

Финансов сектор: оценки и очаквания #2/2024

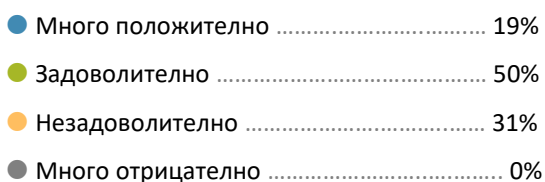
Институт за анализи и прогнози

ISSN 2367-4733

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

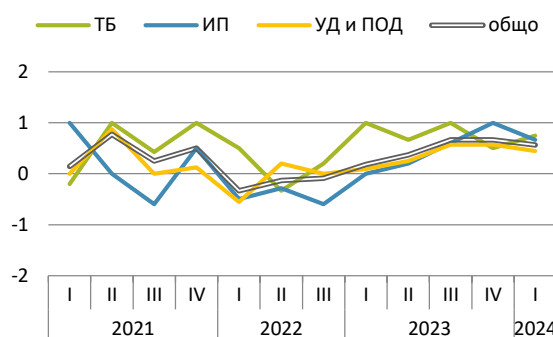
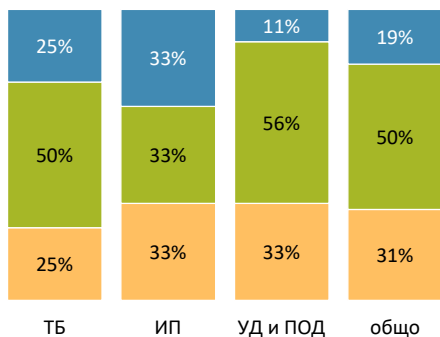
Икономическа ситуация

1. Как оценяват икономическата ситуация в страната през I тримесечие на 2024 г.?



Оценката за икономическата ситуация в страната и през първото тримесечие на 2024 г. остава задоволителна, но претеглената оценка на анкетираниите леко се понижава спрямо предходното издание. Най-категорични в позицията си са търговските банки, УД и ПОД, докато около 33% от инвестиционните посредници са дали силно положителна оценка.

Краткосрочните индикатори за първо тримесечие на 2024 г. сочат към задържане на растежа на БВП от последното тримесечие на 2023 г. или дори леко ускорение. Бизнес климатът и доверието на потребителите се подобриха през първите три месеца на годината. По-съществено подобрене бе отчетено при оценките за текущото бизнес състояние на предприятията в промишлеността. Темпът на спад на индустриалното производство продължи да се забавя, а при строителната продукция и производството в услугите бе отчетен растеж.



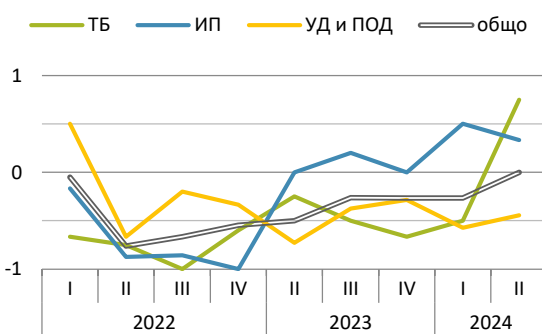
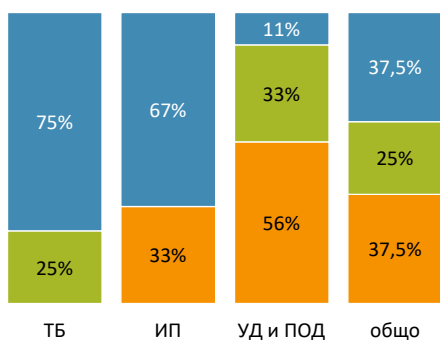
Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Когато показателят е близък до -2, текущата икономическа ситуация се оценява много отрицателно.

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



Според участниците в изданието темпът на икономически растеж през второто тримесечие ще се запази. Търговските банки и инвестиционните посредници са най-положително настроени, докато УД и ПОД очакват по-скоро забавяне. Консенсусните прогнози за 2024 г. очакват ускоряване на икономическия растеж през тази година, като оценките варират от 1.9% на Европейската комисия до близо 3% (на ОИСР до 2.5%, МВФ до 2.7%).

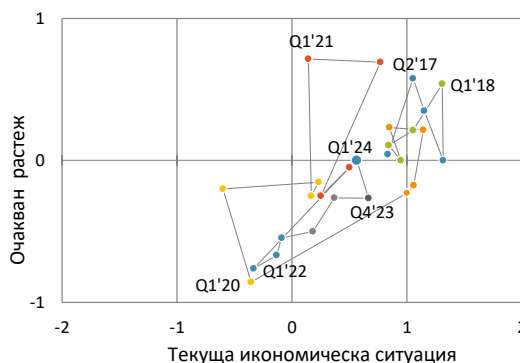
Според очакванията на анкетираниите от бизнес статистиката на НСИ за април оценките за бъдещото бизнес състояние на предприятията се подобряват спрямо март в търговията на дребно, услугите и строителството, но се влошават в промишлеността.



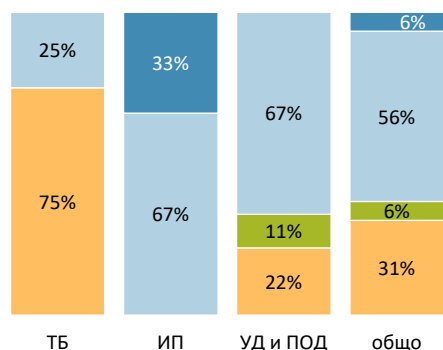
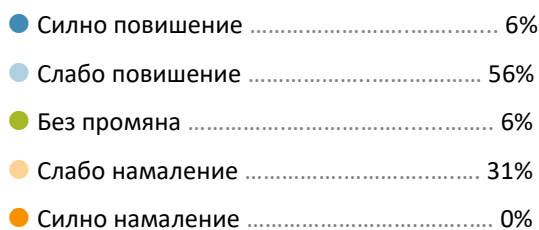
Заб.: Очакванията за икономическия растеж са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват ускоряване на икономическия растеж. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за неговото забавяне.

Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация

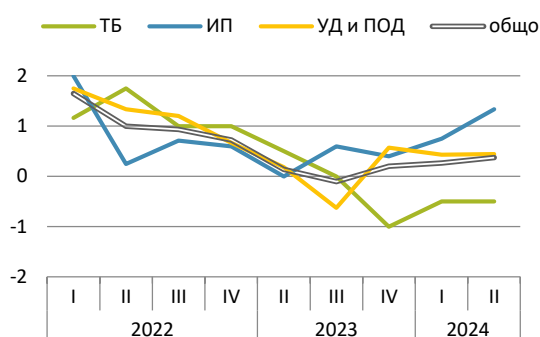
Оценката комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини.



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



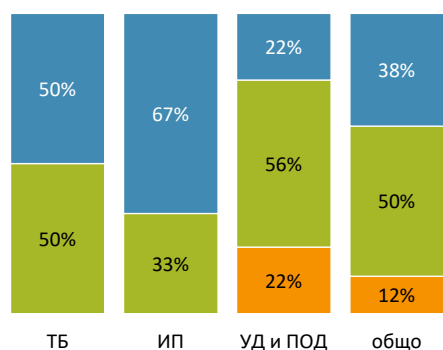
По отношение на годишния темп на инфлация в страната, преобладаващите очаквания на финансовите посредници сочат към продължаващо слабо ускорение на показателя и през второто тримесечие на 2024 г. Това мнение се споделя от 56% от участниците в анкетата, докато с равен дял от 6% са тези, които очакват темпът на изменение на потребителските цени да остане без промяна или силно да се ускори. Процесът на дезинфлация в страната се запази и през първото тримесечие на 2024 г., като годишният темп на инфлация според ХИЦП се забави до 3.1% през март. Сред водещите фактори за тази динамика остават тенденцията на намаление на международните цени на неенергийните суровини, както и на базовият ефект от ускореното поскъпване през съответния период на предходната година.



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.

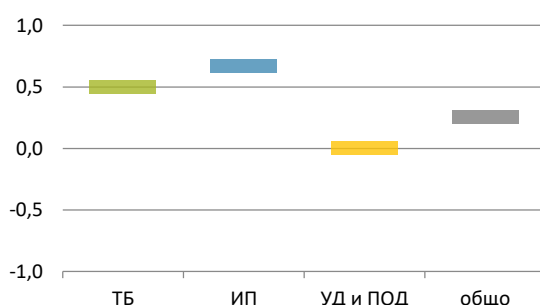
При наличието на дефлация в икономиката, отговор "повишение" следва да се тълкува като забавяне на дефлационния процес, а отговор "намаление" означава задълбочаване на дефлацията.

4. Какви са очакванията Ви за изменението на броя на заетите на годишна база през II тримесечие на 2024 г.?



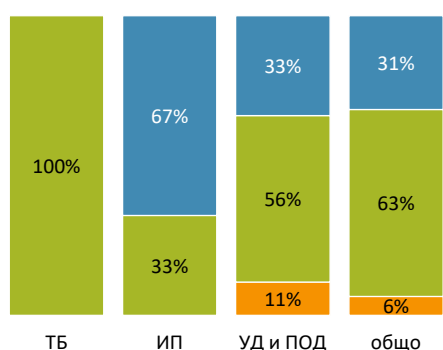
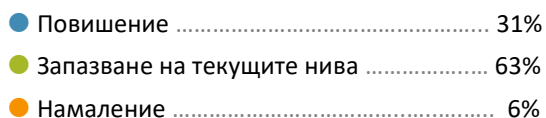
Броят на заетите в икономиката ще остане близко до този от първото тримесечие според анкетиранияте финансови посредници. Стойността на агрегираната оценка е положителна, но близка до неутралното равнище. Основният дял от анкетиранияте (50%) очакват броят на заетите да остане без промяна, а 38% да нарасне.

След спада в броя на заетите през третото тримесечие на 2023 г. от 0.6% на годишна база, идващ основно от заетите в селското стопанство и промишлеността, то през последното тримесечие на 2024 г. беше регистриран ръст от 1.2%. Съгласно анкетите за стопанската конюнктура на НСИ през м. април 2024 г., секторите в които оценката за движението на персонала за следващите 3 месеца се подобрява са търговия на дребно и строителство, и се влошава в промишлеността и услугите.

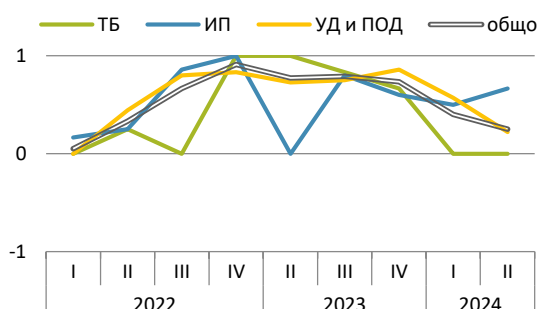


Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на заетостта са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват силно увеличение на заетостта. Когато показателят е близък до -1, съществуват очаквания за силно намаление на заетостта.

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



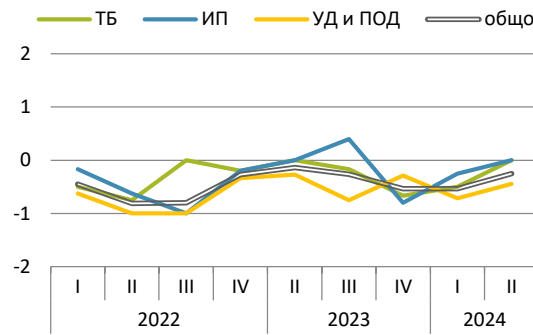
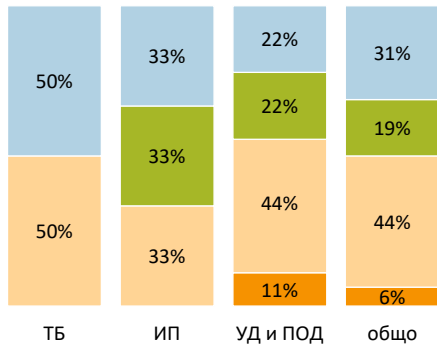
Основният лихвен процент вероятно ще се задържи на текущите си нива през второто тримесечие на 2024 г. и ще остане близко до стойността си от предходното. Това показва агрегираната балансова оценка на участващите финансови посредници в този брой на изданието, която продължава да намалява спрямо предходните две тримесечия. Като цяло болшинството от отговори (63%) са посочили, че равнището му по-скоро ще се запази на текущите нива, като най-категорични в това мнение продължават да бъдат търговските банки. Средната стойност на индекса ЛЕОНИА Плюс, който е база за изчисляване на ОЛП за първото тримесечие 2024 г. се запази на ниво от 3.79%, колкото беше средно и за последното тримесечие на 2023 г. Очакванията на финансовите посредници от предходното издание се реализираха, като ОЛП забави темпа си на повишение. За първото тримесечие на 2024 г. ОЛП леко се повиши до 3.79% при 3.74% за предходното тримесечие и 3.31% средно за третото 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 2024 г. спрямо предходното?

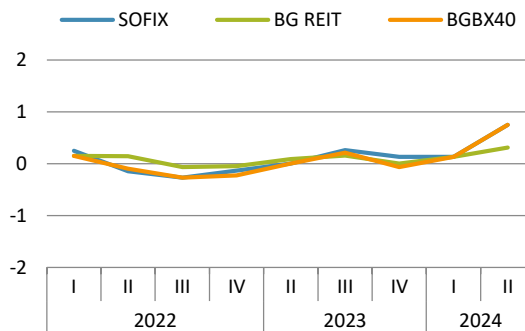
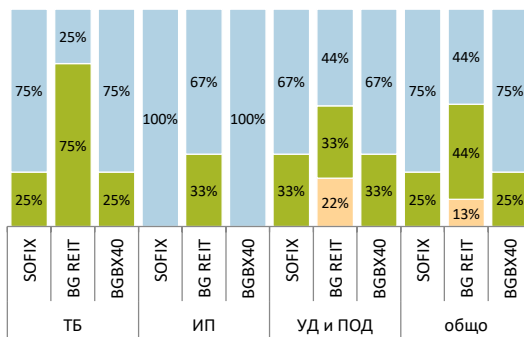
- Силно поскъпване на лева 0%
- Слабо поскъпване на лева 31%
- Без промяна 19%
- Слабо поевтиняване на лева 44%
- Силно поевтиняване на лева 6%



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 2024 г. спрямо предходното?

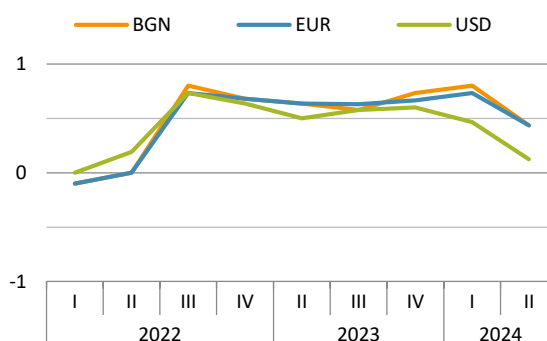
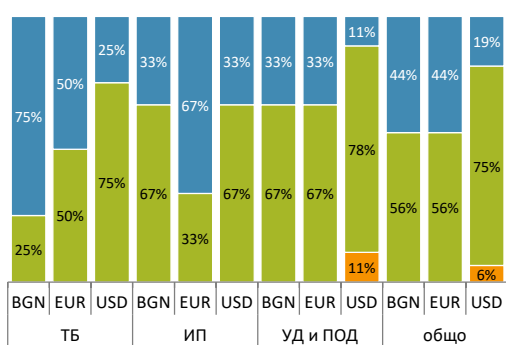
- Да се увеличи значително
- Да се увеличи
- Да остане без промяна
- Да намалее
- Да намалее значително



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 2024 г. спрямо предходното?

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



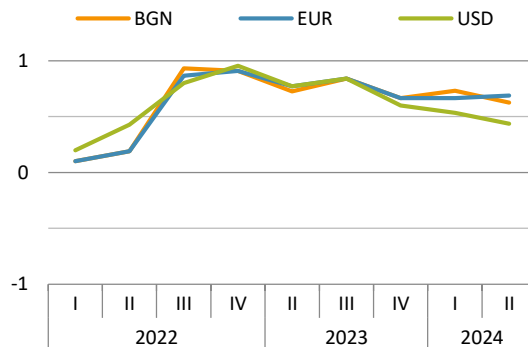
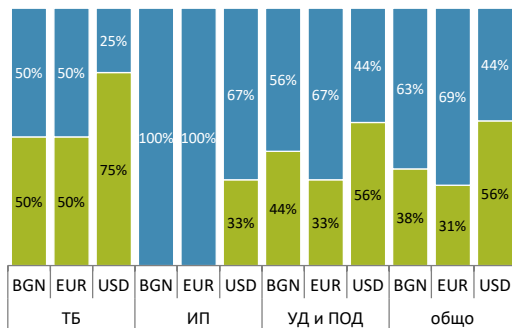
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по депозитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по депозитите. Когато показателят е близък до -1,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

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

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

Лихвените проценти по кредитите в лева и евро ще продължат леко да се повишават, докато тези деноминирани в долари се очаква да останат по-близко до стойността си от първото тримесечие.

Мненията на финансовите посредници от предходната анкета като цяло не се сбъднаха. При повечето сегменти имаше леко намаление при претеглените лихвени проценти за първото тримесечие на 2024 г. спрямо последното на предходната година. Това беше валидно при потребителските кредити в лева и евро и само при тези деноминирани в щатски долари имаше леко повишение. При жилищните кредити и тези за нефинансовите предприятия претеглената цена и в трите валутни сегмента отбеляза слабо понижение спрямо предходното тримесечие. Очакванията за разхлабване на паричната политика на ЕЦБ до края на 2024 г. от една страна, и бавната ѝ трансмисия у нас, от друга ще са фактори, които ще действат в противоположна посока на динамиката на лихвените проценти по кредитите за частния сектор.



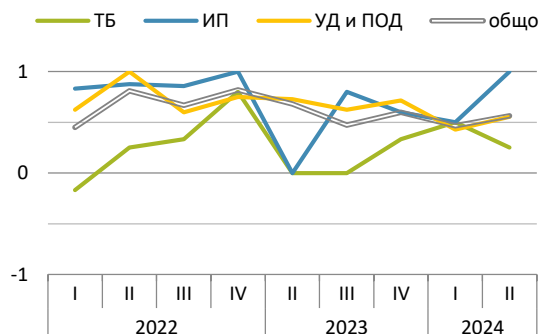
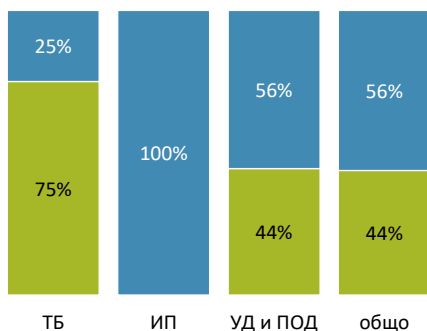
Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по кредитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по кредитите. Когато показателят е близък до -1,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

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

- Повишение 56%
- Без промяна 44%
- Намаление 0%

Финансовите посредници очакват слабо нарастване на междуфирмената задлъжнялост през второто тримесечие. Обобщената им балансова оценка леко се повишава, като дела на очакваните повишение е по-голям. Отговорите на анкетиранияте инвестиционни посредници в това издание са най-категорични, докато търговските банки по-скоро не очакват съществена промяна.

Балансовата оценка на мениджърите относно финансовите проблеми в компаниите им от краткосрочните бизнес наблюдения на НСИ, през м. април спрямо края на първото тримесечие показват повишение на финансовите проблеми в строителството и услугите докато в промишлеността показателя запазва стойността си от края на м. март. Само при търговията на дребно мениджърите отчитат подобряване на ситуацията.



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 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ I тримесечие на 2024
■ II 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.

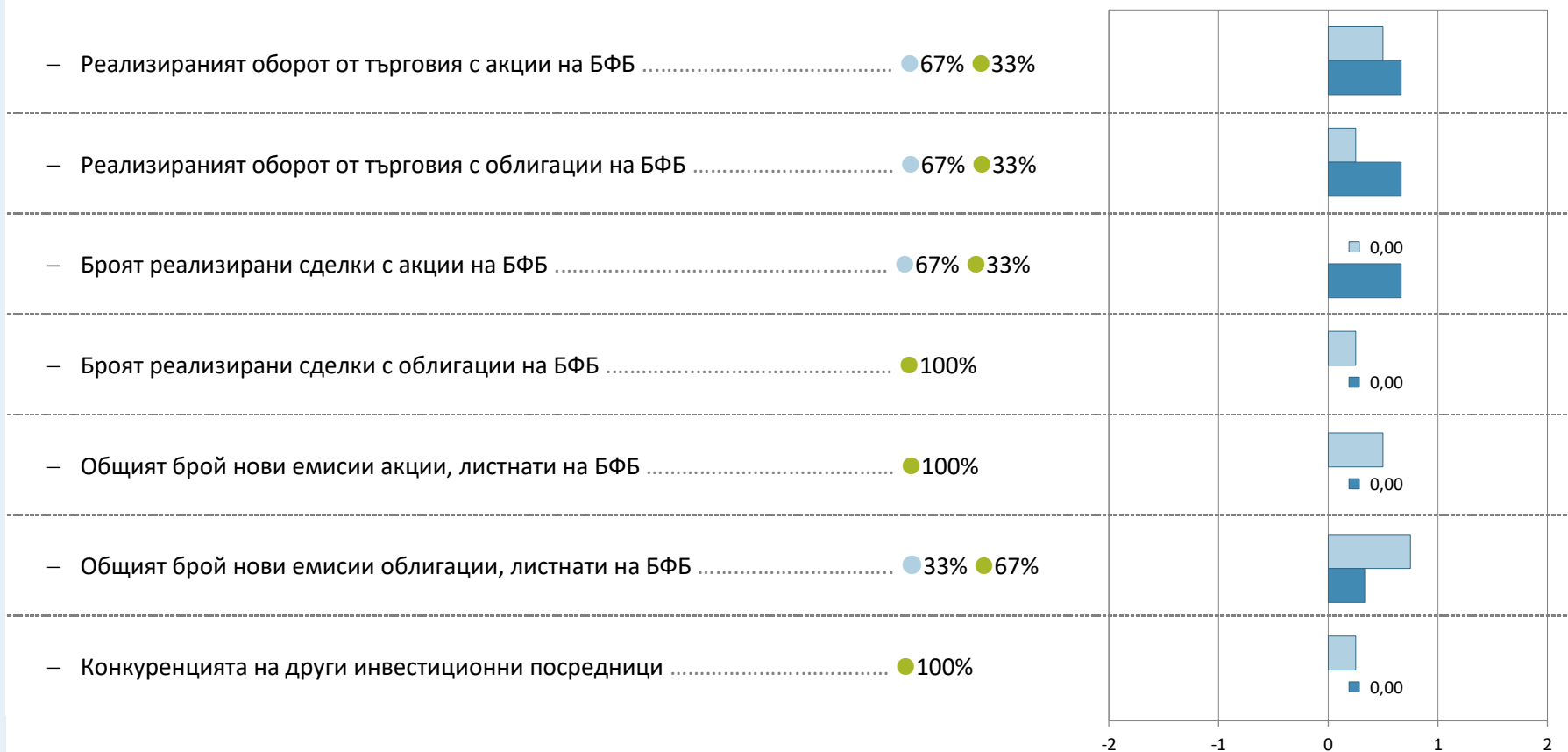
- Търговските банки прогнозираат активизиране на кредитната си дейност през второто тримесечие на 2024 г. Очакванията им се повишават спрямо по-предпазливите оценки в предходното издание и вероятно се основават на динамиката на кредитния пазар в началото на годината. През първото тримесечие преносът на лихвените равнища в еврозоната все още се наблюдаваше единствено в корпоративния сектор, а през този период среднопретегленият лихвен процент дори се понижи спрямо отчетения за последното тримесечие на 2023 г. Респективно, темпът на растеж на кредитите за НФП и домакинства се ускори в края на март спрямо края на 2023 г.
- Ускоряването на растежа на кредитите ще се случи за сметка на по-високо нарастване на дългосрочните кредити, като това очакване е валидно по отношение и на двата основни институционални сектора – нефинансовите предприятия и домакинствата. При НФП се очаква успоредно забавяне на ръста на овърдрафта. От своя страна, при домакинствата ускоряването на дългосрочните кредити ще бъде по-забележимо, което вероятно се дължи на продължаващото ускоряване на нарастването на жилищните кредити, което в края на март достигна до 22.7% на годишна база.
- Участниците в анкетата очакват по-значително увеличение и при депозитите. През първото тримесечие вложенията в банките от страна на домакинствата продължиха да нарастват с относително постоянен и сравнително висок темп, докато при нефинансовите предприятия той се забави почти двойно за сметка на съществения месечен спад на овърнайт депозитите им през януари. Доколкото това може да се дължи на събитие с еднократен ефект, очакването на банките в това отношение изглежда оправдано.
- Анкетираните смятат, че конкуренцията им ще се увеличи видимо през второто тримесечие. Това се отнася както до конкуренцията на други банки, така и за конкуренцията от страна на небанковите институции, предоставящи кредити, и лизинговите компании.

2. Очаквания за развитието на инвестиционните посредници

През II тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ I тримесечие на 2024
■ II тримесечие на 2024



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.

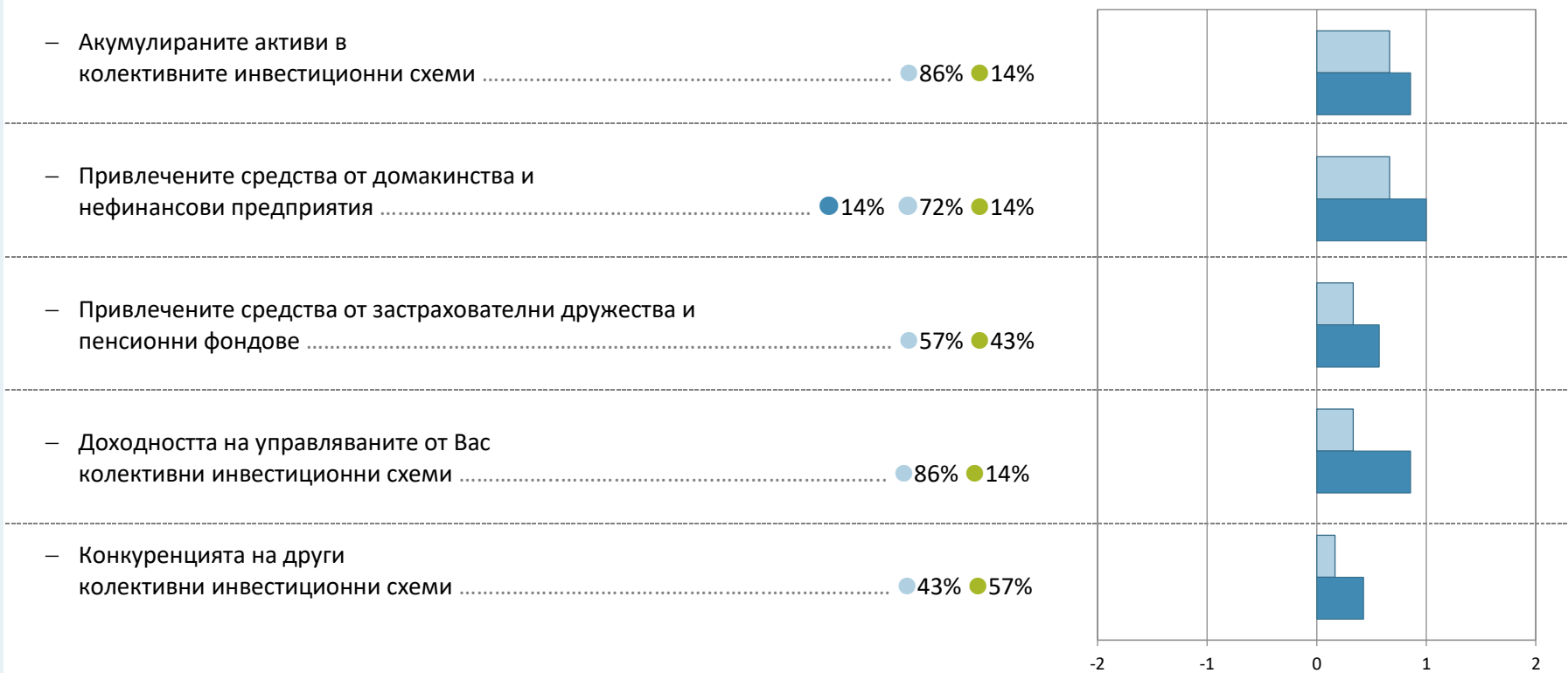
- Инвестиционните посредници повишават положителните си нагласи по отношение на дейността си (и съответно на търговията на БФБ) през второто тримесечие на годината. Анкетиранията са по-оптимистични за развитието на пазарите на акции, като прогнозираят малко по-голямо нарастване на оборота спрямо предходното тримесечие, но по-значително увеличение на броя на сделките. При търговията с облигации се очаква по-висок оборот, но сходен брой на сделките.
- През първото тримесечие търговията с акции на БФБ беше значително по-активна спрямо последното тримесечие на предходната година както от гледна точка на реализирания оборот, така и при броя на сделките. На пазара на облигации обаче беше отчетено понижаване и по двата показателя. През април търговията с акции остана под средномесечната за първото тримесечие, но на сегмента на облигации беше реализиран месечен оборот, сравним с оборота за цялото първо тримесечие.
- За разлика от активността на търговията, участниците в запитването понижават очакванията си относно броя нови емисии, които ще бъдат листнати за търговия на капиталовия пазар. Все пак, при облигациите се очаква по-висок брой спрямо предходното тримесечие, докато при акциите няма да има промяна.
- Прогнозираният по-висок брой нови емисии за първото тримесечие не успя да се реализира. Въпреки това, за периода бяха предложени за търговия значителен брой нови книжа, сред които шест емисии облигации (при осем за последното тримесечие на 2023 г.), четири емисии на права и една емисия акции. За изминалия период от второто тримесечие на пазара се появиха четири емисии облигации и една емисия на права.
- Анкетиранията не очакват промяна в степента на конкуренция от страна на други инвестиционни посредници.

3. Очаквания на управляващите дружества

През II тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ I тримесечие на 2024
■ II тримесечие на 2024



- Управляващите дружества подобряват нагласите си относно дейността си за второто тримесечие на 2024 г. Балансовата оценка относно динамиката на активите на КИС се подобрява спрямо предходното издание, като около 86% от мненията сочат нарастване, а останалите са с неутрално очакване.
- Привлечените средства от домакинства и нефинансови предприятия се очаква да ускорят растежа си, като темпа им ще бъде по-висок спрямо резултата от предходната анкета. Тези очаквания са в среда на все още високи номинални лихвени проценти в глобален план и слаба трансмисия на паричната политика на ЕЦБ по лихвените проценти по депозити у нас. Привлечените средства от застрахователни дружества и пенсионните фондове също се очаква леко да ускорят нарастването си при положително развитие на капиталовите пазари от началото на годината.
- Участниците в анкетата очакват доходността на КИС да се подобри съществено спрямо очакванията за първото тримесечие на 2023 г. Възможно е този оптимизъм да се дължи на очаквания подем на търсенето на акции на капиталовите пазари, предвид перспективите за лихвени понижения до края на годината.
- Конкуренцията между управляващите дружества се очаква да бъде по-голяма спрямо предходната анкета.

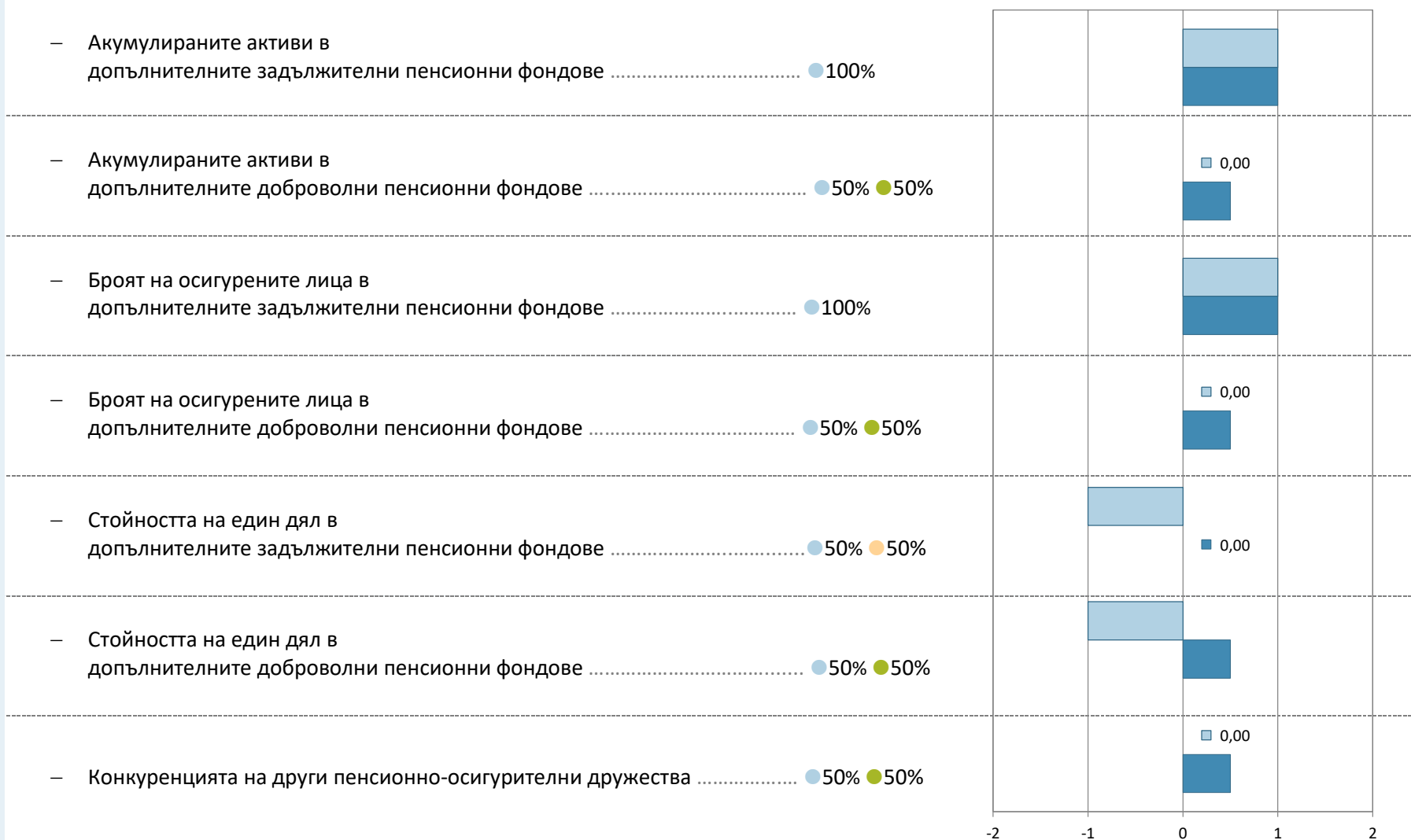
Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания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

4. Очаквания на пенсионните осигурителни дружества

През II тримесечие на 2024 г. спрямо предходното очакват:

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

■ I тримесечие на 2024
■ II тримесечие на 2024

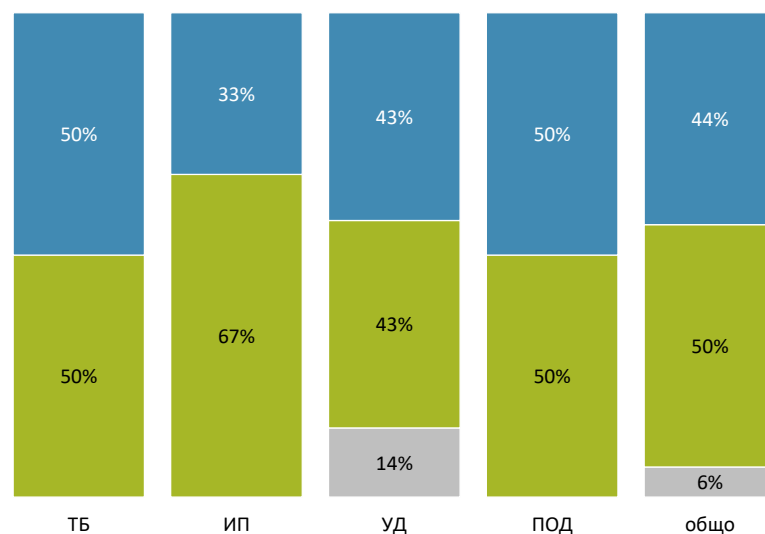


Заб.: Очакванията са представени чрез претеглени показатели, които могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очакванията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

- Очакванията на пенсионно-осигурителните дружества за дейността им през второто тримесечие от годината се подобряват спрямо предходната анкета. По-висока балансова оценка участниците са посочили по-отношение на броя на осигурените лица в ДДПФ и стойността на един дял в тях.
- По отношение на акумулираните активи в допълнителните задължителни пенсионни фондове се запазват очакванията за умерено нарастване, а при тези в допълнителните доброволни пенсионни фондове анкетиранията очакват леко нарастване. Аналогични са очакванията им и за динамиката на броя осигурени лица в двата вида пенсионни фондове.
- Значително по-отимистични са очакванията по отношение на стойностите на един дял и в ДЗПФ и ДДПФ спрямо предходния брой на изданието. По отношение на ДЗПФ те преминаха от отрицателна територия към неутрално равнище, а при ДДПФ очакванията за стойността на един дял слабо да нараства през второто тримесечие на годината. Спрямо предходното издание очакванията на ПОД се оказаха по-консервативни и не се реализираха. Отчетената доходност на годишна база на фондове за допълнително пенсинно осигуряване за периода 31.03.2022 г. - 29.03.2024 г. премина на положителна територия при отрицателни стойности за аналогичния двугодишен период към края на 2023 г.
- Средноаритметичната доходност на универсалните пенсионни фондове за периода се подобри до 1.76% спрямо (-0.98%) за 31.12.2021 г. – 29.12.2023 г. При останалите видове фондове (професионалните и доброволните) също бе отчетено съществено подоряване и положителна доходност. Съответно, стойността на един пенсионен дял по видове фондове на ПОД към края на март 2024 г. бе по-висока спрямо тази от края на 2023 г.
- В синхрон с очакванията за по-добри резултати до средата на годината, конкуренцията в сектора се очаква леко да се повиши.

Според Вас, ще започне ли процес на разхлабване на паричната политика на ЕЦБ до края на 2024 г.?

- Да. Забавянето на икономиките и високите номинални лихвени проценти, затрудняват обслужването на дълговете и може да са ограничаващ фактор пред инвестициите и растежа.
- Централните банки по-скоро ще запазят текущите лихвени нива докато се постигне устойчиво по-ниска базисна инфлация и завръщане на общата инфлация към целевото равнище от 2%.
- Не. Рисковете от рецесия на водещите световни икономики, в т.ч. и на европейската, са ограничени. Централните банки ще се фокусират върху трайното намаляване на инфлацията и ограничаване на вторичните ефекти.
- Друго



След силно рестриктивната парична политика и рекордно високите лихвени проценти на основните централни банки за овладяване на инфлацията през изминалата година, които все още са в сила, инвеститорите стартираха 2024 г. с очаквания за постепенно разхлабване.

На заседанието си на 11 април тази година Управителният съвет на ЕЦБ реши да запази непроменени трите основни лихвени процента на паричната политика на еврозоната. Лихвеният процент по основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и депозитното улеснение се запазиха – съответно на нива от 4,50%, 4,75% и 4,00%. Според прессъобщението на ЕЦБ бъдещите решения ще гарантират, че основните лихвени проценти ще останат достатъчно рестриктивни колкото е необходимо за протичащия процес на дезинфлация.

Въпреки това сигнал за евентуална промяна на посоката и смекчаване на рестриктивността на паричната политика беше даден от ЕЦБ ако инфлацията се доближава устойчиво до целевото равнище. На своето заседание от 1 май 2024 г. Федералният резерв също реши да запази основният си лихвен процент по федералните фондове непроменен в диапазона 5.25-5.5%. Целта му остава да постигне максимална заетост и инфлация в размер на 2% в дългосрочен план. Макар рисковете за постигане на тези цели да са се придвижили към по-добър баланс през последната година, икономическите перспективи остават несигурни според ФЕД.

Преобладаващите отговори (50%) на финансовите посредници показват, че очакват централните банки по-скоро да запазят текущите лихвени нива докато се постигне устойчиво по-ниска базисна инфлация и завръщане на общата инфлация към целевото равнище от 2%. Най-уверени в това са инвестиционните посредници с 67% от посочените от тях отговори, следвани от търговските банки и ПОД с 50%.

Една голяма част (около 44%) обаче предвиждат, че до края на годината централните банкери ще променят ракурса на паричните политики поради влошеното икономическо представяне на редица икономики. В същото време, забавянето на икономиките и високите номинални лихвени проценти, затрудняват обслужването на дълговете и може да са ограничаващ фактор пред инвестициите и растежа според тези посредници.

Няма участник в анкетата посочил, че до края на годината няма да започне процес по разхлабване на паричната политика. Към момента очакванията за евентуално начало на този процес са насочени към предстоящото заседание по парични въпроси на УС на ЕЦБ на 6 юни.

Като цяло очакванията на инвеститорите са, че е по-вероятно ЕЦБ за започне с разхлабването още през юни и по-рано от ФЕД, който е по-вероятно да започне поетапно намаление едва през следващата 2025 г. С това очакванията са по-скоро за раздалечаване на политиките на ФЕД и ЕЦБ в средносрочен план.

Изследването е осъществено на базата на анкети. Събраните отговори са получени до 18 април 2024 г.

Участници в анкетата остават анонимни и не се оповестяват публично.

Тези оценки и очаквания може да не съвпадат с анализите и прогнозите на Института за анализи и прогнози (ИАП). Изследването не трябва да се възприема като препоръка за инвестиране или вземане на решение за ползване на услугите на финансовите посредници. ИАП не поема отговорност за понесени загуби от трети лица, вследствие използването на информация, публикувана в изследването.

ISSN 2367-4733
Институт за анализи и прогнози, 2024 г.

София 1000, ул. "Г. С. Раковски" 102
<http://www.minfin.bg/bg/page/870>