

Финансов сектор: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

ISSN 2367-4733

#2
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 са отговаряли само на анкетата, предназначена за търговски банки, независимо че някои от тях изпълняват и дейност на инвестиционни посредници.

*Тези оценки и очаквания може да не съпадат 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

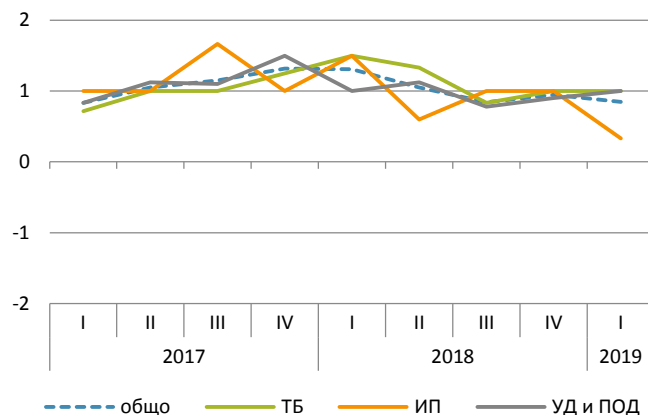
Оценката за текущата икономическа ситуация остава положителна

Финансовите посредници продължават да възприемат текущата икономическа ситуация в страната като задоволителна и през първото тримесечие на 2019 г. Същевременно, общата балансова оценка слабо се понижава спрямо предходното издание, в резултат на по-песимистичните нагласи при инвестиционните посредници.

Макар и малко по-ниска, текущата оценка на анкетираните за първо тримесечие на 2019 г. е положителна и близка до единица, докато индикаторът за проследяване на икономическия цикъл остана във фаза на свиване. Същевременно, данните за краткосрочните индикатори дават разнопосочни сигнали. Докато растежът при търговията на дребно се забави в началото на 2019 г., при промишленото производство и строителството се наблюдава подобрение в сравнение с последното тримесечие на 2018 г.

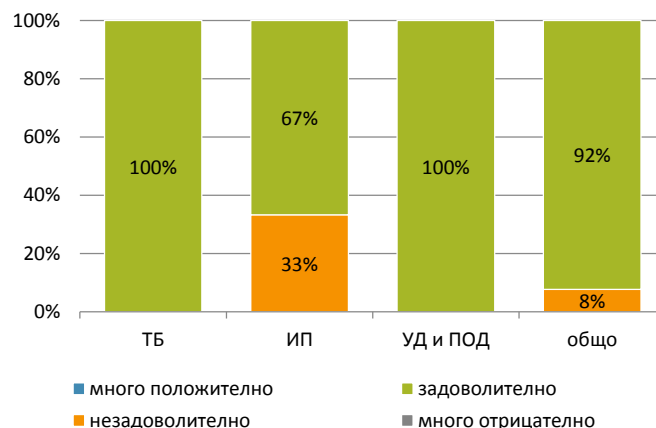
Положителната оценка на участниците от предходната анкета относно икономическата ситуация през последното тримесечие на 2018 г. се потвърди. Според предварителните данни на НСИ, БВП нарасна с 3% (сезонно неизгладени данни) спрямо съответното тримесечие на предходната година, при годишен растеж от 2.7% през трето тримесечие на 2018 г.

Как оценявате текущата икономическа ситуация в страната?

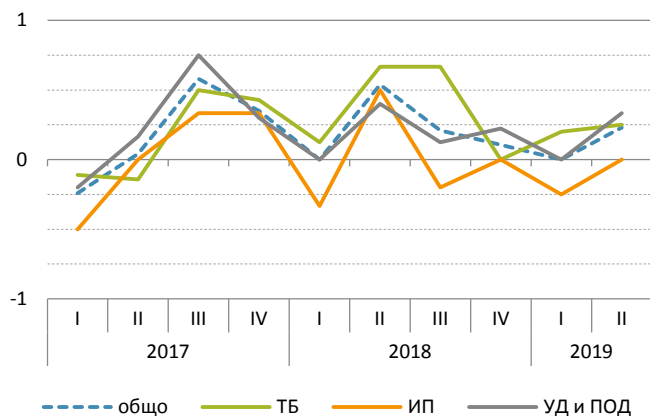


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Съответно, когато показателят е близък до -2, то текущата икономическа ситуация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

– отговори по тип финансови посредници

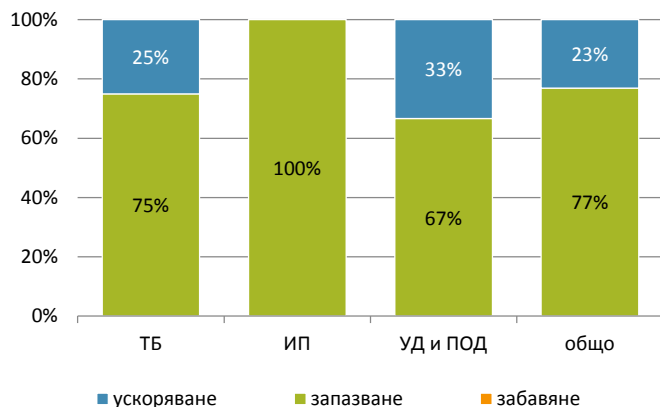


Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през второто тримесечие на 2019 г. спрямо първото?



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

– отговори по тип финансови посредници

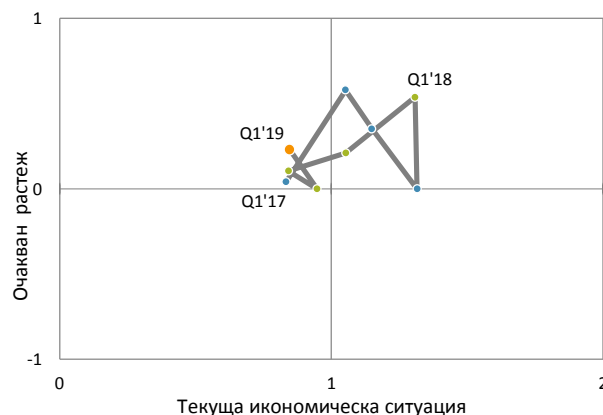


Темпът на икономически растеж ще се запази през второто тримесечие

Анкетираните очакват темпът на икономически растеж през второто тримесечие на 2019 г. да се запази на нивото си от предходното. В същото време, претеглената балансова оценка се повишава в сравнение с предходното издание, в резултат на подобрени нагласи при всички финансови посредници.

Консолидираният резултат е в съответствие с динамиката на общия показател на бизнес климата, който отчита подобрение през април. Според данните на НСИ, подобрението обхваща промишлеността, строителството и услугите, докато при търговията на дребно няма съществено отклонение спрямо предходния месец.

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

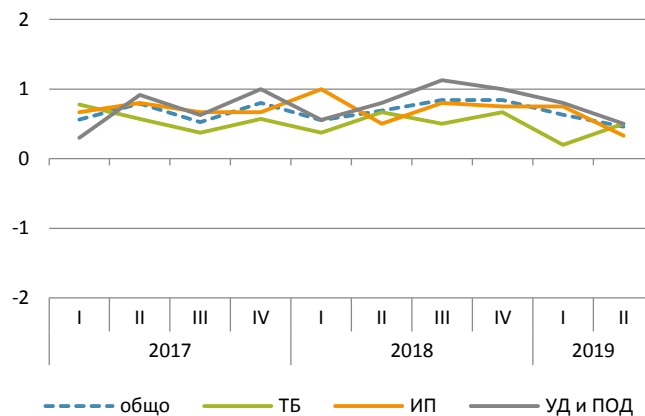
Слабо повишение на инфлацията през второто тримесечие на 2019 г.

Очакванията за развитието на инфлационните процеси през второто тримесечие на 2019 г. са с лек превес на финансовите посредници, които прогнозираят слабо повишение, пред останалите, които не очакват промяна и тези с най-малък дял, които очакват слабо намаление. При търговските банки мненията са разделени между слабо повишение и без промяна. За формирането на общия резултат с най-голяма тежест бяха УД и ПОД, две трети от които са с нагласата за слабо повишение на потребителските цени.

Очакванията за малко по-висока инфлация през второто тримесечие са основателни, като се имат предвид текущите развития от началото на годината. Международните цени на петрола се повишиха за първите четири месеца на 2019 г. Допълнителен фактор, който оскъпява цените на вносните суровини в страната, е обезценката на еврото (лева) спрямо щатския долар. Експресната оценка за инфлацията в еврозоната през април показва ускорение до 1.7% в сравнение с 1.4% през март. От друга страна, фючърсните цени на суровия петрол тип Брент не показват повишение в следващите три месеца.

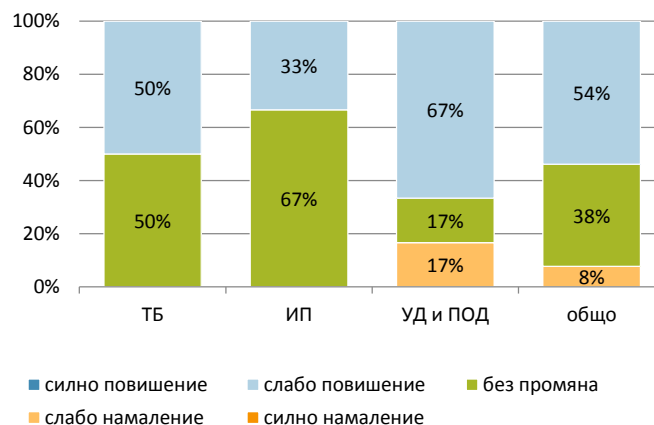
Очакванията на финансовите посредници за пониска инфлация през първото тримесечие се реализираха. Инфлацията намаля до 2.5%, като през четвъртото тримесечие бе 3%.

Какви са очакванията Ви за годишния темп на изменение на потребителските цени през второто 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

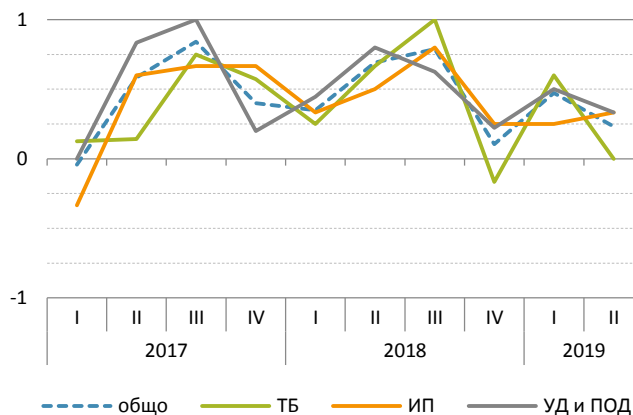
Заетостта ще нараства по-слабо през второто тримесечие

Очакванията за динамиката на заетостта през второто тримесечие на 2019 г. леко се влошават, но остават положителни. През разглеждания период беше отчетено нарастване на дела на финансовите посредници, имащи нагласи за понижение на заетостта, за разлика от предходното тримесечие, когато очакванията бяха свързани единствено с повишение или без промяна. Търговските банки имаха водещ принос към общото влошаване на оценките за заетостта, тъй като около половината от анкетираните в разглежданата група очакват понижение на показателя през второто тримесечие. Промяната в консолидираните оценки на инвестиционните посредници, управляващите дружества и ПОД не беше съществена.

Очакванията на финансовите предприемачи за заетостта останаха леко по-песимистични, в сравнение с резултатите от бизнес анкетите на НСИ през април. Разгледано по икономически дейности, оценките на работодателите за движението на наетите през следващите три месеца показаха влошаване единствено в индустрията, докато в строителството и търговията на дребно те продължиха да се повишават.

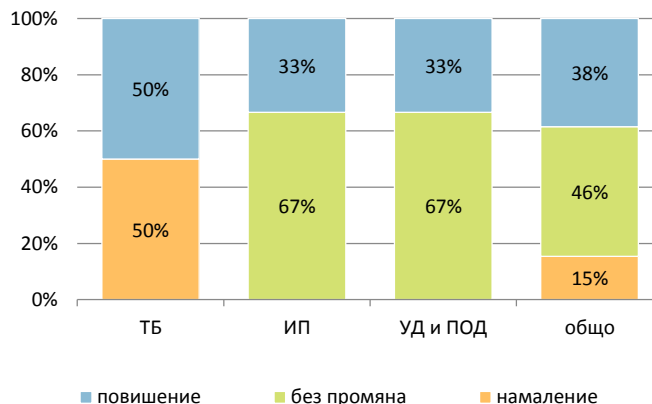
Отчетните данни за първото тримесечие от наблюдението на работната сила потвърдиха очакванията за възходяща динамика на заетостта от предходната анкета, като броят на заетите се увеличи на годишна база в сравнение с отбелязания спад в края на миналата година.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



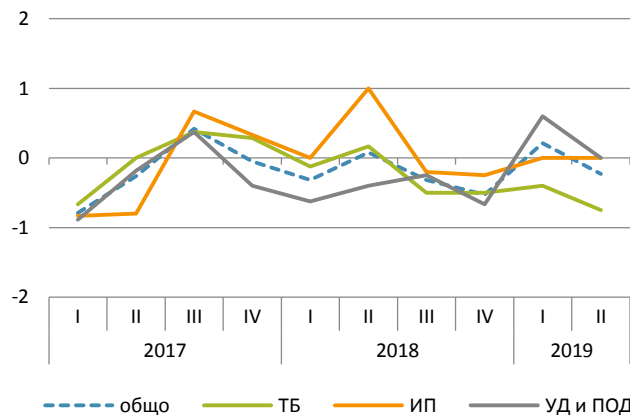
4 Валутен курс

Очакванията са през второ тримесечие левът да загуби позиции спрямо щатския долар

Според участниците в анкетата валутният курс на лева спрямо долара ще се понижи през второто тримесечие на 2019 г., в сравнение с предходния период. След като през първо тримесечие преобладаваха очаквания за засилване на позицията на лева, в настоящото допитване делът на анкетираните, подкрепящи слабо поскъпване на долара, е водещ.

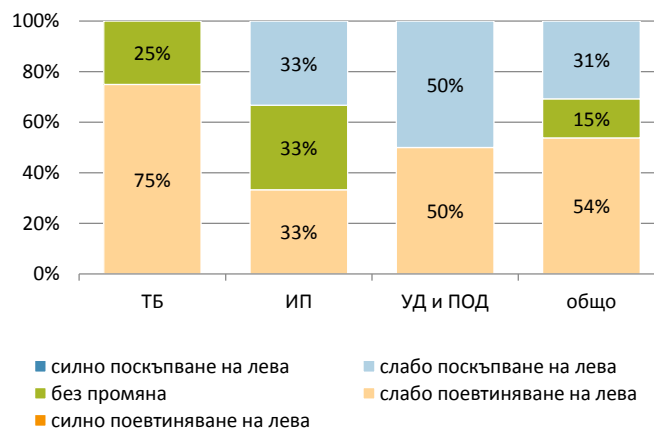
Промяната в нагласите се реализира при обезценяване на еврото (респективно лева) спрямо щатския долар от началото на годината. Понижението на курса на единната валута отрази послабата от очакваното динамика на европейската икономика, вкл. същественото забавяне в растежа на Германия като най-голямата икономика в ЕС. В допълнение, краткосрочните индикатори продължават да отчитат влошени оценки за текущата ситуация и резервирани очаквания за бъдещото развитие. Същевременно и двете централни банки – ФЕД и ЕЦБ отразиха текущото развитие и очаквания в решенията относно паричната си политика. През първото тримесечие ФЕД запази коридора за лихвения процент 2.25–2.50%. Последната информация от пресконференцията на Федералния комитет по операциите на открития пазар от м. май индикира по-скоро политика на изчакване по отношение на целевия диапазон на лихвите по федералните фондове.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



ЕЦБ също запази равнищата на референтните лихвени проценти, като обяви, че ще се задържат на сегашното си равнище най-малко до края на текущата година, с оглед устойчиво приближаване към целта за инфлация в еврозоната от 2% в средносрочен хоризонт.

През април валутният курс долар/евро завърши месеца почти без промяна спрямо края на март. Стойността на единната валута бе подкрепена от изявление на Марио Драги в началото на месеца, който затвърди очакванията за удължаване на политиката на ниски лихви в еврозоната. В средата на месеца, обаче, доларът започна да завоюва позиции с излизане на някои данни за промишленото производство в страните от еврозоната и свиващият се търговски дефицит в САЩ.

От гледна точка на фундаменталните фактори, краткосрочните перспективи пред динамиката на валутния курс са по-скоро в полза на щатския долар. Същевременно евентуален напредък по преговорите за Brexit биха могли да доведат до обръщане на тенденцията.

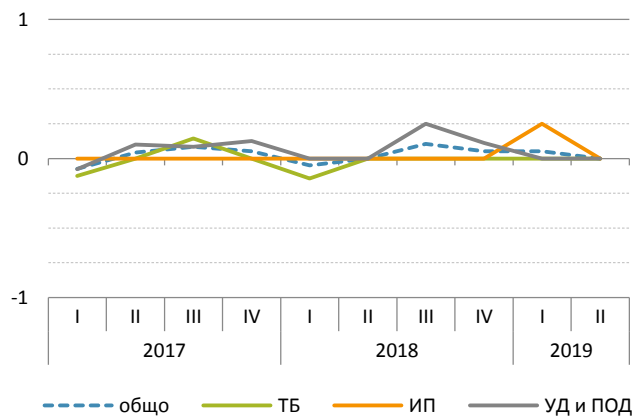
5 Основен лихвен процент

*Основният лихвен процент
ще остане без промяна през второто
тримесечие на годината*

Отговорите на финансовите посредници относно основния лихвен процент единодушно показват очаквания за запазване на текущите му нива през второто тримесечие, като консолидираният резултат е неутрален. Прогнозата на посредниците от предходната анкета за леко повишение не се сбъдна, като стойностите на ОЛП от началото на годината до м. май се запазиха на нулево равнище. Стойностите на индекса ЛЕО-НИА Плюс за този период продължиха да бъдат отрицателни, но в същото време се наблюдаваше леко повишение. В края на м. април стойността му беше (-0.46%), при (-0.5%) в края на 2018 г. Стойността на референтния лихвен процент за овърнайт депозити в евро – ЕОНИА също остана на отрицателна територия. От началото на 2019 г. беше близо до (-0.367%), при (-0.356%) в края на 2018 г.

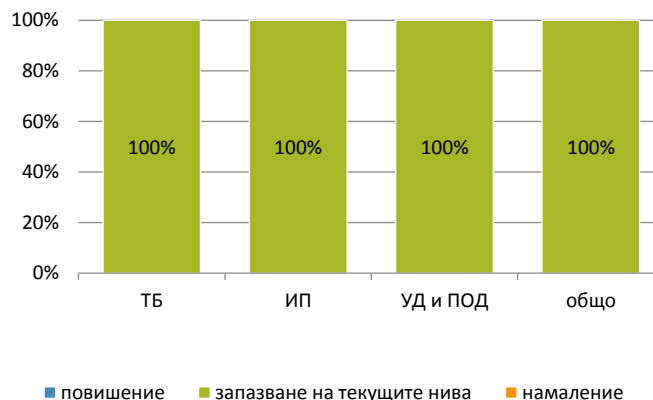
Обемите по сключените сделки с депозити овърнайт в български левове на междубанковия пазар през първото тримесечие на годината бяха по-ниски спрямо година по-рано, когато се наблюдаваше покачване на годишна база, което бе характерно през цялата 2018 г.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



6 Лихвени проценти по депозити и кредити

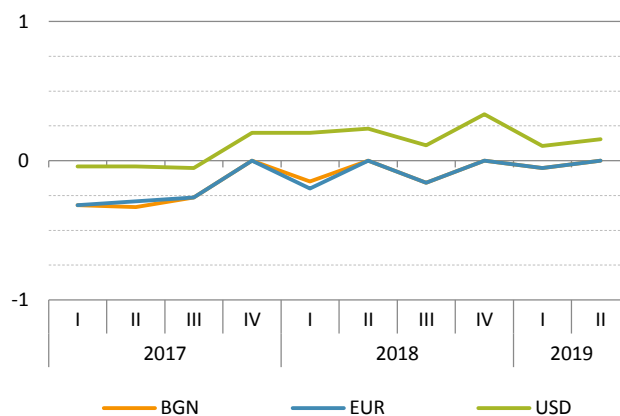
Лихвените проценти по депозитите в лева и евро ще се запазят през второто тримесечие

Анкетираните финансови посредници очакват нивата на лихвените проценти по привлечените депозити в национална валута и евро да останат без съществена промяна спрямо тези от първото тримесечие на годината. Минимално покачване предвиждат по отношение на тези в щатска валута, като очакванията отговарят на текущите развиятия и евентуално възможно влияние, идващо по линия на започналото нормализиране на паричната политика от Федералния резерв в САЩ и повишенията на лихвения процент по федералните фондове.

Очакванията на финансовите посредници от предходната анкета се реализираха, като цяло. При новите срочни депозити в лева и евро беше отчетено леко понижение, при отрицателна балансова оценка близка до нулата в предходното издание. При тези в щ.долари имаше слабо изразено покачване, което съответства на очакванията на анкетираните за първото тримесечие.

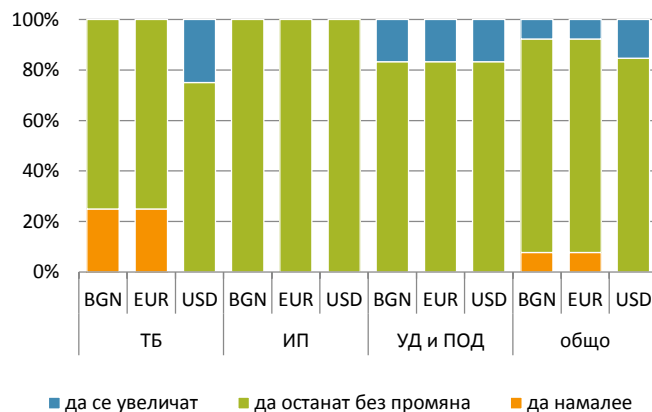
От началото на 2019 г. се запази тенденцията на нарастване на привлечения ресурс в банковата система и на конкуренция в банковия сектор - фактори, които, наред с високата ликвидност в банковата система, допринесоха за запазване на ниските лихвени проценти по депозитите на домакинства и нефинансовите предприятия.

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



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

– отговори по тип финансови посредници

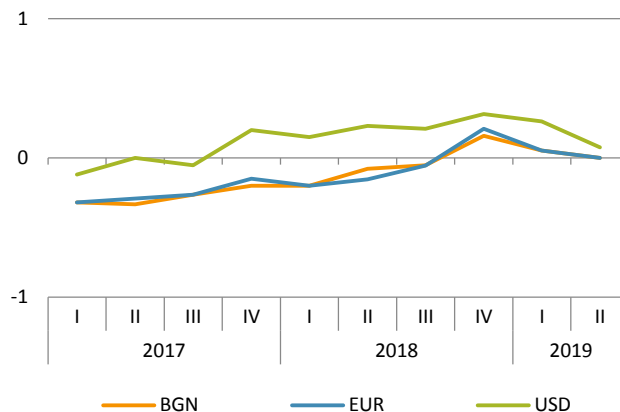


В същото време, лихвените проценти по новоотпуснати кредити за частния сектор останаха ниски. Най-изразена тенденция на понижение през първото тримесечие имаше при новите сделки за жилищни и потребителски кредити на домакинствата, докато при корпоративните в евро и щ.долари се наблюдаваше леко покачване, с което прогнозите на финансовите посредници от миналото издание се реализираха частично.

Лихвените проценти по кредити ще се запазят през второто тримесечие

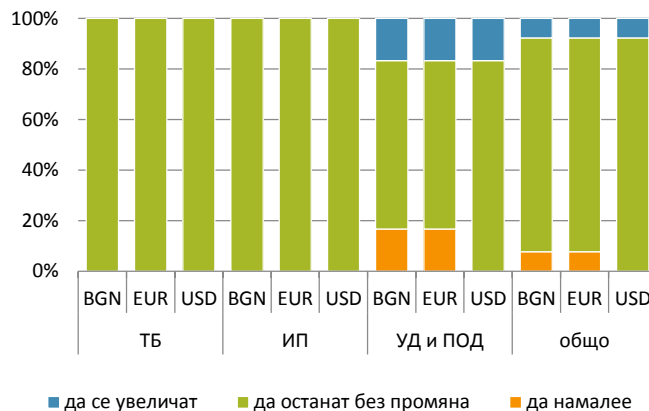
За второто тримесечие консолидираните оценки и в трите валутни сегмента са близки по-скоро до неутралното равнище, като са по-ниски спрямо тези за първото тримесечие на годината. С оглед на основните фактори, влияещи на пазарните лихвени проценти по новоотпуснатите кредити за фирми и домакинства, очакванията за запазване на нивата от предходното тримесечие изглеждат реалистични.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



7 Борсови индекси

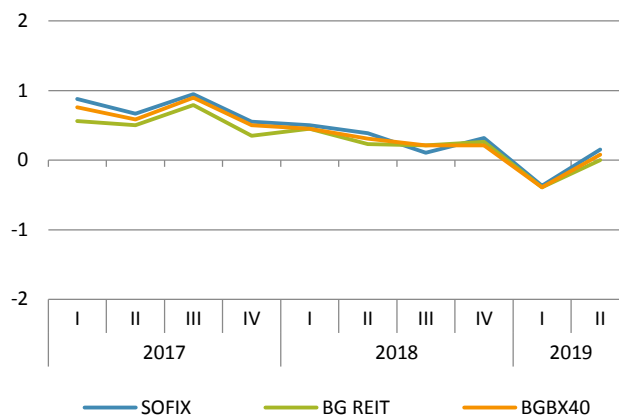
Индексите на БФБ ще запазят посоката си на движение от първото тримесечие

Очакванията на финансовите посредници за основните индекси на Българска фондова борса се подобряват спрямо предходното издание, когато те предвиждаха леко понижение през първото тримесечие на 2019 г., но остават близко до неутралната позиция. Прогнозата на анкетираните по отношение на индексите SOFIX и BGREIT се сбъдна. Стойностите им за първите три месеца отчетоха понижение, съответно от 1.78% и 0.36%.

По отношение на индекса BGBX40 очакванията на финансовите посредници за намаление през първото тримесечие не се реализираха. Индексът нарасна с около 0.31%, а BGTR30 с почти 2%. Въпреки че балансвата оценка се повишава и за трите борсови индекса от анкетата, тя остава много близко до неутралното си равнище, като преобладаващите отговори са за запазване. Подобряването в оценката на анкетираните е най-изразено при индекса на „сините чипове“.

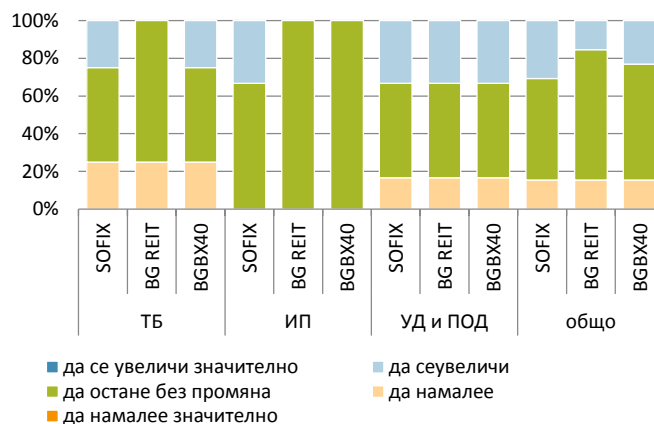
Пазарната капитализация на БФБ към края на март беше малко над 27.2 млрд. лв., с 1.7% повече спрямо тази в края на 2018 г.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



8 Междуфирмена задлъжнялост

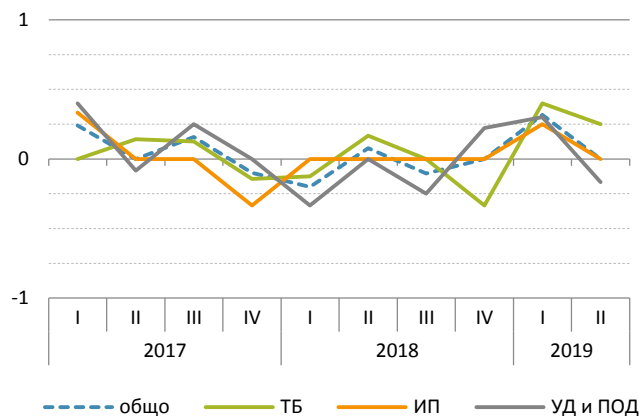
Нивото на междуфирмена задлъжнялост ще остане без промяна през второто тримесечие на 2019 г.

Балансовата оценка за междуфирмената задлъжнялост се понижава спрямо предходното издание. Очакванията на различните финансови посредници са разнопосочни. Управляващите дружества и ПОД очакват леко намаление, докато търговските банки считат, че тя ще нарасне слабо. Консолидираният общ претеглен резултат на участниците запазва неутрална позиция.

През първото тримесечие на 2019 г. се увеличи процентът на предприемачите в промишлеността, строителството и услугите, които съобщават за финансови проблеми. Този резултат от краткосрочните бизнес наблюдения на НСИ в известна степен контрастира с очакванията на финансовите посредници за задържане или намаление на междуфирмената задлъжнялост.

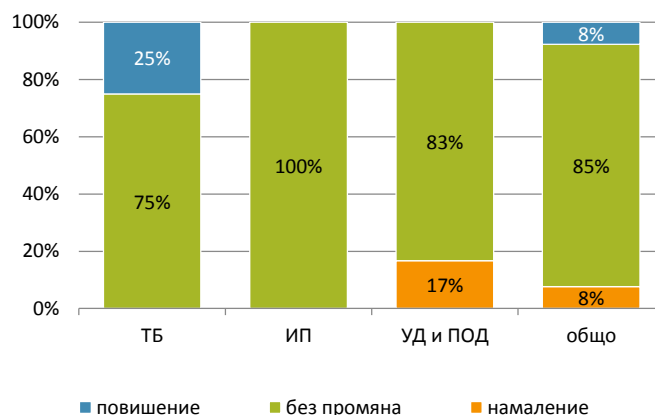
Публикуваните в края на м. април данни от тримесечните финансови сметки на БНБ за наличностите към края на 2018 г. на консолидирана основа показват тенденция на леко понижение на размера на дълга на НФП в абсолютно изражение (около 1.9%) спрямо края на предходното тримесечие.

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



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

– отговори по тип финансови посредници



Очаквания за развитието на финансовите посредници

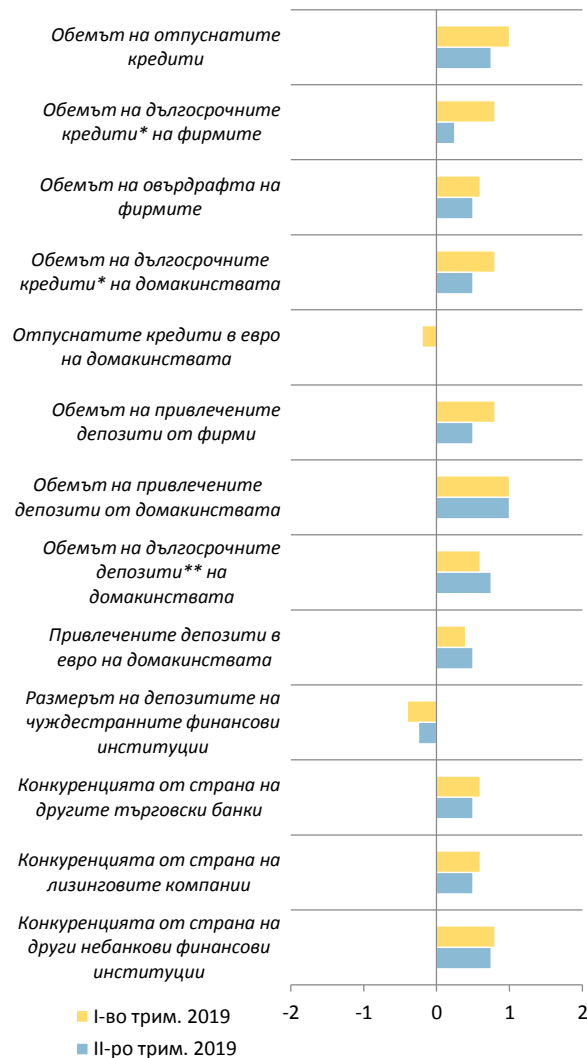
1 Търговски банки

Анкетираните търговски банки считат, че кредитирането ще продължи да нараства през второто тримесечие с умерени темпове. Общата балансова оценка е малко по-ниска спрямо предходната анкета. Обемът на дългосрочните кредити на фирмите ще нарасне слабо и ще остане близко до този от първото тримесечие, като сред очакванията на анкетираните преобладава мнението „да остане без промяна“ през второто тримесечие. При обема на овърдрафта очакванията са до полугодие то темпът на нарастване да бъде сходен на този от първото тримесечие. Аналогичен е резултатът при дългосрочните кредити на домакинствата, а очакванията за кредитите им в евро се подобряват, преминавайки от отрицателна в неутрална територия.

Прогнозите от предходното издание за нарастване на кредитирането като цяло се оправдаха. В този сегмент прогнозите на ТБ от миналата анкета се реализираха. Обемът на кредита на домакинствата в евро продължи да намалява и през първото тримесечие, но темпът на тримесечна база беше по-малък - 5.7% спрямо спад от 6.8% към края на декември 2018 г.

Към края на март годишният темп на растеж на кредитите за частния сектор достигна 7.8%, при 8.4% в края на 2018 г. Кредитът за домакинствата отново имаше по-голямо годишно повишение (от 11% през март), а този за нефинансовите предприятия ускори растежа си до 5.3% на годишна

Очаквания на търговските банки за:



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

база. Реалистични се оказаха и очакванията на търговските банки по отношение на овърдрафта за фирми, чийто растеж се ускори до около 7% през януари и февруари, а към края на март растежът му на годишна база беше 4.7%. През първите три месеца на годината корпоративните кредити с матуритет над 5 години продължиха да се развиват положително, достигайки 12.8% годишен растеж през март, като този на редовните кредити в сегмента също се ускори, а в същото време намалението при лошите и реструктурирани бе значително по-високо.

Търговските банки залагат на леко увеличение на обема на привлечените депозити от фирми през второто тримесечие, но обобщената им претеглена оценка остава доста умерена. Същевременно, анкетираниите в края на полугодия очакват по-висок общ обем на

депозитите от домакинства, като в частност това се отнася както за дългосрочните депозити, така и за тези в евро.

Тенденцията на понижение на депозитите от чуждестранни финансови институции ще продължи и през второто тримесечие на 2019 г. Очакването изглежда оправдано в среда на все още ниски лихвени проценти, висока ликвидност в банковата система и факта, че българските банки разчитат основно на привлечените средства от резиденти вместо на привлечен ресурс отвън.

Според анкетираниите, не се очаква съществено засилване на конкуренцията в сектора. Същото се отнася и за конкуренцията от страна на лизинговите компании и други небанкови финансови институции.

2 Инвестиционни посредници

Очакванията на инвестиционните посредници за дейността им през второто тримесечие на годината се подобряват спрямо обобщените резултати от миналата анкета. Това съответства на запазващите се положителни очаквания относно икономическия растеж и динамиката на заетостта през второто тримесечие.

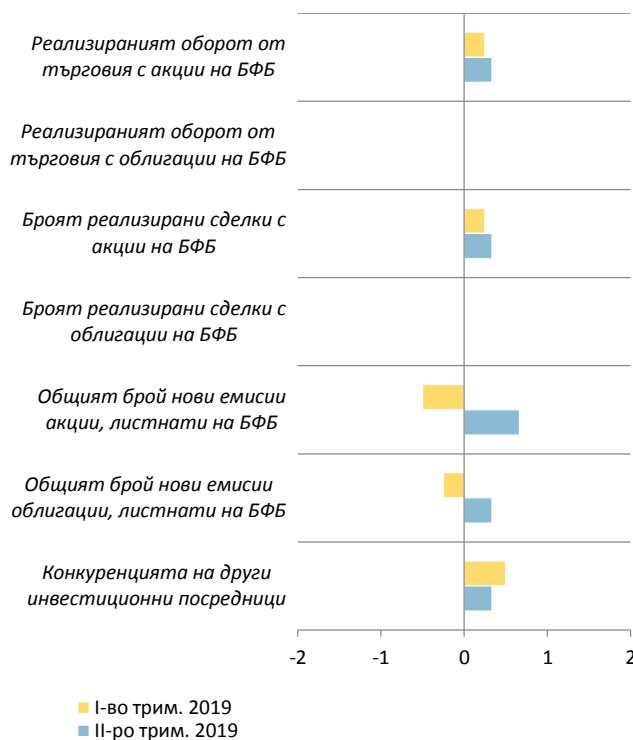
В това издание липсват отрицателни балансови оценки, за разлика от очакванията за първите три месеца на 2019 г., които частично се реализираха.

Най-висока е оценката относно очаквания брой нови емисии акции, листнати на БФБ при негативни очаквания за първото тримесечие, които се реализираха, както и очакванията им относно новите емисии облигации. През първите три месеца на годината бяха реализирани само 5 нови емисии – всички на сегмент за права при общо 15 нови през предходното тримесечие.

По отношение на реализирания оборот от търговията с облигации, който на регулирания пазар отчете съществено намаление през първото тримесечие на годината (спад от почти 93%) спрямо предходното, претеглената оценка на анкетиранияте инвестиционни посредници е на неутралната линия, като всички отговори бяха „да остане без промяна“. Това предполага оборотът да се запази близо до този за първото тримесечие.

Не се сбъднаха очакванията и относно реализирания оборот от търговия с акции, който също отбеляза намаление през първите три месеца на

Очаквания на инвестиционните посредници за:



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

годината.

Конкуренцията в този сегмент се очаква да нараства относително слабо до края на м. юни.

3 Колективни инвестиционни схеми (КИС)

Нагласите на анкетираните УД за второ тримесечие също са по-оптимистични спрямо предходната анкета, на фона на продължаваща среда на ниски лихвени проценти по депозитите на домакинства и нефинансови предприятия.

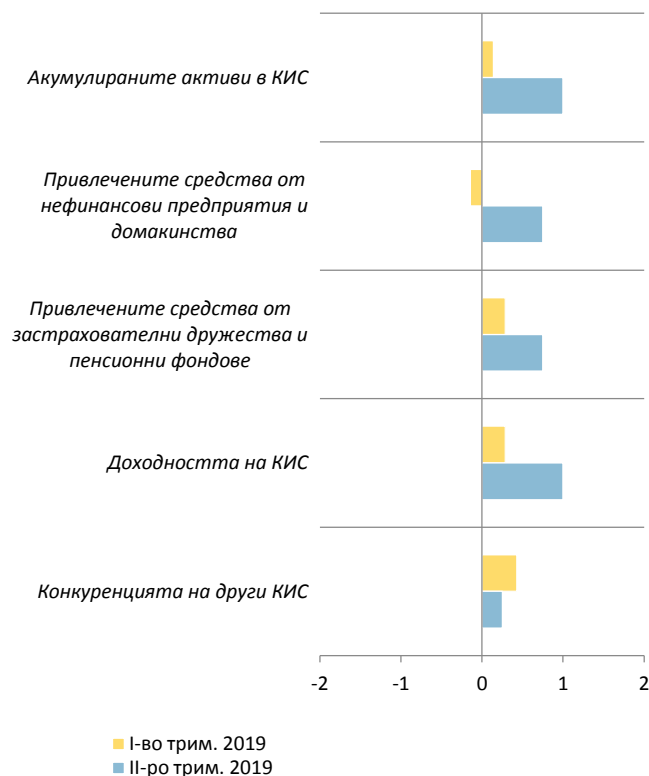
Обобщените резултати по повечето показатели са близо до единица и показват по-скоро очаквания за умерен растеж.

Оценката им от първи брой на изданието се потвърди по отношение на динамиката на акумулираните активи. По данни от статистиката на инвестиционните фондове на БНБ, активите, управлявани от местните и чуждестранни фондове запазиха тенденцията си на нарастване през първото тримесечие. Спрямо края на 2018 г. то беше 6.3%, като по-голям бе приносът от увеличението на активите, управлявани от чуждестранните фондове, а спрямо първото тримесечие на 2018 г. увеличението беше 13.4%.

Не се сбъднаха очакванията на финансовите посредници за слабо намаление при привлечените средства от НФП и домакинства през първото тримесечие, които отчетоха леко увеличение спрямо края на 2018 г. При средствата, привлечени от застрахователни дружества и пенсионни фондове, очакванията им се реализираха, като нарастването им на тримесечна база към края на март беше 5.4%.

По отношение на акумулираните активи и доходността всички анкетирани са посочили, че очакват увеличение през второто тримесечие на годината.

Очаквания на управляващите дружества за:



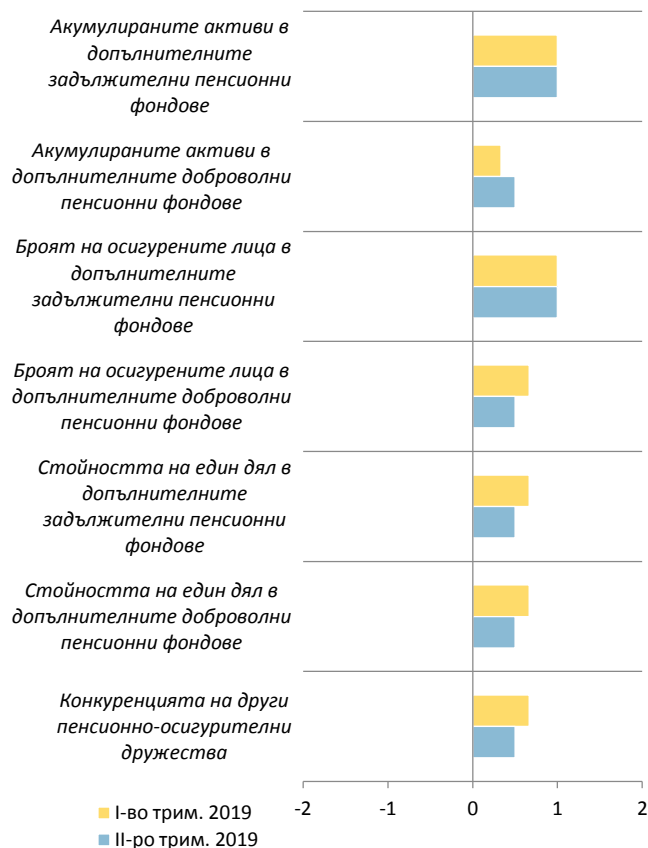
Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

4 Пенсионни фондове

Очакванията за дейността на пенсионните фондове през второто тримесечие остават положителни, като най-оптимистични са тези по отношение на акумулираните активи в ДЗПФ и броя на осигурените в тях лица. Тези очаквания са оправдани на фона на текущата им отчетна динамика. Като цяло предвижданията на ПОД от миналото издание на изследването по отношение на активите и броя осигурени се реализираха. През първите три месеца на 2019 г. КФН отчете нарастване на нетните активи, акумулирани в допълнителното пенсионно осигуряване, които възлязоха на над 14 млрд. лв., което е с 10% повече спрямо година по-рано и 5.4% повече спрямо края на 2018 г. Броят на осигурените лица в края на първото тримесечие в управляваните от пенсионноосигурителните дружества фондове за допълнително пенсионно осигуряване е с 0.5% повече спрямо последното тримесечие на 2018 г. Тримесечното изменение при броя на осигурените в УПФ, ППФ, ДПФ и ДПФПС е съответно 0.5%, 0.6%, 0.4% и 1.5%, което потвърждава очакванията на ПОД за първо тримесечие. По отношение на стойността на един дял очакванията са по-консервативни спрямо предходната анкета на фона на по-ниската отчетена доходност на фондовете за ДПО за периода 31.03.2017 г. - 29.03.2019 г. на годишна база.

Според участващите в анкетата ПОД, конкуренцията между тях ще продължи да се развива положително и през второто тримесечие. Промените в пазарните дялове на ПОД спрямо броя на осигурените лица в управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване

Очаквания на пенсионно-осигурителните дружества за:



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

към края на март спрямо края на 2018 г. са минимални, като не водят до промени в пазарните позиции.

Специфичен въпрос:

Какви са очакванията Ви за реалния растеж на икономиката на страната през 2019 г.?

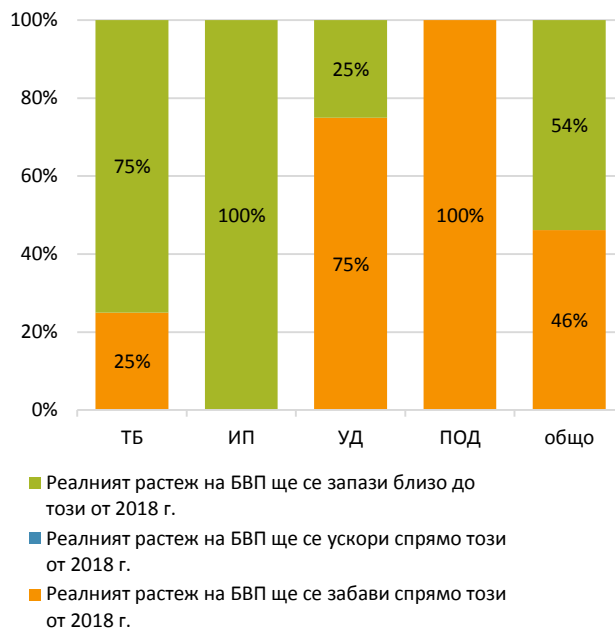
Реалният растеж на БВП през 2019 г. ще се запази близо до този от 2018 г.

На фона на повишените външни рискове и несигурност както в европейски, така и в глобален контекст, в това издание потърсихме мнението на участниците какви са очакванията им за развитието на икономиката през настоящата година.

Обобщеният резултат показва, че най-голям дял от анкетираните (общо 54%) считат, че реалният растеж на БВП през 2019 г. ще се запази близо до този от 2018 г., който възлезе на 3.1%. Останалите 46% са посочили, че очакват той да се забави.

Оценките на анкетираните посредници като цяло са положителни, но са по-консервативни спрямо официалните консенсусни прогнози.

Според пролетната макроикономическа прогноза на Министерство на финансите, реалният растеж на БВП за 2019 г. се прогнозира да възлезе на 3.4%, като растежът на световната и европейската икономика е значително по-нисък в съпоставка с допусканията от предходната прогноза. Прогнозата на МВФ от април т.г. в „World Economic Outlook“, предвижда глобалният икономически растеж да продължи да се забавя през 2019 г. до 3.3%, при 3.6% през 2018 г. В същото време, докладът на МВФ за глобалната



финансова стабилност (Global Financial Stability Report) от април 2019 г. установява, че като цяло финансовите условия остават стимулиращи. Като резултат, според МВФ рисковете по отношение на суверенния дълг, корпоративния и този на небанковия финансов сектор в няколко системно важни държави, са повишени в средносрочен план.

Според МФ растежът на българската икономика през 2019 г. ще се движи основно от вътрешното търсене, като публичните инвестиции и износет ще имат основен принос за ускорението. Частното потребление ще продължи да отчита устойчиво развитие, но темпът му ще се забави в сравнение с предходната година.

Основните рискове пред прогнозата на МФ са свързани с развитието на външната среда. Те се изразяват в нестабилна геополитическа обстановка, увеличен брой протекционистични мерки в търговията и по-силно от очакваното забавяне на икономическата активност в ЕС и трети страни, които са важни търговски партньори на България. Също така, евентуално увеличение на несигурността сред икономическите агенти в страната би довело до отлагане на покупки и инвестиции.

В пролетната макроикономическа прогноза на Европейската комисия се очаква растежът на българската икономика през 2019 г. да се ускори до 3.3 %, като вътрешното търсене ще продължи да бъде водещ фактор за растежа на БВП, но динамиката му ще се забави спрямо 2018 г. поради по-умерено нарастване на частното потребление.

Според ЕК през 2019 г. инвестиционната активност ще бъде висока, а износет на страната се очаква да се възстанови след изчерпване на еднократни ефекти от 2018 г., дори и ако търсенето от страна на основни търговски партньори остане ограничено.

Сред получените коментари в анкетата, от страна на УД беше посочена оценка, че прогнозите за растежа на БВП, изготвени от държавната администрация, са оптимистични. Като основни аргументи са посочени влошеното икономическо развитие в Германия от края на 2018 г. и началото на 2019 г., кризата в Турция, ситуацията в Русия и основните ни търговски партньори. Според полученото мнение от УД, икономически растеж, движен основно от вътрешното търсене крие рискове, в т.ч. и по линия на по-висок търговски дефицит, породен от по-високо потребление на вносни стоки, чието търсене е с висока еластичност спрямо доходите.

— 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 задължнялост. Очакванията на отделните групи финансови посредници са представени чрез претеглени показатели. На отделните положителни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) се дават стойности 1 и 2 (при наличието на два положителни отговора) и 1 (при наличието на един положителен отговор). Неутралният отговор получава стойност 0. Отделните отрицателни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) получават стойности -1 и -2 (при наличието на два отрицателни отговора) и -1 (при наличието на един отрицателен отговор). Процентът на участниците, посочили съответния отговор, се използва като тегла при изчисляването на претегления показател. Когато показателят е близък до 1 (в някои случаи близък до 2), това означава, че финансовите посредници очакват нарастване (респективно значително нарастване) на съответната икономическа променлива. Съответно, когато показателят е близък до -1 (в някои случаи близък до -2), това означава, че финансовите посредници очакват намаление (респективно значително намаление) на съответната икономическа променлива. Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

Очаквания за развитието на финансовите посредници

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

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

Специфичен въпрос:

Какви са очакванията Ви за реалния растеж на икономиката на страната през 2019 г.?

Възможните отговори бяха б: а) Реалният растеж на БВП ще се запази близо до този от 2018 г.; б) Реалният растеж на БВП ще се ускори спрямо този от 2018 г.; в) Реалният растеж на БВП ще се забави спрямо този от 2018 г.; г) Друго. Отговор г) не е посочен от никого.

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