



Финансов сектор: оценки и очаквания #1-2/2023

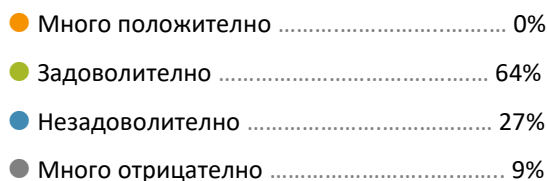
Министерство на финансите

ISSN 2367-4733

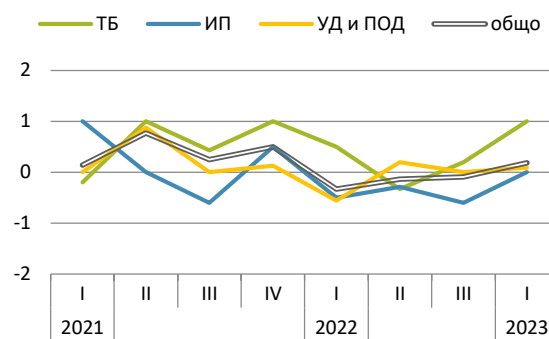
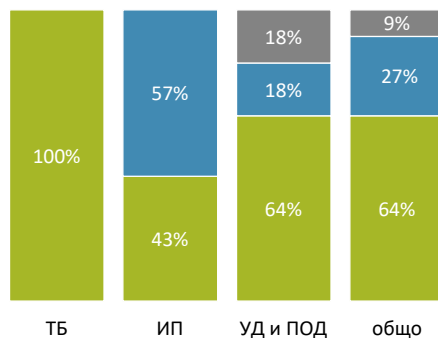
Използвани съкращения: ТБ – търговски банки, ИП – инвестиционни посредници, ПОД – пенсионно осигурителни дружества, УД – управляващи дружества, BGN – лев, EUR – евро, USD – щ. долар

Икономическа ситуация

1. Как оценявате икономическата ситуация в страната през I тримесечие на 2023 г.?



Оценката на финансовите посредници за икономическата ситуация в страната през първо тримесечие на 2023 г. е по-скоро задоволителна като делът на положителните отговори се повишава спрямо предходното издание. Тези оценки не съвпадат напълно със сигналите от текущото развитие на основни индикатори. Според бизнес анкетите балансните оценки за текущото бизнес състояние на предприятията леко се влошават през първо тримесечие спрямо четвърто. В същото време за периода януари-февруари бе отчетен спад в промишленото производство на годишна база.

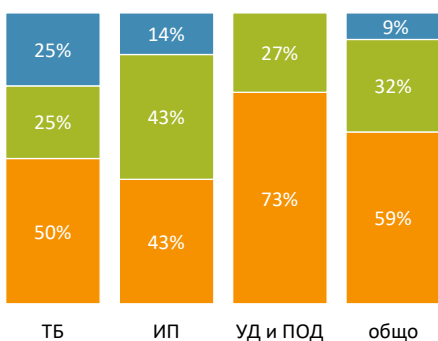


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Когато показателят е близък до -2, текущата икономическа ситуация се оценява много отрицателно.

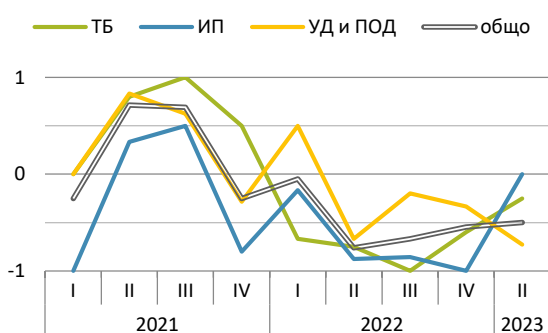
2. Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?



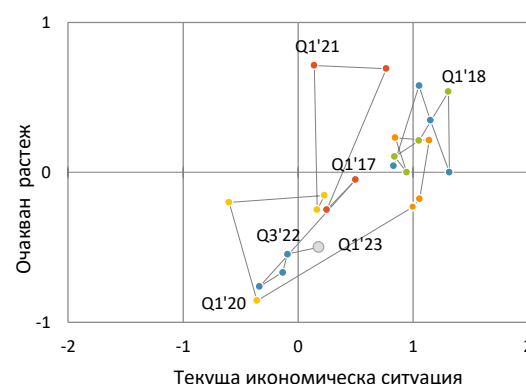
Очакванията са темпът на икономически растеж да се забави през второ тримесечие. Това съвпада с част от нагласите на мениджърите по данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за април. Според тях очакванията за търсенето на услуги и за производството в промишлеността през следващите три месеца се влошават. Средното натоварване на мощностите в промишлеността намаля през април спрямо януари. В същото време, очакванията за продажби в търговията на дребно се подобряват.



Според експресните оценки на НСИ за БВП през първото тримесечие, темпът на икономическият растеж леко се забавя спрямо четвъртото на 2022 г. Очакванията на финансовите посредници са обясними предвид несигурната международна среда и продължаващите лихвени повишения.



Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация



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

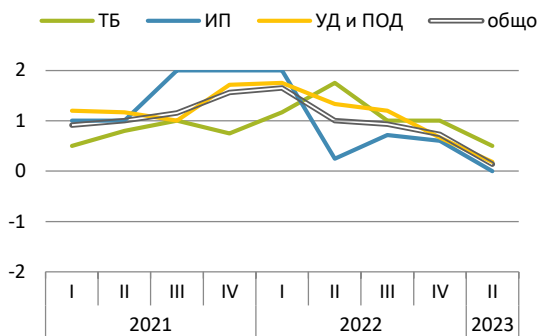
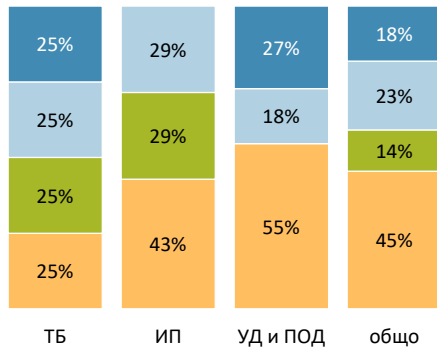
Оценката комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини.

3. Какви са очакванията Ви за годишния темп на изменение на потребителските цени през II тримесечие на 2023 г.?



Финансовите посредници очакват слабо забавяне на инфлацията в страната през второто тримесечие на 2023 г. Обобщените оценки на отделните групи посредници са сходни, като единствено при търговските банки отговорите бяха разпределени поравно между различните варианти.

Очакванията за динамиката на потребителските цени на анкетираните съвпадат с отчетеното забавяне на инфлацията в страната, което започна през последното тримесечие на 2022 г. и се очаква да продължи и през 2023 г. Годишният темп на инфлация според ХИПЦ се забави до 12.1% през март, като бе основно в резултат от същественото свиване на приноса на енергийните стоки вследствие на поевтиняването на съответните суровини на световните пазари.



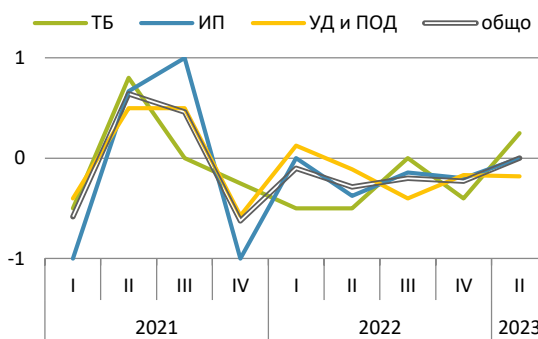
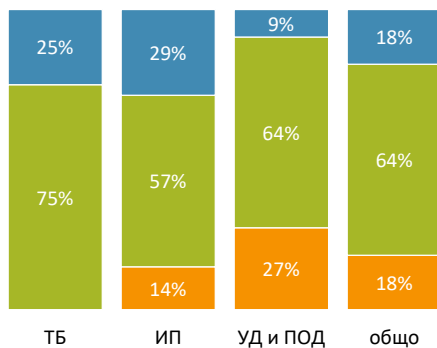
Заб.: Инфлационните очаквания на финансовите посредници са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, финансовите посредници очакват значително ускоряване на инфлацията. Когато показателят е близък до -2, съществуват очаквания за значително забавяне на инфлацията.

При наличието на дефлация в икономиката, отговор "повишение" следва да се тълкува като забавяне на дефлационния процес, а отговор "намаление" означава задълбочаване на дефлацията.

4. Какви са очакванията Ви за изменението на заетостта на годишна база през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

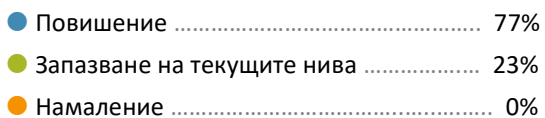


Участниците в анкетата имат неутрално общо очакване за изменението на заетостта на годишна база през второто тримесечие на 2023 г. С най-позитивна нагласа са търговските банки, докато резултатът от мненията на управляващите дружества и пенсионноосигурителните дружества е леко отрицателен. Оценката на финансовите посредници на този етап изглежда песимистична на фона на отчетеното в краткосрочната статистика на пазара на труда на НСИ ръст на наетите от 1.4% на годишна база през първото тримесечие на 2023 г.

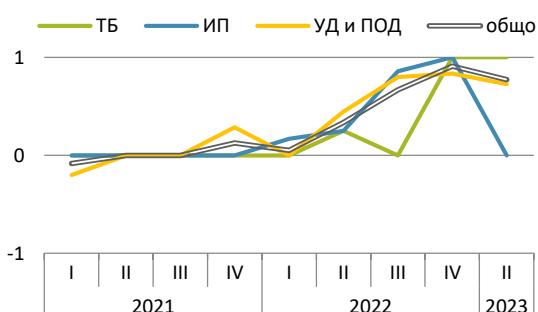
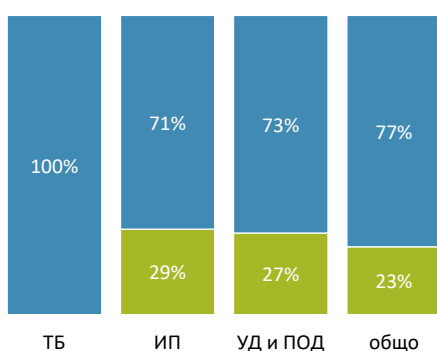


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на заетостта са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват силно увеличение на заетостта. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за силно намаление на заетостта.

5. Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?



Сред анкетираните продължават да преобладават очакванията за възходяща динамика на основния лихвен процент. Същевременно, постепенно се увеличава делът на прогнозите (сред небанковия финансов сектор) за запазване на текущите нива. Отговорите отразяват продължаващото затягане на паричната политика в САЩ и в еврозоната, и прехвърлянето на ефектите върху останалите пазари. През последните месеци агресивният тон по отношение на повишение на основния лихвен процент в САЩ бе съществено снижен и очакванията са за скорошно сигнализиране, че пикът на лихвите е достигнат. Същевременно, въпреки помалките стъпки на покачване на референтните лихви в евро зоната, намеренията за продължаващо още известно време затягане на паричната политика бяха потвърдени. В България средният лихвен процент на междубанковите сделки достигна положителни стойности през октомври 2022 г. и продължи да се покачва в началото на 2023 г.



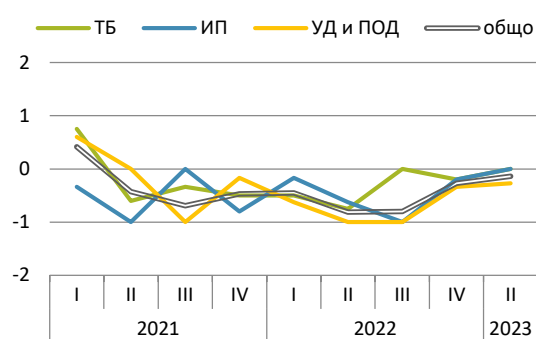
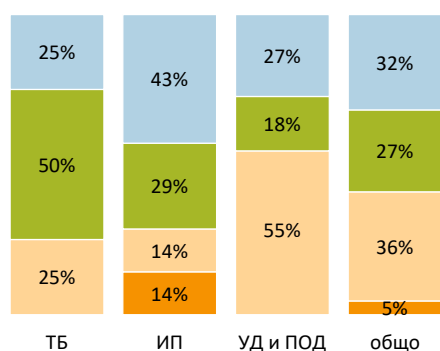
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на основния лихвен процент са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на основния лихвен процент. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за неговото намаление.

6. Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

- Силно поскъпване на лева 0%
- Слабо поскъпване на лева 32%
- Без промяна 27%
- Слабо поевтиняване на лева 36%
- Силно поевтиняване на лева 5%

При прогнозите на анкетирания за движението на валутния курс на щатския долар спрямо лева, през второ тримесечие се запазва тенденцията от последните две години – очакванията са в полза на долара. Балансовата оценка обаче продължава да се покачва спрямо предходните издания, показвайки нарастване на дяловете на прогнозите за слабо поскъпване на еврото (респ. лева) и за запазване на валутния курс без изменение. Осреднените очаквания за второ тримесечие вече са много близки до запазване на валутния курс без промяна.

След като в периоди от трето и четвърто тримесечие на 2022 г. американската валута беше търгувана с предимство пред европейската, от средата на месец ноември курсът на единната валута се покачва. В началото на второ тримесечие на 2023 г. еврото (респ. левът) поскъпна допълнително, но средните стойности все още са под 1.10 долара за евро. Последните макроикономически данни не предполагат съществено отклонение между стойностите на двете валути, което е в синхрон с приближаване на средните очаквания към запазване на текущия валутен курс.

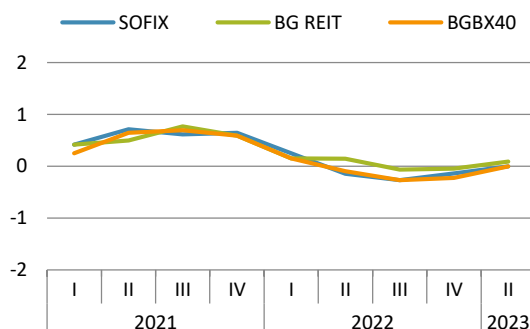
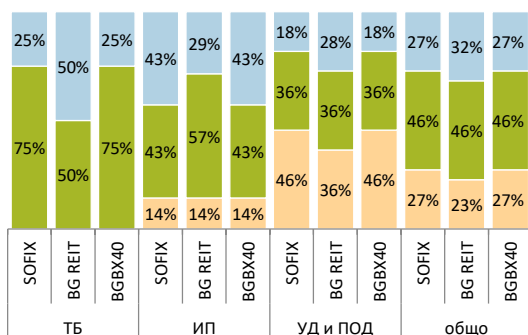


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за движението на номиналния валутен курс на лева към щатския долар са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, финансовите посредници очакват силно поскъпване на лева спрямо щатския долар. Когато показателят е близък до -2, съществуват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

7. Какви са очакванията ви за борсовите индекси през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

- Да се увеличи значително
- Да се увеличи
- Да остане без промяна
- Да намалее
- Да намалее значително

Преобладаваща част от анкетирания прогнозира запазване на нивата на индексите на Българската фондова борса (БФБ) през второто тримесечие на 2023 г., при почти пълно балансиране на отговорите за умерено увеличение и умерено понижение. След оптимистичните очаквания преди година, в последните издания се наблюдава тенденция на постепенно намаляване на дела на прогнозите за спад на борсовите показатели и, съответно, подобрение на балансовите оценки. Няма съществени различия в очакванията за динамиката на трите борсови индекса до средата на годината. Това най-вероятно е породено от сходните изменения през последните месеци - основният индекс SOFIX, по-широкият индекс BGBX40 и секторният BGREIT едновременно нараснаха в началото на 2023 г. спрямо последното тримесечие на 2022 г. През април сигналите бяха леко разнопосочни, с минимално понижение при SOFIX и BGBX40 и продължаващо повишение при BGREIT.

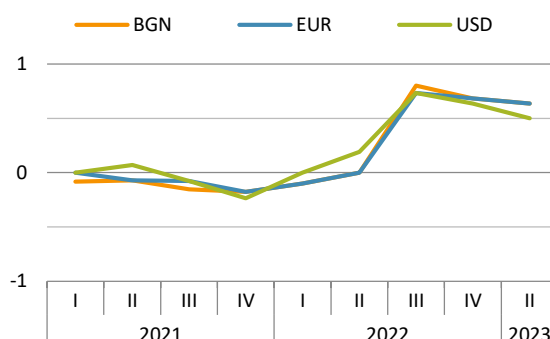
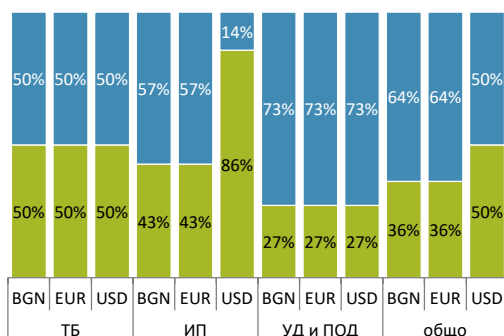


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за посоката на движение на борсовите индекси са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на борсовите индекси. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват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

8. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

- Да се увеличат
- Да останат без промяна
- Да намалееят

Очакванията на анкетираните за продължаващо покачване на лихвените проценти по депозитите в лева и евро се запазват. По отношение на депозитите в долари очакванията вече клонят към неутрални. Балансовите стойности се понижават в сравнение с края на 2022 г. основно поради покачване на дела на респондентите очакващи запазване на лихвените равнища в долари. Като цяло прогнозите съответстват на политиките на основните централни банки, като Фед и ЕЦБ повишиха основния лихвен процент с 25 б.т. през април.



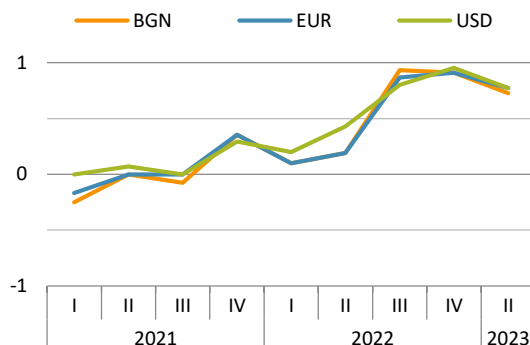
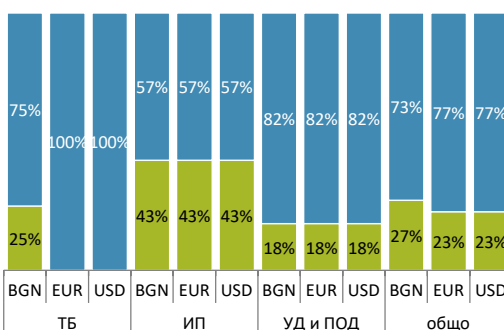
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по депозитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по депозитите. Когато показателят е близък до -1,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

9. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

- Да се увеличат
- Да останат без промяна
- Да намалее

Прогнозите на респондентите за лихвените равнища по кредитите се запазват в посока увеличение. Наблюдава се леко нарастване на очакванията за запазване на лихвените проценти във всички валути от страна на пенсионноосигурителните и управляващите дружества, както и от страна на търговските банки по отношение на лихвите по кредитите в лева.

Динамиката на кредитирането и международната икономическа обстановка през последните месеци оправдават очакванията за поскъпване на кредитния ресурс, макар и с по-забавени темпове. Подобна тенденция се наблюдава при почти всички матурирети и валути, както по отношение кредитирането на нефинансовите предприятия, така и на домакинствата.

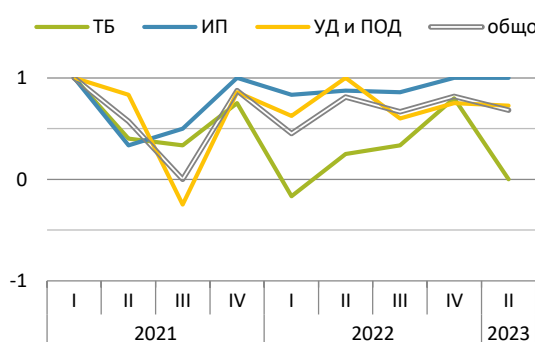
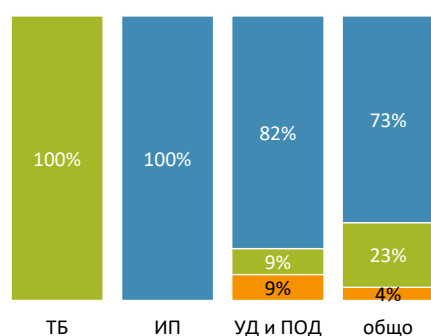


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по кредитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по кредитите. Когато показателят е близък до -1,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

10. Какви са очакванията Ви за нивото на междуфирмена задлъжнялост през II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното?

- Повишение 73%
- Без промяна 23%
- Намаление 4%

Нивото на междуфирмената задлъжнялост в икономиката ще продължи да се увеличава и през второто тримесечие на годината според анкетираните. Балансовата оценка от получените отговори леко се понижава спрямо края на 2022, но остава относително висока. Резултатът от мненията на участниците е консистентен с очакванията за забавяне на икономическия растеж и за повишаване на лихвените проценти по кредити, както и с по-високото ниво на антицикличния капиталов буфер от 1 януари 2023 г., което би следвало да свие в известна степен предлагането на банкови кредити. Същевременно, резултатите от краткосрочните бизнес наблюдения на НСИ за април сочат повишаване на финансовите проблеми единствено в строителството. В промишлеността и в търговията показателят е сходен със средния за първото тримесечие, а в услугите намалява.



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

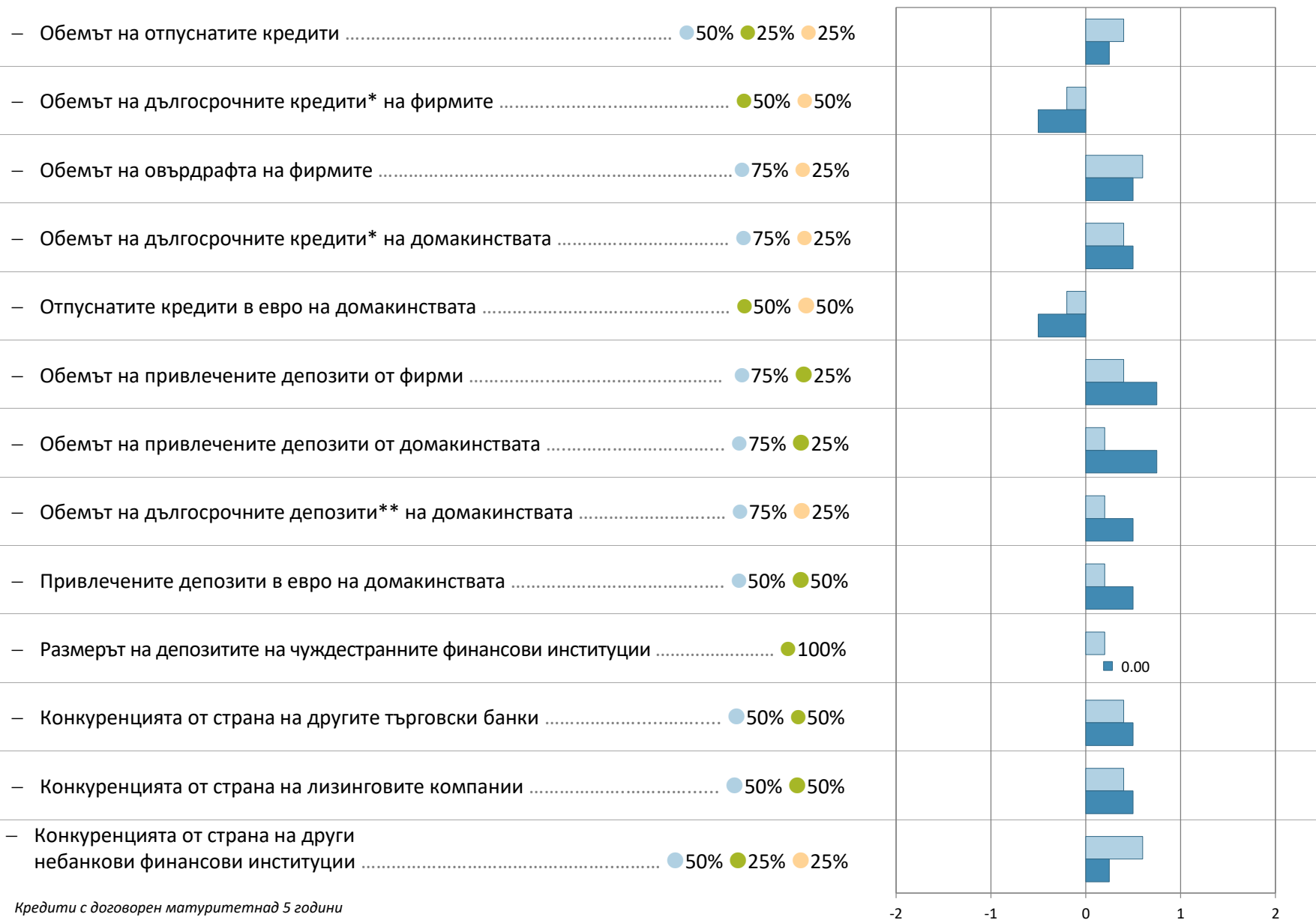
Очаквания за развитието на финансовите посредници

1. Очаквания за дейността на банките

През II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното очакват:

- Да се увеличи значително ● Да се увеличи ● Да остане без промяна
- Да намалее ● Да намалее значително

■ IV тримесечие на 2022
■ II тримесечие на 2023



* Кредити с договорен матуритет над 5 години

** Депозити с договорен матуритет до две години и депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца

- Очакванията на търговските банки относно кредитната им активност през второто тримесечие на 2023 г. остават леко положителни, но сочат продължаващо забавяне на темповете на кредитиране.
- Кредитите за нефинансови предприятия ще имат основен принос за забавянето, след като анкетираните прогнозираят спад на дългосрочните кредити и по-слабо нарастване на овърдрафта. По този начин динамиката на този пазарен сегмент ще продължи да се определя от търсенето на оборотни средства.
- При домакинствата се очаква малко по-голямо нарастване при дългосрочните кредити спрямо предходното издание. Като се има предвид, че жилищните кредити заемат най-голям дял от дългосрочните кредити за домакинства, а също и все още двуцифрените темпове на нарастване на цените на жилищата и незначителният ефект от лихвените повишения в глобален план върху лихвените проценти по жилищни кредити, вероятно анкетираните очакват те да продължат да нарастват с относително висок темп.
- Привлечените депозити от нефинансовите предприятия и от домакинствата ще нарастват по-силно през второто тримесечие. По-високи са очакванията и по отношение на депозитите в евро и на дългосрочните депозити на домакинствата. Подобни прогнози имат основание, след като лихвените проценти по депозитите реагираха по-видимо на глобалните лихвени повишения, а средномесечните обеми на новоприетите в банковата система депозити през първото тримесечие се увеличиха с близо 67% спрямо последното на 2022 г.
- Конкуренцията по линия на отпускането на заемни средства ще продължи да се засилва както вътре в банковата система, така и от страна на небанковите институции, занимаващи се с кредитиране.

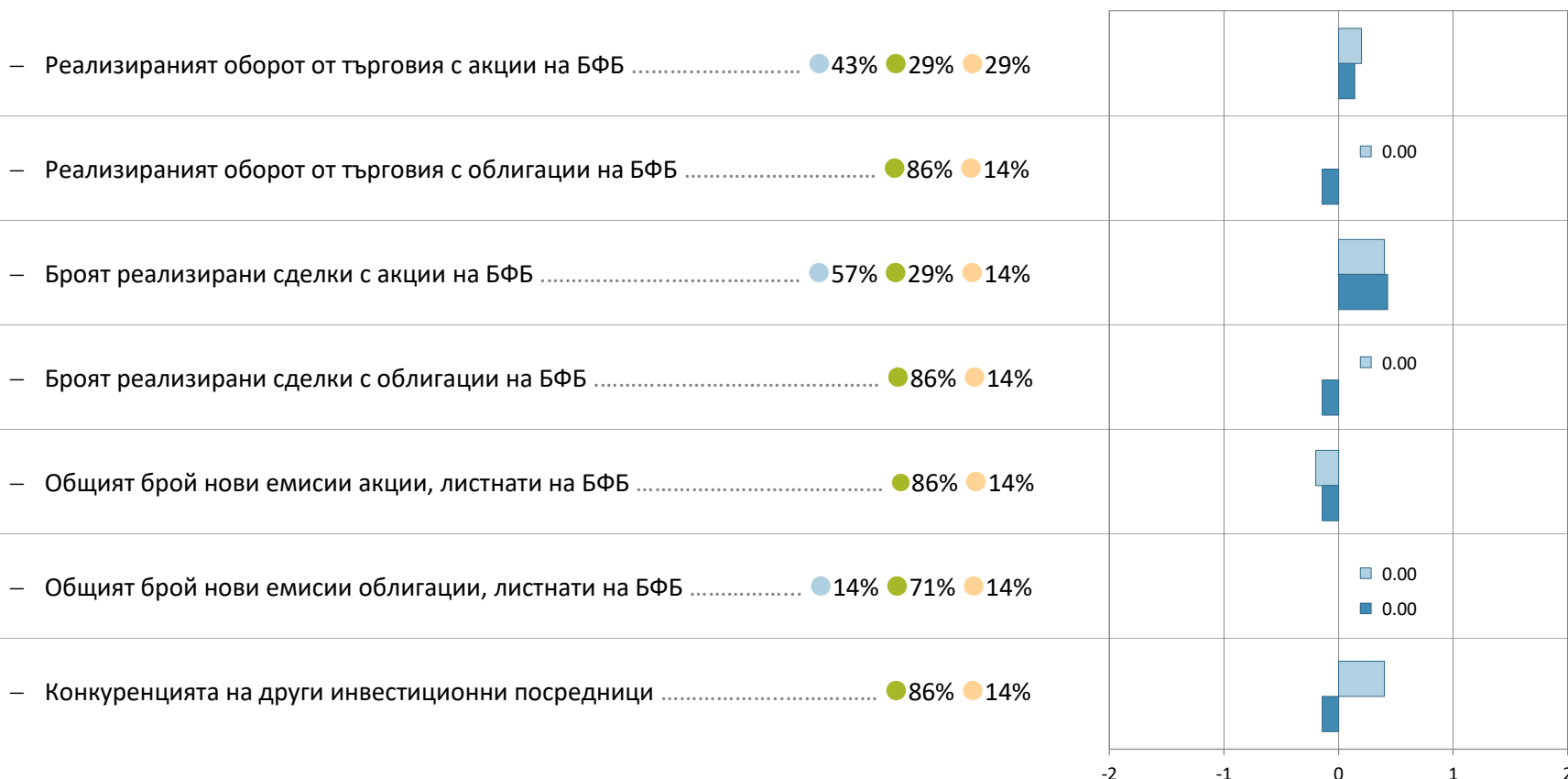
Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

2. Очаквания за развитието на инвестиционните посредници

През II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното очакват:

- Да се увеличи значително ● Да се увеличи ● Да остане без промяна
- Да намалее ● Да намалее значително

■ IV тримесечие на 2022
■ II тримесечие на 2023



- Инвестиционните посредници остават предпазливи в прогнозите си за динамиката на търговията на Българската фондова борса през второто тримесечие. Неутралните очаквания преобладават силно сред получените отговори, а анкетираният са оптимистично настроени единствено по отношение на търговията с акции. При търговията с облигации балансовата оценка е леко отрицателна.
- На база на данните за търговията на БФБ през април, очакванията на анкетираният се реализират до голяма степен. Постигнатият оборот от търговия с акции надвиши средномесечния за първото тримесечие, но броят на сделките беше значително по-нисък. При облигациите песимизмът на посредниците на този етап се оправдава както за оборота, така и за броя сделки.
- Участниците в анкетата очакват застой на местния капиталов пазар от гледна точка на листването за търговия на нови емисии ценни книжа. През първото тримесечие на БФБ бяха листнати само две нови емисии на сегмента за права. За изминалото време от второто тримесечие няма нито една одобрена за търговия нова емисия и по този начин очакванията на ИП на този етап се реализират.
- Балансовата оценка от отговорите сочи, че конкуренцията между инвестиционните посредници леко ще се свие през второто тримесечие. Подобно очакване е обяснимо предвид слабата активност на БФБ в началото на тримесечието.

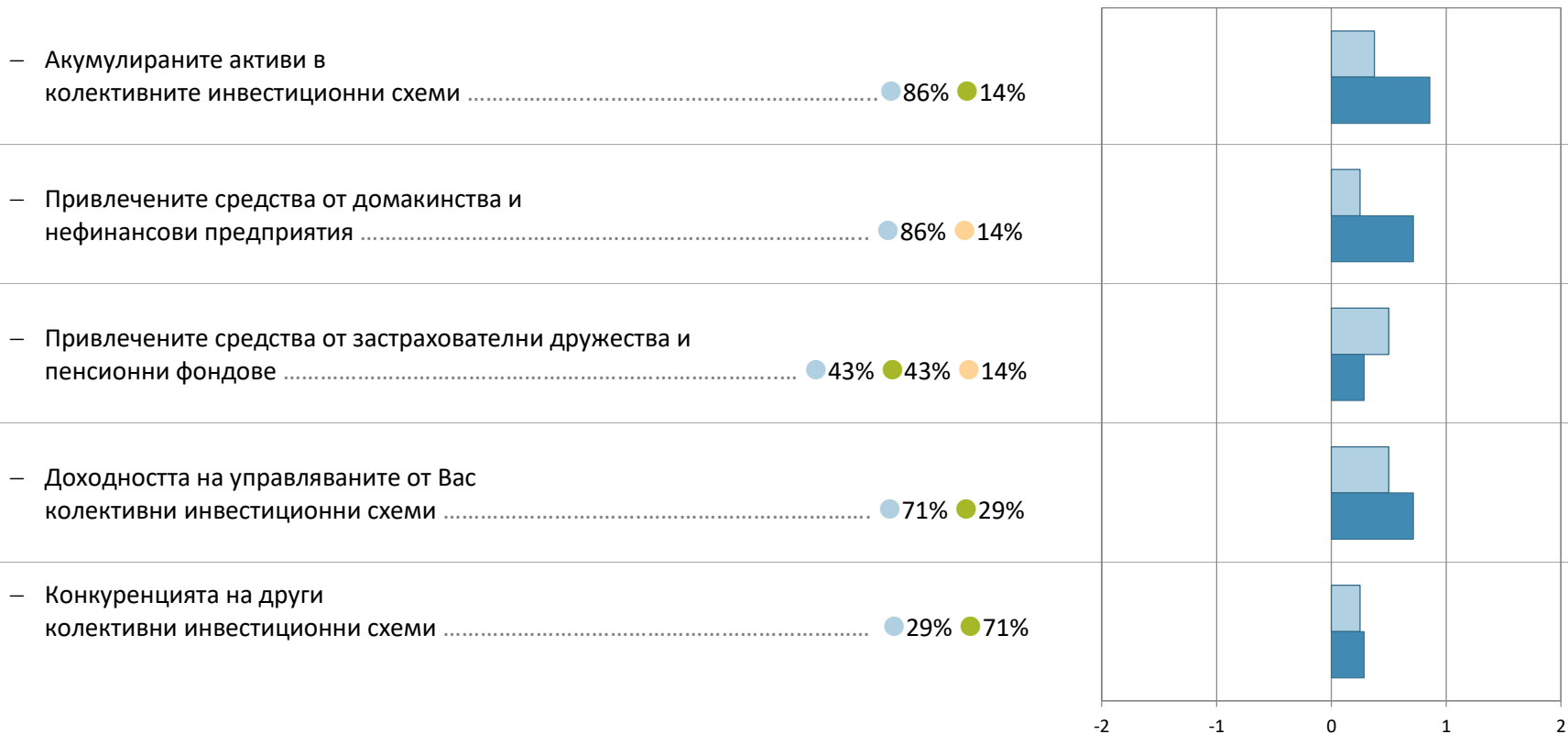
Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

3. Очаквания на управляващите дружества

През II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното очакват:

- Да се увеличи значително ● Да се увеличи ● Да остане без промяна
- Да намалее ● Да намалее значително

■ IV тримесечие на 2022
■ II тримесечие на 2023



Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които 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.

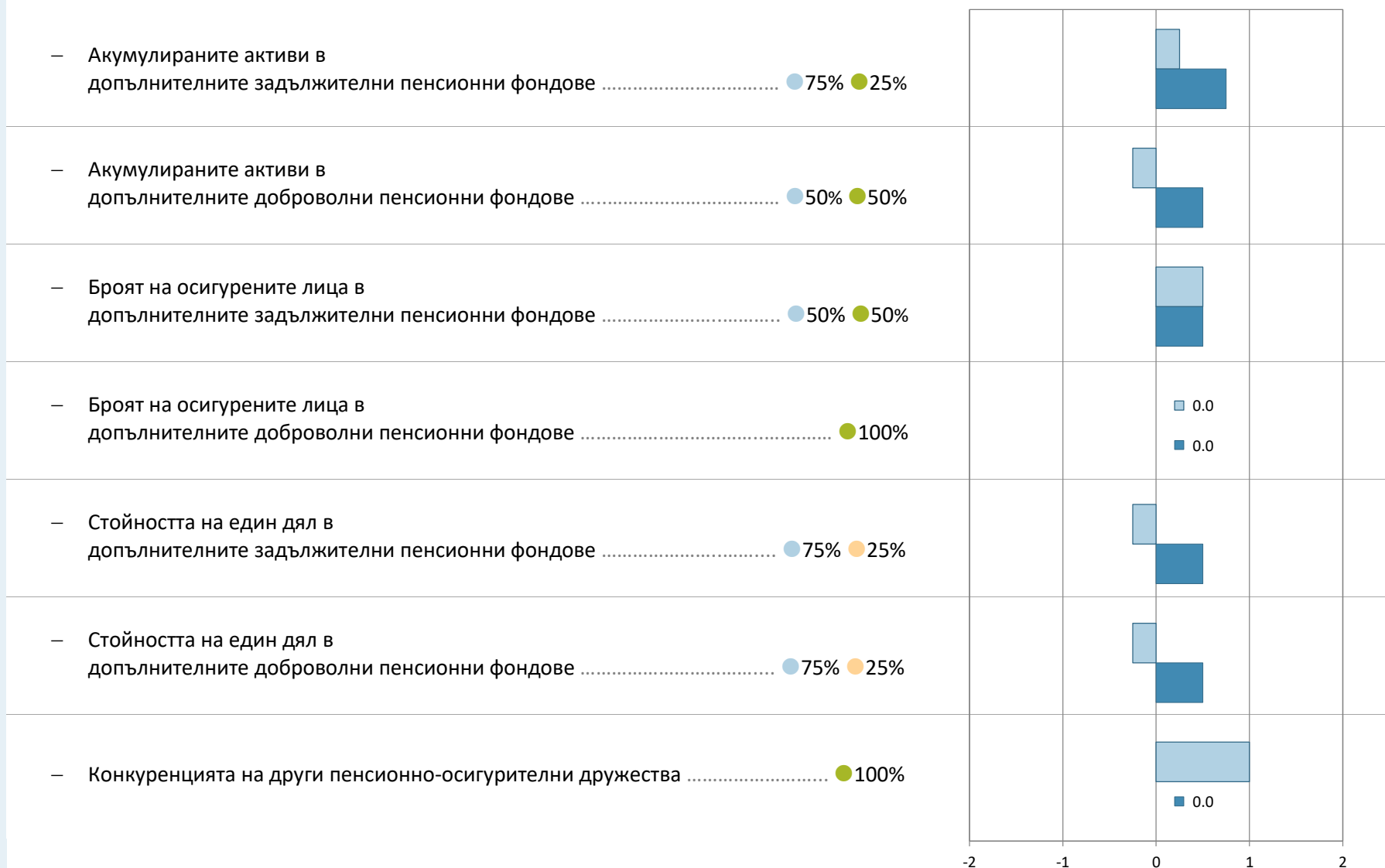
- Оптимизмът на управляващите дружества относно динамиката на акумулираните активи в колективните инвестиционни схеми през второто тримесечие се повишава. Като се има предвид, че пазарната капитализация на БФБ нарасна минимално през първото тримесечие, а през април остана почти без промяна, вероятно положителните очаквания на участниците се основава на възходящото текущо развитие на повечето фондови борси в Европа, а също и на позитивни прогнози за динамиката на привлечените средства от инвеститори.
- Анкетирания очакват засилено нарастване на привлечените средства от домакинствата и нефинансовите предприятия до края на първото полугодие. Същевременно, средствата от институционални инвеститори ще се увеличат минимално, като балансовата оценка в това издание се понижава спрямо предходното. Подобна динамика на привлечените средства може да се свърже с по-високите очаквания за доходността през разглеждания период. Допълнителен фактор за повишено търсене на такъв тип вложения е и относително бавната реакция на лихвените проценти в страната на лихвените повишения от страна на ЕЦБ.
- Оптимизмът на управляващите дружества за реализирането на по-висока доходност вероятно се дължи на активите, инвестирани на чуждестранни капиталови пазари, които заемат малко над 40% от общите активи, на фона на неутралните очаквания за развитието на индексите на БФБ.
- Конкуренцията между КИС ще продължи слабо да нараства до края на второто тримесечие.

4. Очаквания на пенсионните осигурителни дружества

През II тримесечие на 2023 г. спрямо предходното очакват:

- Да се увеличи значително ● Да се увеличи ● Да остане без промяна
- Да намалее ● Да намалее значително

■ IV тримесечие на 2022
■ II тримесечие на 2023

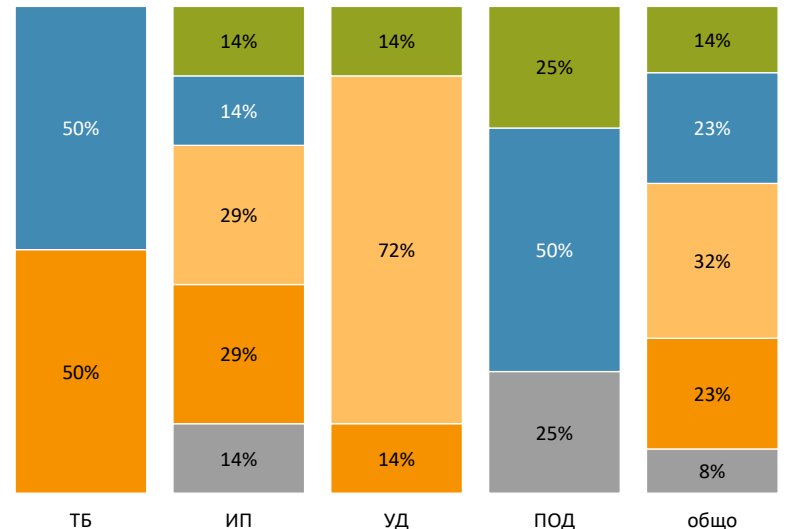


Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

- Пенсионноосигурителните дружества повишават очакванията си относно акумулираните активи през второто тримесечие както в задължителните, така и в доброволните пенсионни фондове. Балансовите оценки сочат умерено нарастване и в двата типа фондове, като известно предимство анкетираните дават на задължителните фондове.
- Вероятно основание за положителната нагласа на ПОД са отчетените през първото тримесечие ръст на годишна база на наетите по служебно и трудово правоотношение, както и значителния номинален ръст на средната работна заплата за същия период, което би следвало да се отрази в увеличение на вноските в пенсионните фондове.
- От гледна точка на броя на осигурените лица през тримесечието, отговорите сочат слабо нарастване при задължителните и без промяна при доброволните фондове. Очакваното нарастване на осигурените в задължителните фондове може също да се свърже с развитието на пазара на труда и доходите.
- Анкетираните повишават оптимизма си по отношение на стойността на дяловете в задължителните и доброволните пенсионни фондове и очакват тя да се повиши до края на тримесечието. Както и при очакванията на дружествата за управление на активи, вероятно и при пенсионноосигурителните дружества позитивните очаквания са свързани с реализиране на доходност от реализирани в чуждестранни активи инвестиции.
- Участниците в анкетата значително понижават очакванията си относно конкуренцията в сектора и считат, че през второто тримесечие няма да има промяна спрямо предходното.

Какъв, според Вас, ще бъде най-вероятният ефект от влизането в сила на предложението за Регламент на Европейския парламент и Съвета относно пазарите на криптоактиви (MiCA)?

- Търсенето на криптоактиви ще намалее (изсветляването на пазарните участници ще доведе до по-слаби възможности за реализация на спекулативни печалби, невъзможност за трансфер на средства с нелегални цели, а регулациите ще увеличат административните и транзакционни разходи).
- Търсенето на криптоактиви ще се увеличи (капиталовите и ликвидни гаранции от страна на емитентите и платформите за търговия ще доведат до по-ниска волатилност и ще привлекат повече инвеститори, вкл. и институционални).
- Регулацията на криптопазарите ще спомогне за интеграцията им с останалите пазарни сегменти и ще има общо положително въздействие върху финансовите пазари и финансовите услуги.
- Предложените регулации не са достатъчно строги и ефектите върху ликвидността, риска и волатилността на криптопазарите няма да са значими.
- Друго



Криптоактивите и криптопазарите се превърнаха в една от най-актуалните теми сред участниците на финансовите пазари и индивидуалните инвеститори през последните няколко години, след като дългосрочната среда на ниски лихвени проценти допринесе за намалена чувствителност към риска на инвеститорите в световен мащаб в търсене на доходност. Една от основните характеристики на криптопазарите е изключително високата волатилност на цените на активите, за което допринасяха значителните проблеми в сектора, свързани с хакерски кражби и фалити на платформи за търговия, и не на последно място пълната липса на регулация. Възможностите за реализация на спекулативни печалби от постоянно вариращите цени на криптоактивите привлекат огромен брой инвеститори през последните години и тези пазари се разраснаха изключително бързо в големи мащаби. Въпреки привидната липса на пряка връзка между криптопазарите и регулираните финансови пазари, реализираните на първите значителни печалби и загуби започнаха да се отразяват върху цените на останалите активи и ликвидността на регулираните пазари, което естествено породило опасения относно рисковете, които пазарите на дигитални активи носят за общата финансова стабилност.

В Плана за действие по Финтек от 2018 г. на Европейската комисия бяха очертани за пръв път съвместимостта на съществуващите финансови регулации към криптопазарите, както и основните насоки, в които могат да се развият регулацията и интеграцията на пазарите на дигитални активи в Европейския съюз. В края на 2022 г. Европейската комисия представи предложението си за общоевропейска регулаторна рамка, чрез която да бъдат контролирани издателите и търговците на дигитални активи и да бъдат въведени определени гаранции за инвеститорите. Регламентът на Европейския парламент и Съвета относно пазарите на криптоактиви (MiCA) беше гласуван и приет от Европейския парламент на 20 април 2023 г.

В това издание попитахме финансовите посредници какъв най-вероятен ефект очакват след влизането в сила на новия Регламент относно пазарите за криптоактиви. Мненията са доста фрагментирани, но малко над половината анкетирани предвиждат като цяло положителен ефект от въвеждането на регулацията.

Най-голям дял от отговорите (32%) подкрепят тезата, че регулираният крипто-пазар ще може по-добре да се интегрира във финансовите пазари и това ще има положително въздействие върху тяхното развитие и развитието на финансовите услуги. Според други 23% от мненията, новите регулации и въведените капиталови и ликвидни гаранции ще понижат волатилността и ще привлекат повече инвеститори, което ще увеличи търсенето на този вид активи. Аналогичен дял от анкетирания не са напълно удовлетворени от съдържанието на регламента и считат, че предписанията не са достатъчно строги и няма да успеят да постигнат търсения ефект. Подобно мнение има подкрепа, включително и в ЕЦБ, като основните критики са свързани с калибрирането на праговете за идентифициране на „значимите доставчици на услуги“, както и с това, че законодателите ще имат затруднения да следват бързоразвиващите се високи технологии в сектора. 14% от финансовите посредници считат, че изсветляването на пазарните участници ще понижи търсенето поради намаляване на възможностите за реализация на спекулативни печалби и увеличаване на административните и транзакционните разходи.

Изследването е осъществено на базата на анкети. Събраните отговори са получени до 28 април 2023 г.

Участници в анкетата остават анонимни и не се оповестяват публично.

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.

ISSN 2367-4733

© Министерство на финансите, 2023 г.

Дирекция "Европейски въпроси и икономически анализи"

София 1000, ул. "Г. С. Раковски" 102

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

e-mail: secretary.evp@minfin.bg