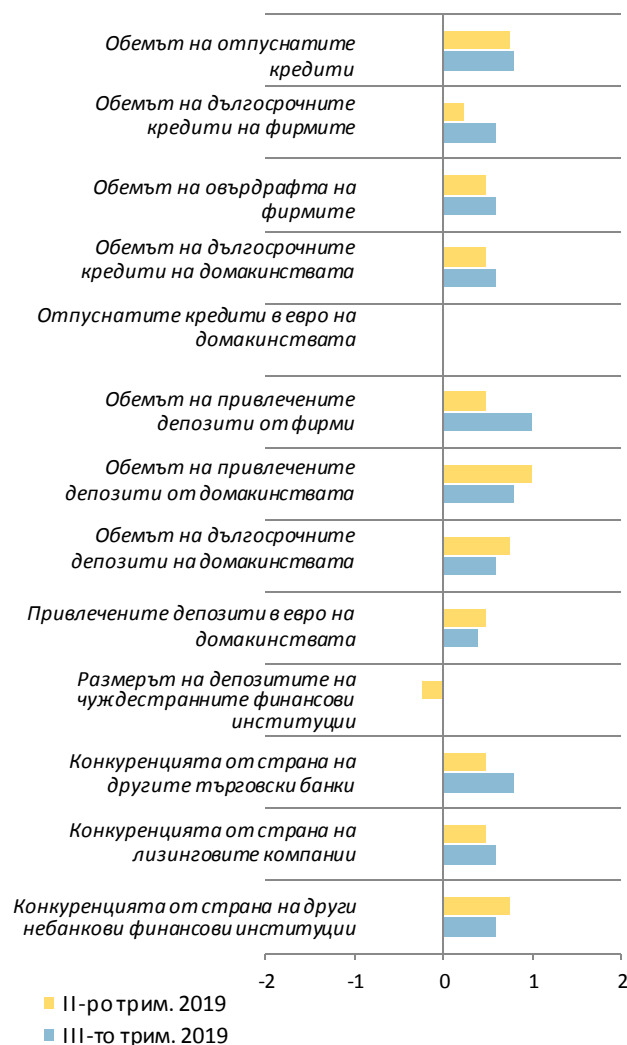
Очаквания за развитието на финансовите посредници

1 Търговски банки

Кредитът за частния сектор в икономиката ще продължава да нараства и през третото тримесечие на 2019 г., като очакванията са темпа му да бъде умерен. Това показва консолидираната оценка на участващите в настоящото издание търговски банки, която е близо, но под единица и е малко по-висока спрямо тази в миналия брой. С относително по-висок темп спрямо оценката от предходната анкета се очаква да нарастват дългосрочните кредити и овърдрафтът на фирмите. Очакванията са в синхрон с по-високия отчетен растеж при brutния опериращ излишък общо за икономиката, който ускори темпа си на нарастване до 8.3% в номинално изражение през първото тримесечие на годината. Увеличението бе съществено в индустрията (без строителството) и сектор „Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“. Това също така съвпада с очакванията на банките тенденцията на нарастване на привлечените депозити от фирми да продължава и през следващите три месеца.

При очакванията на анкетираните за кредита на домакинствата вероятно се запазват водещите фактори, свързани с благоприятната макроикономическа среда, в т.ч. ниските лихвени проценти, нарастващите доходи от труд и понижаващо се равнище на безработица. Обобщените оценки на търговските банки показват малко по-високо нарастване при дългосрочните кредити на домакин-

Очаквания на търговските банки за:



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

ствата, спрямо тези за първото тримесечие на годината. Отпуснатите кредити в евро на домакинствата запазиха тенденцията си на намаление през всички месеци от началото на годината, в т.ч. и към края на полугодieto. Очакванията на търговските банки в този сегмент са да няма съществени промени през третото тримесечие на годината.

При привлечените средства от домакинства също се запазват очакванията за нарастване през следващите три месеца. В условия на нарастващ разполагаем доход и на недостатъчно инвестиционни алтернативи на банковите депозити, дори и в среда на ниски лихвени проценти, склонността към спестяване се запазва висока.

Размерът на депозитите на чуждестранните финансови институции ще остане без съществена промяна спрямо второто тримесечие според търговските банки, участващи в това издание. В същото време те предвиждат засилване на конкуренцията в сектора на фона на течащите процеси на консолидация и среда на ниски лихвени проценти.

Конкуренцията от страна на лизинговите компании също ще нараства, като общия резултат леко нараства спрямо предходното тримесечие на фона на продължаваща тенденция на разрастване на дейността на лизинговите дружества.

2 Инвестиционни посредници

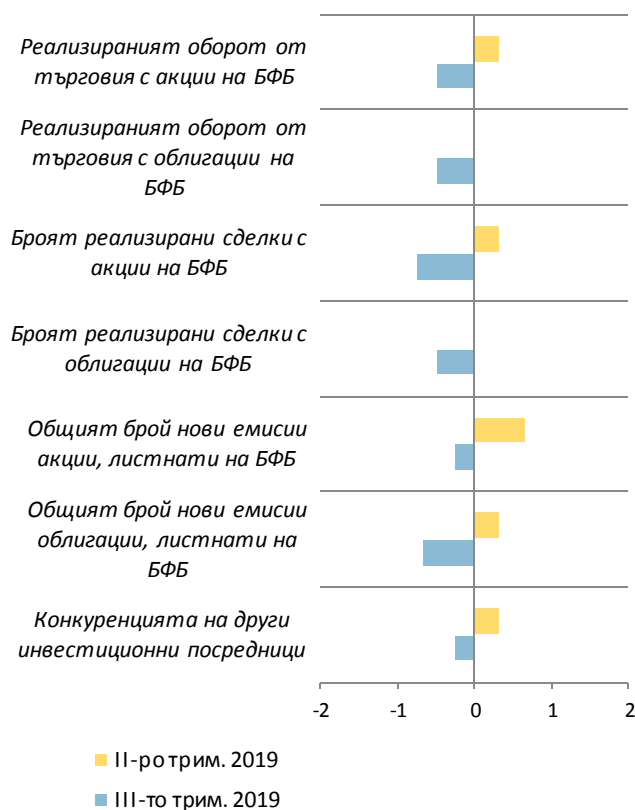
Инвестиционните посредници имат умерено песимистични очаквания за активността на търговията на местния капиталов пазар през третото тримесечие. Анкетираните променят посоката на настроеността си спрямо второто тримесечие, когато имаха леко положителни очаквания за търговията с акции и неутрални по отношение на търговията с облигации.

През второто тримесечие реализираните обороти от търговия както с акции, така и с облигации се понижиха доста значително спрямо първото. Липсваше раздвижване и при публикуването на предварителните финансови отчети на публичните компании за полугодieto. Като се има предвид също така, че активността на борсовата търговия традиционно спада по време на летния сезон, това може до голяма степен да обясни песимизма на участниците в анкетата.

Според ИП, броят на новите емисии акции и облигации, листнати на БФБ, ще се понижи. За периода април – юни на местната борса се появиха една емисия акции и три емисии облигации. През юли беше листната единствено една емисия акции. На база на обобщената оценка за сегмента на облигациите, там вероятно могат да се очакват не повече от две нови емисии до края на септември.

В унисон с очакванията за пазарната търговия, участниците считат, че конкуренцията помежду им ще бъде по-слаба в сравнение с предходното тримесечие.

Очаквания на инвестиционните посредници за:



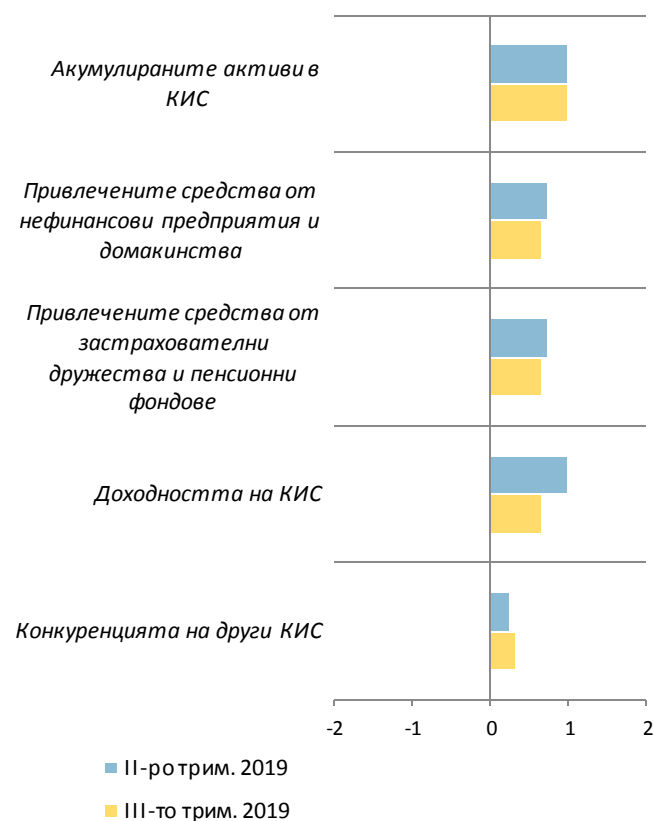
Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

3 Колективни инвестиционни схеми (КИС)

Очакванията на управляващите дружества за дейността им през третото тримесечие остават позитивни и без особена промяна спрямо тези за предходното. В това издание те са най-позитивни по отношение на сумата на акумулираните активи. Привлечените средства от нефинансови предприятия и домакинства от застрахователни дружества и пенсионни фондове, които заемат общо около 80% от пасивите на инвестиционните фондове, ще нарастват по-умерено. Предвид неутралните очаквания за динамиката на борсовите индекси, вероятно УД очакват нарастване на дела на привлечените средства от други институционални сектори. Според последните налични данни за инвестиционните фондове за първо тримесечие, привлечените средства от банки наразнаха значително и бяха определящият фактор за ръста на пасивите.

Прогнозите за доходността на КИС се понижават, но все пак остават леко положителни. Вероятно това, както и оптимизмът на участниците в анкетата за размера на активите и привлечените средства, се дължи на очаквано положително влияние на последните промени в политиките на централните банки върху цените на активите на финансовите пазари в краткосрочен план. В този смисъл, обяснима е и малко по-високата оценка за нарастването на конкуренцията между КИС.

Очаквания на управляващите дружества за:



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

4 Пенсионни фондове

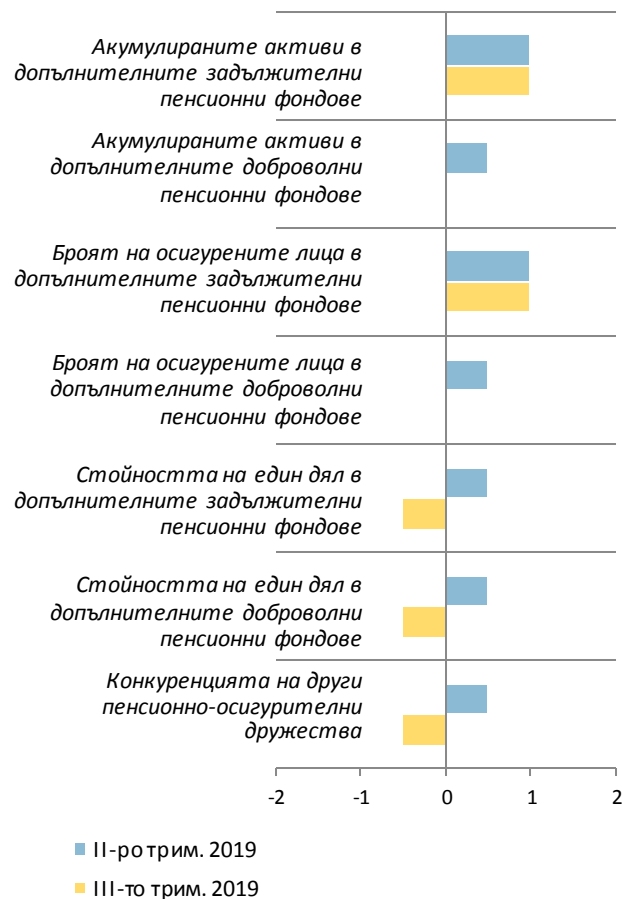
Очакванията на ПОД по отношение на акумулираните активи и броят осигурени лица в ДЗПФ остават положителни, като нарастването им се предвижда да бъде умерено. По отношение на активите и осигурените лица в ДДПФ анкетираните считат, че няма да има значими промени спрямо второто тримесечие на годината. Тези очаквания са на фона на стабилна тенденция на нарастване на нетните активи в системата на допълнителното пенсионно осигуряване, които към края на март достигнаха стойност от над 14 млрд. лв.

Намаление се очаква при стойността на един дял, както при допълнителните задължителни, така и при доброволните пенсионни фондове, при положителни нагласи за второ тримесечие, които се реализираха. Стойностите на един дял на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване (на ДПФ, ППФ, УПФ и ДПФПС) към края на юни отчитаха леко повишение, спрямо тези в края на м. март.

Доходността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване за периода 30.06.2017 г.–28.06.2019 г. на годишна база се запази близко до тази за предходния двугодишен период към края на март 2019 г., като беше малко по-висока при УПФ и ДПФПС.

По отношение на конкуренцията на други ПОД също се забелязва промяна в очакванията до сега, които в продължителен период бяха за леко повишение. В това издание обобщената оценка показва, че според анкетираните, конкуренцията на осигурителния пазар леко ще намалее.

Очаквания на пенсионно-осигурителните дружества за:



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

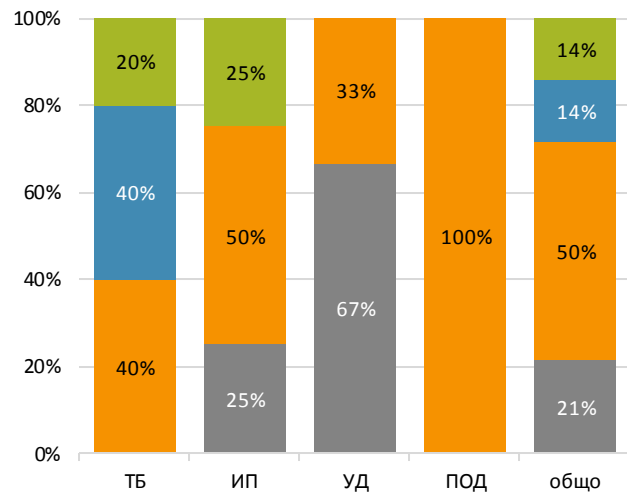
Специфичен въпрос:

Според Вас, евентуално разхлабване на паричната политика от най-големите централни банки ще подкрепи ли забавящия се икономически растеж на фона на ефектите от търговската политика на САЩ?

Разхлабване на паричните политики няма да подкрепи икономическия растеж

Продължаващите повече от две години „търговски войни“ между САЩ и Китай са сред водещите фактори, пораждащи несигурност на финансовите пазари и основна причина за отчетеното през първото полугодие глобално забавяне на икономическия растеж. В допълнение, търговското напрежение оказва натиск върху цените на суровините, което допринася за невъзможността на големите централни банки да постигнат инфлационните си цели. От пролетта на 2019 г. в комуникацията на големите централни банки започнаха да се появяват сигнали за ново засилване на монетарните стимули в подкрепа на икономиките. В средата на годината това вече беше консенсусното очакване сред пазарните участници, след като забавянето на икономическия растеж беше отчетено като факт.

В настоящото издание събрахме мненията на финансовите посредници относно способността на паричните политики да подкрепят при равни други условия икономическия растеж.



- Ще подпомогне ускоряване на икономическия растеж и инфлацията в САЩ и ЕС
- Ще подкрепи растежа в САЩ, но каналите на пренос на паричната политика в ЕС ще останат неефективни
- Ще доведе до волатилност на финансовите пазари, но няма да преодолее негативните ефекти от търговските войни на САЩ върху глобалния икономически растеж
- Друго

Според половината от участвалите в анкетата, ефектите от напрежението в търговските отношения между САЩ и Китай няма да могат да бъдат преодолени посредством засилване на монетарните стимули. За сметка на това, разхлабването на паричните политики от страна на Фед и ЕЦБ само ще доведе до по-висока волатилност на финансовите пазари.

Делът на посредниците, посочили различен от предложените отговори, е 21% и е на второ място в подреждането. Сред тях се очертава мнението, че в настоящите условия паричната експанзия няма да подкрепи растежа поради слаба ефективност на каналите си на пренос. Същевременно,

инфлацията ще бъде подтисната от свръхпроизводство и по-ниски цени на суровините. За сметка на това се увеличава моралният риск, след като икономическите агенти поемат все по-високи рискове при управление на паричните си ресурси, а централните банки се влияят от пазарните сентименти.

Останалите два отговора са събрали по равен брой гласове. 14% от анкетираните подкрепят възможността разхлабване на паричната политика да подпомогне икономическия растеж и инфлацията едновременно в САЩ и ЕС. Също толкова смятат, че подобно действие би било ефективно само в САЩ, но не и в ЕС.

— 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 положителни, два от-

рицателни 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:

Според Вас, евентуално разхлабване на паричната политика от най-големите централни банки ще подкрепи ли забавящия се икономически растеж на фона на ефектите от търговската политика на САЩ?

Възможните отговори бяха 4: а) Ще подпомогне ускоряване на икономическия растеж и инфлацията в САЩ и ЕС.; б) Ще подкрепи растежа в САЩ, но каналите на пренос на паричната политика в ЕС ще останат неефективни; в) Ще доведе до волатилност на финансовите пазари, но няма да преодолее негативните ефекти от търговските войни на САЩ върху глобалния икономически растеж; г) Друго.

ISSN 2367-4733

© Министерство на финансите, 2019 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