

Финансов сектор: оценки и очаквания

#1/2024

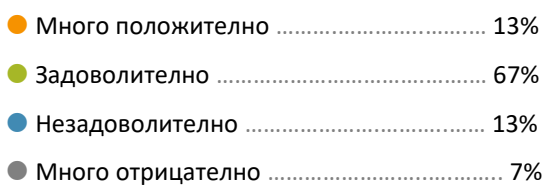
Институт за анализи и прогнози

ISSN 2367-4733

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

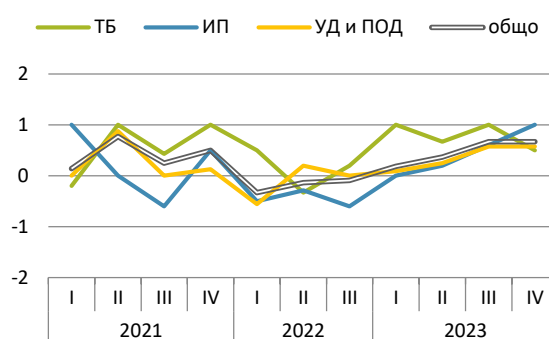
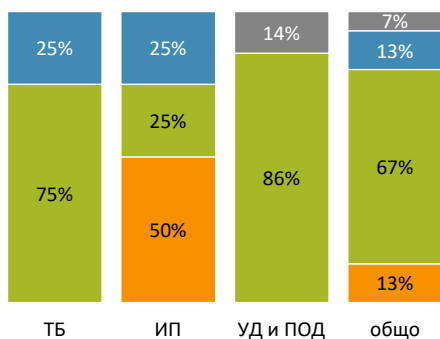
Икономическа ситуация

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



Финансовите посредници определят икономическата ситуация в страната през последното тримесечие на 2023 г. като задоволителна. Претеглената им оценка запазва стойността си от предходното издание, като най-категорични в позицията си са УД и ПОД, докато 50% от инвестиционните посредници са дали силно положителна оценка.

Тези оценки се доближават до сигналите от текущото развитие на основните краткосрочни индикатори. Според бизнес анкетите на НСИ балансовите оценки за текущото състояние на предприятията леко се влошават през четвърто тримесечие на 2023 г. спрямо трето. В същото време, темпът на спад на индустриалното производство се забави в края на годината.

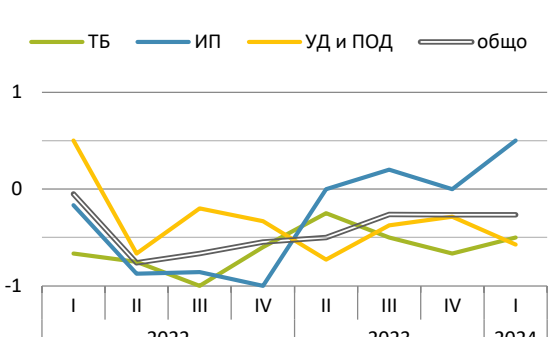
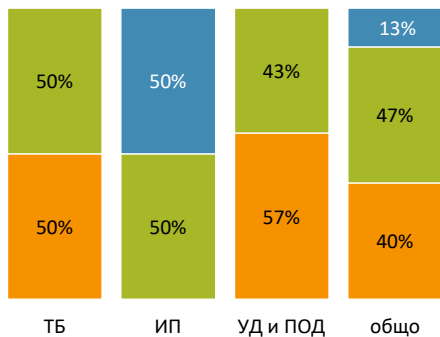


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Когато показателят е близък до -2, текущата икономическа ситуация се оценява много отрицателно.

2. Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?



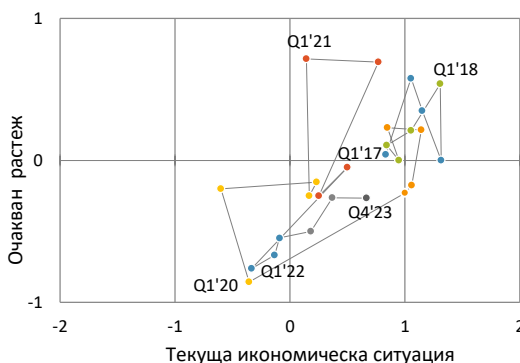
Очаква се темпът на икономически растеж да се запази през първото тримесечие. Инвестиционните посредници са най-положително настроени, докато УД и ПОД очакват по-скоро забавяне. Очакванията на анкетираниите от бизнес статистиката на НСИ за януари са малко по-оптимистични. Във всички сектори се подобряват оценките за бъдещото бизнес състояние на предприятията. По-оптимистични са очакванията за строителната активност, търсенето на услуги и производството през следващите 3 месеца.



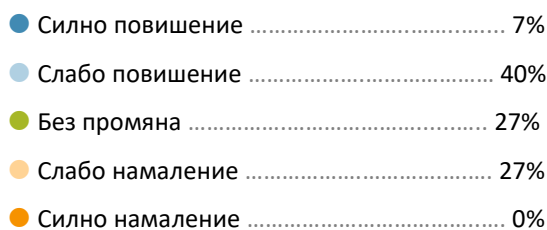
Заб.: Очакванията за икономически растеж са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват ускоряване на икономическия растеж. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за неговото забавяне.

Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация

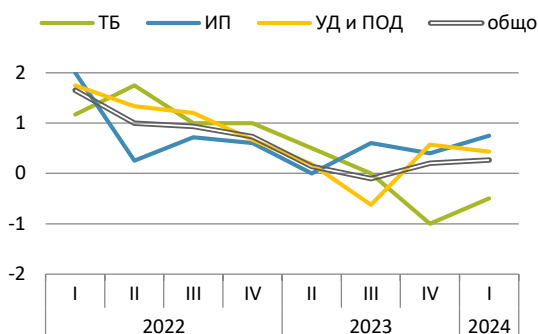
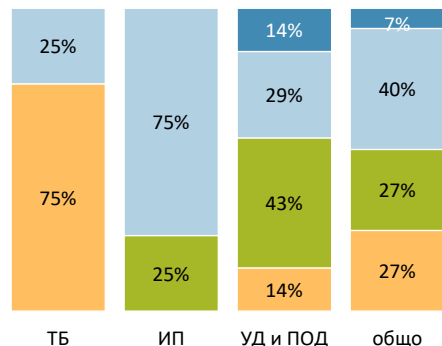
Оценката комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини.



3. Какви са очакванията Ви за годишния темп на изменение на потребителските цени през I тримесечие на 2024 г.?



По отношение на годишния темп на инфлация в страната, преобладаващите очаквания на финансовите посредници са за слабо ускорение на показателя през първото тримесечие на 2024 г. Това мнение се споделя от 40% от участниците в анкетата, докато с равен дял от 27% са тези, които очакват темпът на изменение на потребителските цени да остане без промяна или слабо да се забави. Процесът на дезинфлация в страната се запази и през последното тримесечие на 2023 г., като годишният темп на инфлация според ХИЦП се забави до 5.0% в края на годината. Сред водещите фактори за тази динамика остават понижението на международните цени на суровините, както и базовият ефект от ускореното поскъпване през предходната година. Официалните очаквания са забавянето на инфлацията в страната да продължи и в началото на 2024 г.



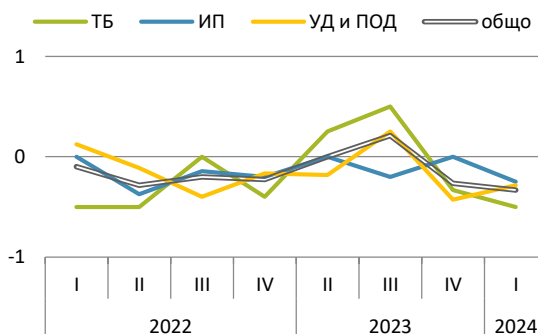
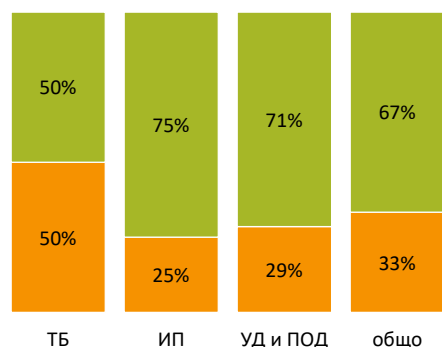
Заб.: Инфлационните очаквания на финансовите посредници са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, финансовите посредници очакват значително ускоряване на инфлацията. Когато показателят е близък до -2, съществуват очаквания за значително забавяне на инфлацията.

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 I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

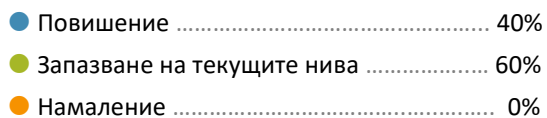


Не се наблюдават съществени изменения в очакванията на анкетираните относно динамиката на заетостта за първото тримесечие на новата година, в сравнение с резултатите от предходното наблюдение. Стойността на агрегираната оценка остава на отрицателна територия, макар и все още близко до неутралното равнище, като леко се влошава. Основният дял от анкетираните (67%) очакват през първото тримесечие на 2024 г. изменението на заетостта да се запази близко до нивото си от предходното тримесечие. Останалата една трета от тях очаква броят на заетите лица в икономиката да намалее. Очакванията на финансовите посредници отразяват последните развития на трудовия пазар. След първото тримесечие на 2023 г. годишният ръст на заетите постепенно се забави от 2.3% до 1.2% през второто, като през третото бе регистриран спад в броя на заетите на годишна база от 0.6%, основно поради свиване на броя на самонаетите лица.

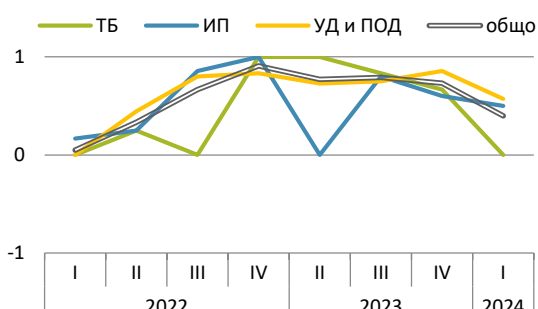
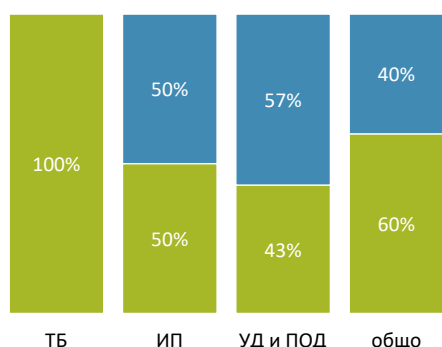


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на заетостта са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват силно увеличение на заетостта. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за силно намаление на заетостта.

5. Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?



Основният лихвен процент вероятно ще забави темпа си на нарастване през първото тримесечие на 2024 г. и ще остане близко до стойността си от предходното тримесечие. Това показва агрегираната балансова оценка на участващите финансови посредници в този брой на изданието, която намалява спрямо предходното тримесечие. Като цяло болшинството от отговори (60%) са посочили, че равнището му по-скоро ще се запази на текущите нива, като най-категорични в това мнение са търговските банки. Индексът ЛЕОНИЯ Плюс, който е база за изчисляване на ОЛП за декември 2023 г. възлезе на 3.79% при 3.64% в края на септември. Очакванията на финансовите посредници са в синхрон с текущата динамика на индекса. След като ОЛП през последното тримесечие на 2023 г. се повиши до 3.74% при 3.31% за трето, за януари и февруари той остана на едно и също ниво от 3.79%.



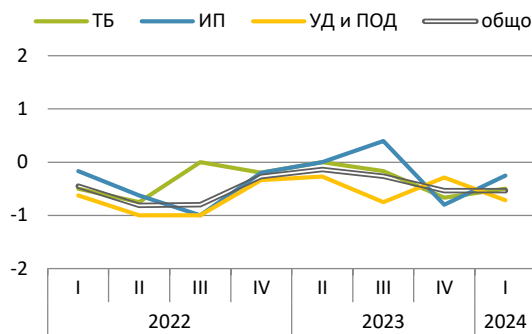
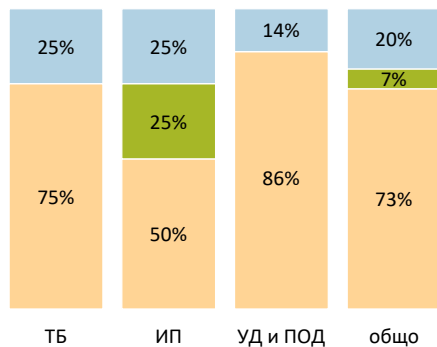
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на основния лихвен процент са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на основния лихвен процент. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за неговото намаление.

6. Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

- Силно поскъпване на лева 0%
- Слабо поскъпване на лева 20%
- Без промяна 7%
- Слабо поевтиняване на лева 73%
- Силно поевтиняване на лева 0%

В началото на 2024 г. претеглената оценка на анкетираните за съотношението на лева към щатския долар остава почти непроменена спрямо предходното тримесечие. Очакванията продължават да бъдат за леко засилване на позицията на американската валута и слабо поевтиняване на лева. Същевременно се наблюдава нарастване на дела на прогнозиращите слабо поскъпване на лева (респ. евро) за сметка на намаляване дела на очакващите запазване на валутния курс без промяна. Тази тенденция се проявява особено ясно при представителите на търговските банки, управляващите и пенсионноосигурителните дружества.

След понижение на курса на долара през ноември и декември, към средата на първо тримесечие на 2024 г. еврото (респ. левът) отново леко загуби позиции, като средните стойности са около 1.07-1.08 долара за евро.



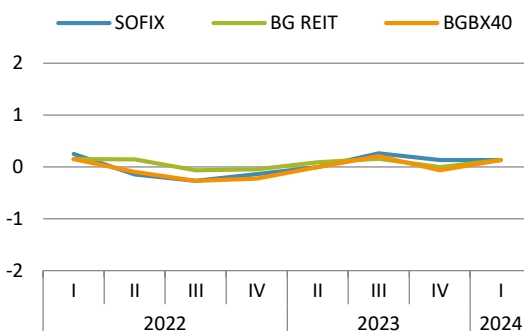
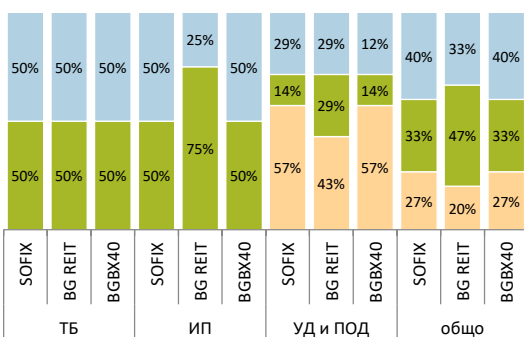
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за движението на номиналния валутен курс на лева към щатския долар са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, финансовите посредници очакват силно поскъпване на лева спрямо щатския долар. Когато показателят е близък до -2, съществуват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

7. Какви са очакванията ви за борсовите индекси през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

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

Претеглената оценка на участниците отново сочи, че като цяло индексите на Българската фондова борса ще останат без съществена промяна спрямо предходното тримесечие, като най-категорични в това отношение са оценките на инвестиционните посредници. Резултатите по вид посредници в това издание са разнопосочни, като най-големи песимисти са УД и ПОД.

След като пазарната капитализация на БФБ се сви на половина през последното тримесечие на 2023 г. спрямо предходното, основният индекс SOFIX отбеляза леко повишение към края на 2023 г., докато BGBX40 и BGREIT слабо се понижиха спрямо нивата си в края на третото тримесечие.



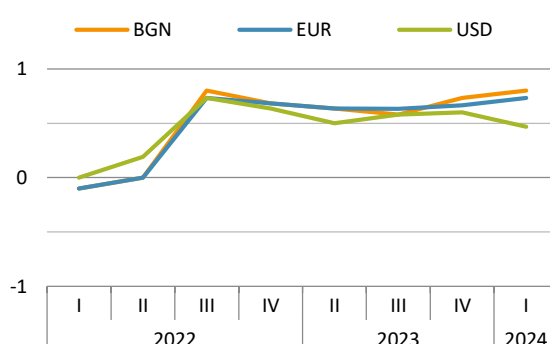
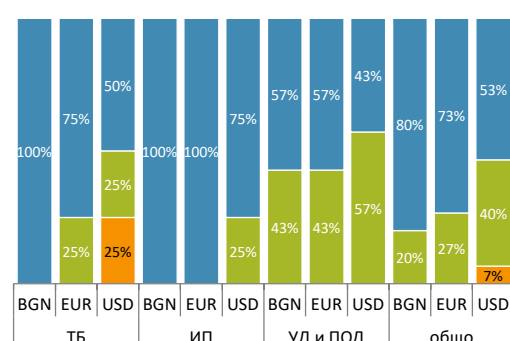
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за посоката на движение на борсовите индекси са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на борсовите индекси. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват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

8. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

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

Лихвените проценти по депозитите се очаква да се повишават. Най-категорично е мнението на анкетираните банки и инвестиционни посредници по отношение на привлечените средства в национална валута и евро. Като цяло очакванията на финансовите посредници от предходната анкета се реализираха. За последното тримесечие на 2023 г. повишение се наблюдаваше при претеглената възвръщаемост по новите срочни депозити на нефинансови предприятия в лева и евро, докато при домакинствата повишението беше по-слабо, но и в трите валутни сегмента.

В сектора на домакинствата среднопретегленият лихвен процент по новите срочни депозити, деноминирани в лева, евро и USD за последното тримесечие на 2023 г. възлезе, съответно на 0.78%, 1.25% и 2.12% при 0.67%, 1.21% и 1.39% средно за трето.



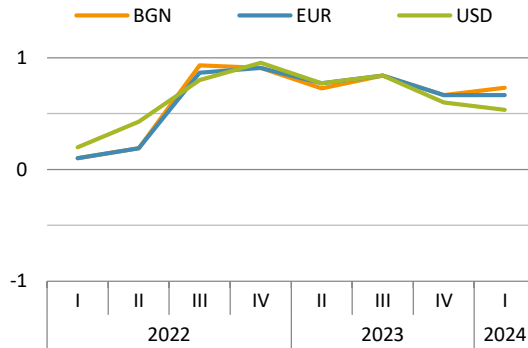
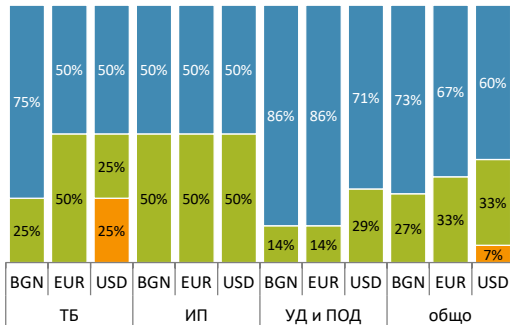
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по депозитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по депозитите. Когато показателят е близък до -1,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

9. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

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

Финансовите посредници считат, че лихвените проценти по кредитите в трите основни валутни сегмента (лева, евро и щ.долари) ще отбележат леко повишение през първото тримесечие на годината и при очаквания трансмисията на паричната рестрикция в еврозоната да започне да протича малко по-бързо у нас. Мненията от предходната анкета като цяло бяха валидни в сегмента на фирмените и потребителските кредити в лева и евро, докато при жилищните кредити претеглената цена за ноември и декември 2023 г. отчете слобно понижение и остана близо до исторически минималните нива.

По-бавния пренос на ефекти от паричната политика на ЕЦБ към лихвените проценти по кредити, най-вече в сегмента на домакинствата се обяснява от една страна с факта, че има силна конкуренция между банките, които имат висока ликвидност, а от друга и поради големия дял на кредитите, отпуснати в левове, при които цената на заемния ресурс съгласно лихвената методология на голяма част от банките се формира от депозитен индекс плюс надбавка.



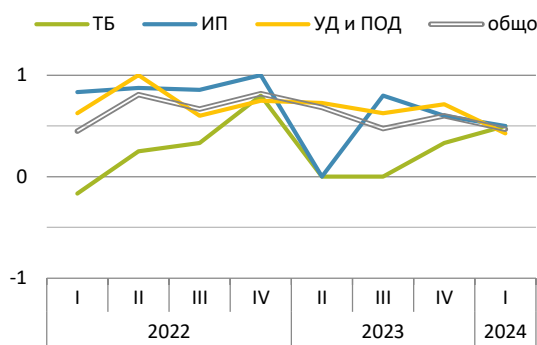
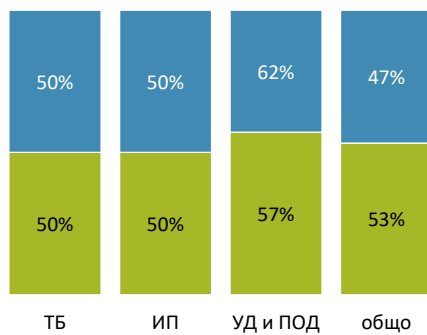
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по кредитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по кредитите. Когато показателят е близък до -1,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

10. Какви са очакванията Ви за нивото на междуфирмена задлъжнялост през I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното?

- Повишение 47%
- Без промяна 53%
- Намаление 0%

За разлика от предходното тримесечие когато финансовите посредници очакваха повишение на междуфирмената задлъжнялост в края на годината, то за първото тримесечие на 2024 г. балансовата им оценка сочи по-скоро запазване на текущите нива, като дела на очакваните повишение е по-малък. Отговорите на анкетираните банки и инвестиционни посредници в това издание не са категорични, а са по равно разпределени между повишение и без съществено изменение.

Тези очаквания са на фона на отчетено в края на 2023 г. забавяне при търсенето на оборотни средства под формата на овърдрафт от нефинансовите предприятия. Същевременно, балансовата оценка на мениджърите относно финансовите проблеми в компаниите им от краткосрочните бизнес наблюдения на НСИ, през м. януари спрямо декември 2023 г., показва леко намаление, съответно при търговията на дребно и услугите, докато в строителството и промишлеността се повишава.



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.

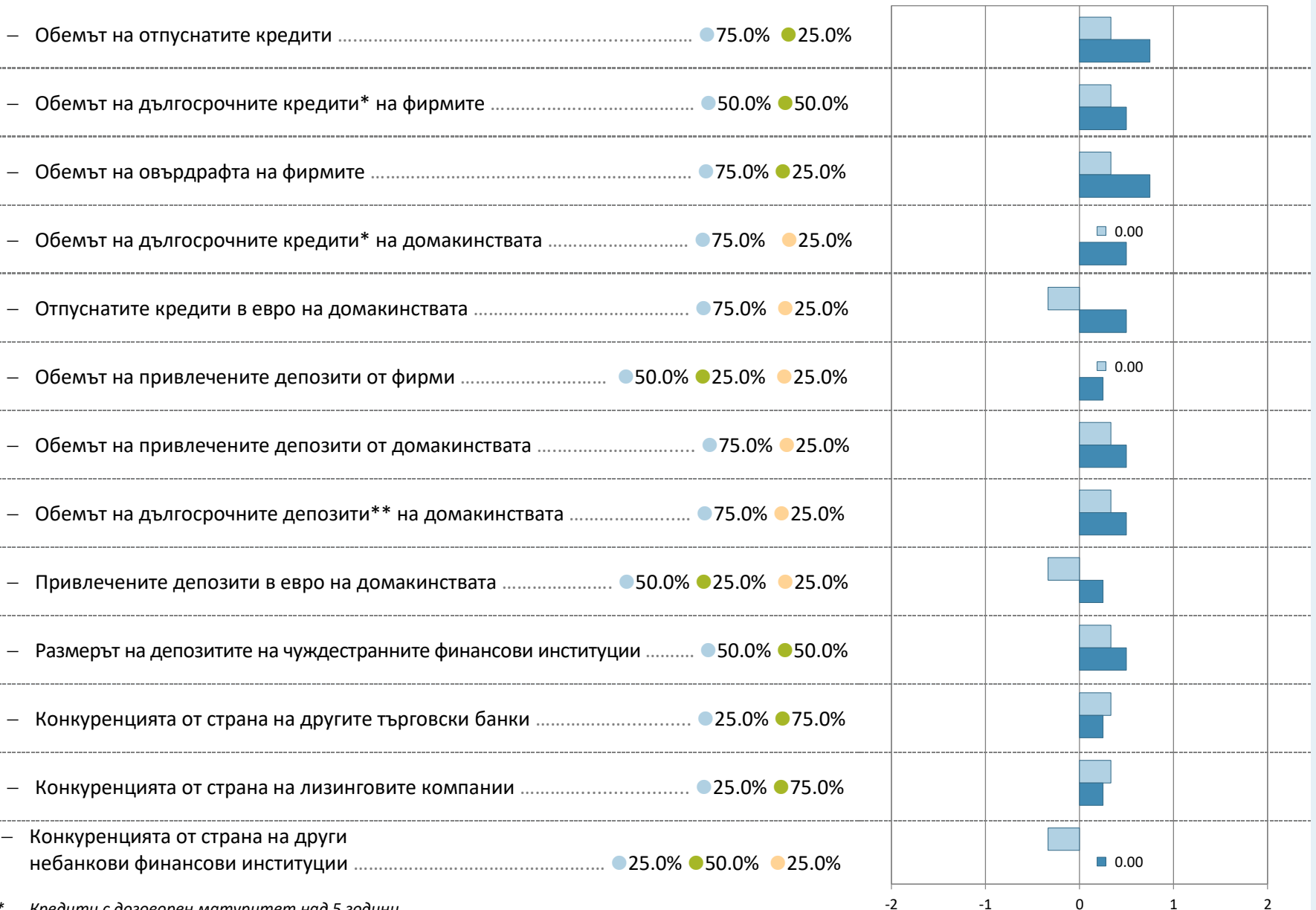
Очаквания за развитието на финансовите посредници

1. Очаквания за дейността на банките

През I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакване:

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

■ IV тримесечие на 2023
■ I тримесечие на 2024



* Кредити с договорен матуритет над 5 години

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

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.

- Очакванията на банките за първото тримесечие на годината са за умерено нарастване на кредитната им дейност, на фона на ускорено кредитиране за сегмента на домакинствата, с което завърши 2023 г. Годишното нарастване на жилищните кредити през последните три месеца на миналата година се ускори и надхвърли 20%, подкрепено от все още ниските лихвени процени, като анкетираните очакват нарастването на дългосрочните кредити на домакинствата да продължи.
- При фирмените кредити се очаква дългосрочните кредити да нарастват с невисок темп, като мненията на банките са поляризирани и половината от тях очакват през първото тримесечие да няма съществена промяна, докато при овърдрафта за бизнес цели се очаква по-голямо нарастване спрямо последното тримесечие на 2023 г. Тези виждания на банките са при тенденция на забавяне на кредита за нефинансови предприятия през миналата година, движена от динамиката на овърдрафта, по-слабото търсене на оборотни средства и намаляващите запаси.
- Привлечените депозити от фирми и домакинства ще продължават да се увеличават според анкетираните банки, като това ще бъде по-изразено в сегмента на домакинствата.
- Високата ликвидност в банковата система и силната конкуренция продължават да бъдат основни фактори влияещи върху политиките на банките, в т.ч. и в определянето на цената на заемния ресурс. Очакванията на сектора са конкуренцията между банките слабо да се увеличи, както и тази от страна на лизинговите компании, чийто вземания по финансов и оперативен лизинг през второ и трето тримесечие отбелязаха нарастване.
- Конкуренцията от страна на другите небанкови финансови институции се очаква да остане без съществена промяна.

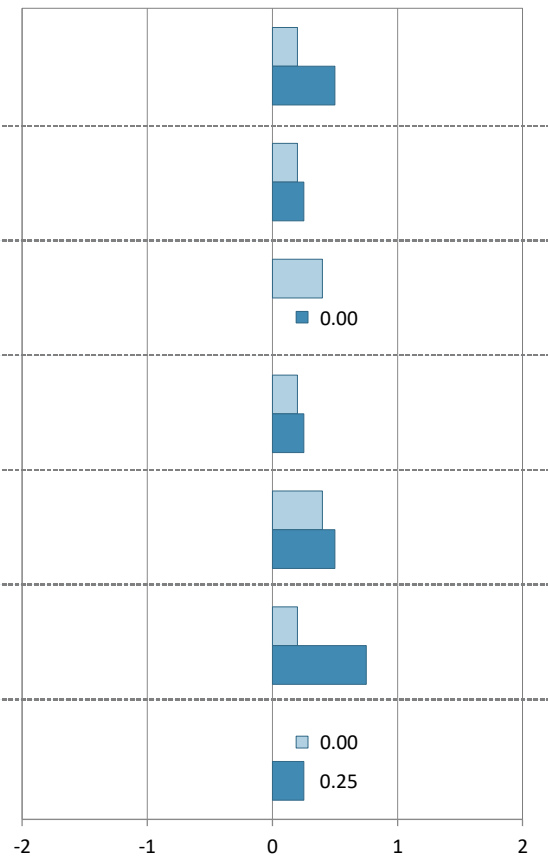
2. Очаквания за развитието на инвестиционните посредници

През I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ IV тримесечие на 2023
■ I тримесечие на 2024

– Реализираният оборот от търговия с акции на БФБ	● 50% ● 50%
– Реализираният оборот от търговия с облигации на БФБ	● 25% ● 75%
– Броят реализирани сделки с акции на БФБ	● 25% ● 50% ● 25%
– Броят реализирани сделки с облигации на БФБ	● 25% ● 75%
– Общият брой нови емисии акции, листнати на БФБ	● 50% ● 50%
– Общият брой нови емисии облигации, листнати на БФБ	● 75% ● 25%
– Конкуренцията на други инвестиционни посредници	● 25% ● 75%



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.

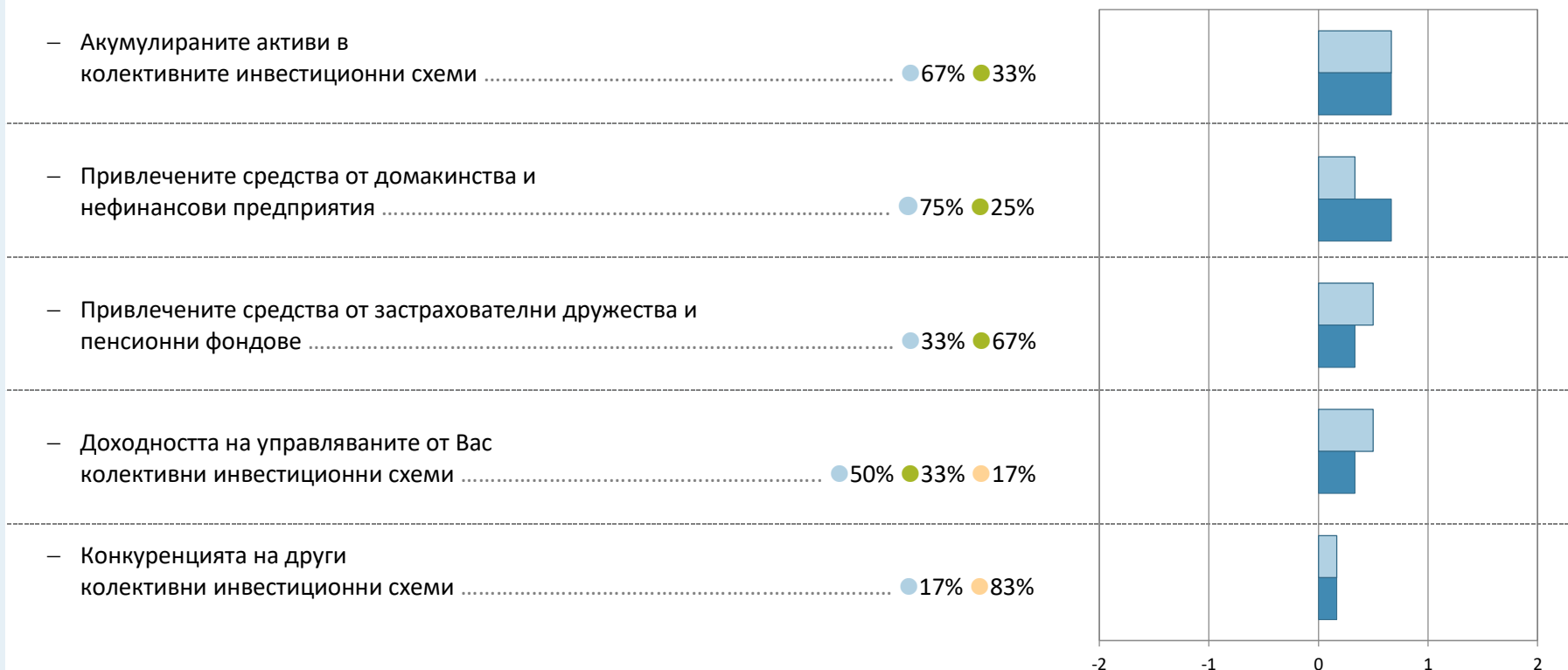
- Инвестиционните посредници като цяло остават оптимисти по отношение на основната си дейност в началото на годината, въпреки свиването на пазарната капитализация на БФБ през последното тримесечие на 2023 г. Спадът се дължеше на развитията в сегмента акции на алтернативен пазар, които отбелязаха тримесечен спад от над 85%.
- Реализираният оборот от търговия с акции и облигации се очаква слабо да нарасне, но броят сделки с акции се очаква да се запази без съществена промяна спрямо предходното тримесечие.
- Спрямо предходната анкета, очакванията за броя нови емисии акции и облигации на БФБ продължават да се подобряват, като през последното тримесечие на 2023 г. броят на новите емисии облигации на БФБ беше същият както този от предходното – 8 на брой.
- По отношение на новите емисии акции, очакванията на анкетираните от миналия брой на изданието не се реализираха, тъй като през последните 3 месеца на миналата година няма реализирани нови емисии в сегмент акции.
- Конкуренцията на други инвестиционни посредници се очаква по-скоро да се запази.

3. Очаквания на управляващите дружества

През I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ IV тримесечие на 2023
■ I тримесечие на 2024



- Управляващите дружества остават умерено оптимистични относно динамиката на активите на КИС до края на първото тримесечие на 2024 г. Балансовата оценка остава без промяна от предходното издание, като две трети от мненията сочат нарастване, а останалите са с неутрално очакване. На база на разпределението на останалите очаквания на УД, може да се предположи че прогнозираното леко нарастване на активите ще бъде балансирано между привличането на нови средства от инвеститори и нарастване на стойността на съществуващи активи.
- Очакването за слаб ръст на привлечените средства от страна на управляващите дружества се прехвърлят и по отношение на първото тримесечие. За разлика от предходното, налице е промяна в структурата на финансирането от гледна точка на институционалните сектори. Анкетираният прогнозира по-значителен размер средства да бъдат привлечени от домакинствата, докато привлечените от институционалните инвеститори средства ще забавят леко нарастването си. Засиленото влагане на спестявания от страна на домакинствата може да се свърже с по-ниската средна възвръщаемост на банковите депозити на домакинствата на фона на положителен реален ръст на доходите и нетно положителното на този етап развитие на капиталовите пазари от началото на годината.
- Участниците в анкетата очакват доходността на КИС да продължи да се подобрява, но в по-малка степен от последното тримесечие на 2023 г.
- Конкуренцията между управляващите дружества ще остане като цяло без промяна спрямо предходното тримесечие сочи претеглената оценка на анкетираният, макар по-голямата част от тях да предвиждат тя да намалее.

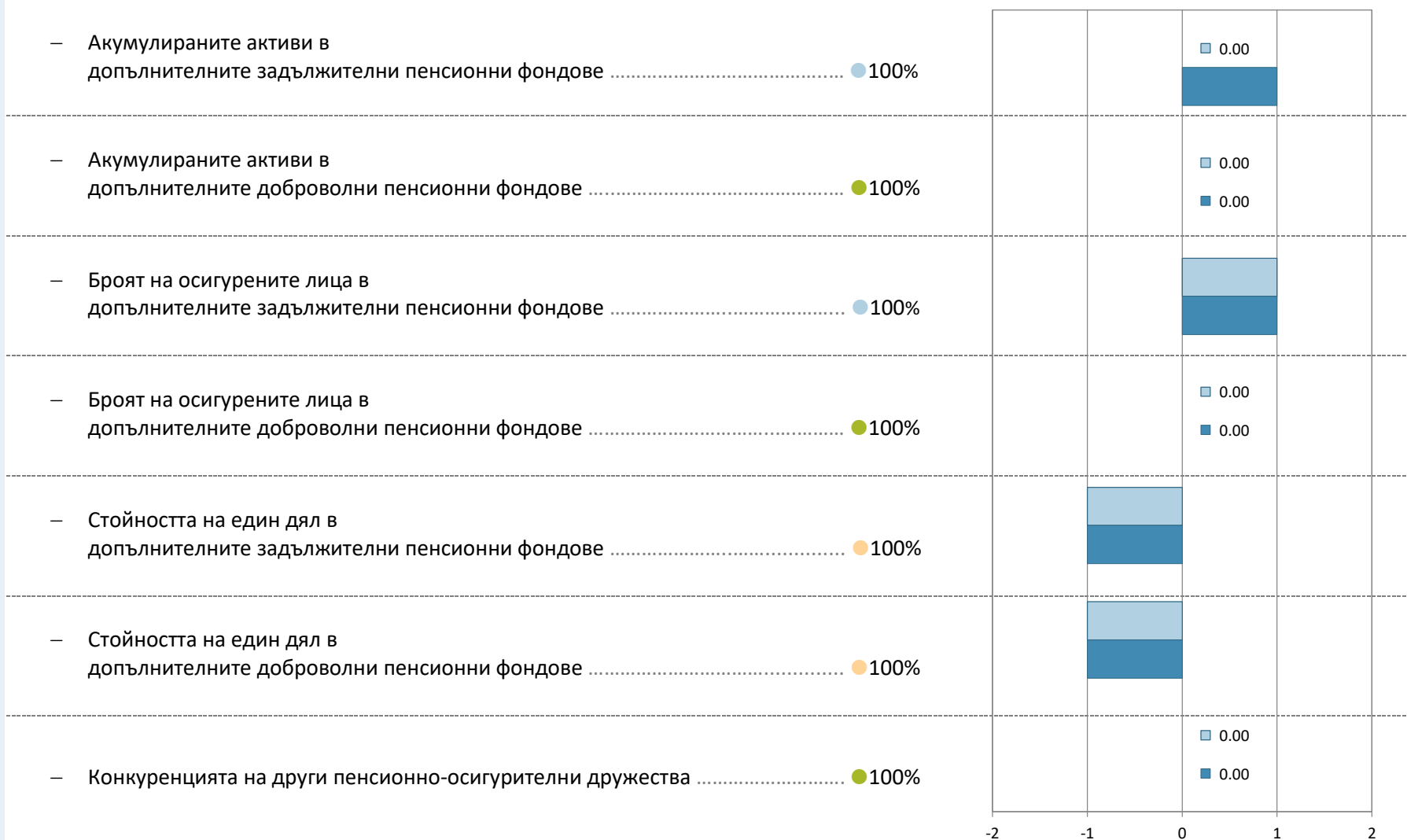
Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания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

4. Очаквания на пенсионните осигурителни дружества

През I тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ IV тримесечие на 2023
■ I тримесечие на 2024

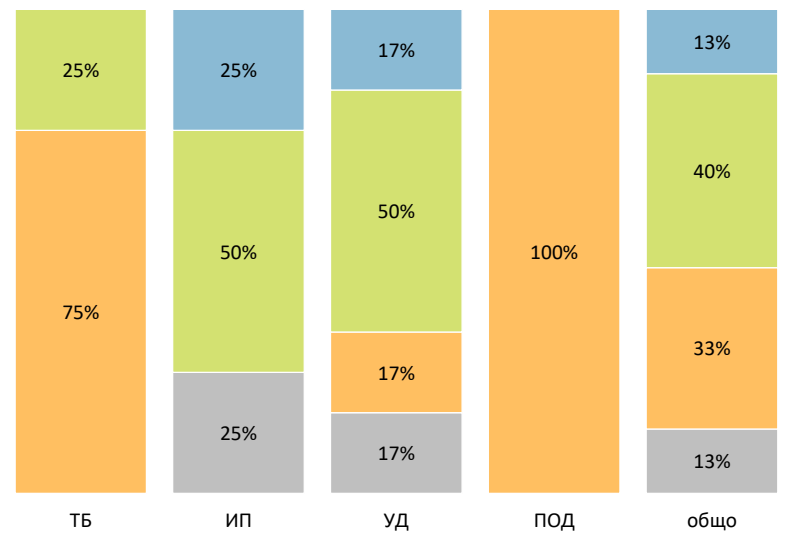


- За първото тримесечие пенсионно-осигурителните дружества очакват умерено нарастване на управляваните от тях активи, акумулирани в задължителните фондове, докато тези в доброволните ще останат без съществена промяна. Аналогични са очакванията им и по отношение на броя осигурени лица.
- Очакванията по отношение на стойностите на един дял и в ДЗПФ и ДДПФ остават на отрицателна територия. Спрямо предходното издание очакванията на ПОД не се реализираха. Макар отчетената доходност по всички видове фондове да остана отрицателна за последното тримесечие на 2023 г., тя беше съществено по-малко отрицателна спрямо третото тримесечие.
- Средноаритметичната доходност на универсалните пенсионни фондове за периода 31.12.2021 г. - 29.12.2023 г. се подобри до (-0.98%) при (-2.58%) за предходния аналогичен период към края на септември 2023 г. При останалите видове фондове (професионалните и доброволните) също бе отчетено съществено свиване на отрицателната доходност. Съответно, стойността на един пенсионен дял по видове фондове на ПОД към края на 2023 г. бе по-висока спрямо тази от края на септември 2023 г.
- По отношение на конкуренцията на сектора, анкетираните ПОД не очакват съществена промяна в началото на годината.

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.

Кои според Вас са сред най-значимите рискове за българската икономика през 2024 г.?

- Несигурност по отношение на веригите за доставки и инвестициите предвид геополитическата ситуация.
- Задържане на по-висока инфлация, което формира риск от дисбаланси поради запазване на отрицателните реални лихвени проценти.
- Пренос на ефектите от затягането на монетарните условия в еврозоната върху българската икономика по линия на основните търговски партньори и инвеститори.
- Друго



Въпреки очакванията за ускоряване на икономическия растеж през настоящата 2024 г., международната среда продължава да бъде изключително несигурна на фона на непрекъснати регионални конфликти и завишени рискове от последваща ескалация.

В същото време, световната търговия в края на 2023 г. продължава да е относително по-слаба от очакванията. През третото и четвъртото тримесечие на 2023 г. икономическият растеж в ЕС и еврозоната отбеляза значително забавяне, като за третото тримесечие на годишна база той беше нулев. Икономиките на Дания, Естония, Ирландия, Люксембург, Нидерландия са в техническа рецесия.

Последните икономически обзори и анализи на ЕЦБ също акцентират върху риска от по-слаба икономическа активност, както и от затегнатите условия за финансиране и по-слабо външно търсене. В краткосрочен план ЕЦБ оценява перспективите за преработващата промишленост и строителството като слаби. Това са и двата сектора според ЕЦБ, които са най-съществено засегнати от високите лихвени проценти.

На този фон, в началото на годината попитахме финансовите посредници как виждат най-значимите рискове за българската икономика през 2024 г.

С най-голям дял сред анкетиранията са финансовите посредници, които считат риска от продължително по-висока инфлация за най-осезаем. Това според тях ще окаже натиск и върху запазването на отрицателните реални лихвени проценти за по-дълъг период, като инвестиционните посредници и управляващите дружества са с най-голям дял от посочилите този отговор.

Две трети от търговските банки са посочили като най-значим риска от пренос на ефекти от затягането на монетарните условия в еврозоната върху българската икономика, но по линия на основните търговски партньори и инвеститори. Това е мнението и на ПОД в това издание.

Несигурност по отношение на веригите за доставки и инвестициите предвид геополитическата ситуация са посочили 13% от участниците и 13% са отбелязали в допълнение и „друго“.

Сред представителите на ИП и УД като значим риск са посочили политическата и икономическата ситуация в Германия като важен търговски партньор на страната и ключова икономика за общите политики в ЕС, особено в сферата на зелените политики, автомобилпроизводството и конкуренцията на Китай.

Сред инвестиционните посредници са посочили като друг риск и непрекъснатото усложняване на европейското законодателство в някои сегменти на финансовия пазар, което значително утежнява условията за бизнес.