

Преглед на международната среда към м. декември 2021 г.

През м. ноември 2021 г. курсът на акциите на повечето световни пазари се понижи поради опасенията от разпространението и прогнозното влияние върху световната икономика на новия щам на Covid-19 – Омикрон. Европейската централна банка (ЕЦБ) подчерта задълбочаващите се слабости при жилищните недвижими имоти – особено в страни, където оценките на имотите преди Covid-19 вече са били високи. Брюксел заплаши Лондон с последствия, ако наруши споразумението за Северна Ирландия и използва член 16 (механизъм, който позволява на всяка от страните едностранно да предприеме защитни мерки, при сериозни икономически, социални или екологични затруднения) от Протокола за Северна Ирландия. В Европейския съд започна първото дело за спорни добивни дейности във въглищна мина до германо-чешката граница (Чехия срещу Полша).

Евროзона

Брутният вътрешен продукт (БВП) на еврозоната забави ръста си през третото тримесечие на 2021 г., до 2.2% спрямо 14.2% през предходното.

Годишната инфлация в еврозоната достигна 4.9% през м. ноември спрямо 4.1% през м. октомври 2021 г., с основни компоненти индекс на енергията, следван от този на услугите.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната (EA19) се понижи минимално до 7.3% през м. октомври спрямо м. септември 2021 г. Според Евростат безработните са 12.05 млн. души, което е с 64 хил. души по-малко спрямо м. септември 2021 г.

САЩ

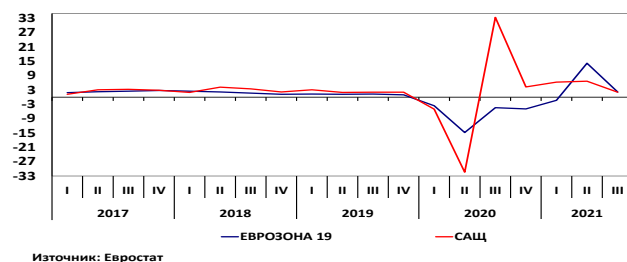
БВП забави ръста си, според „втората“ оценка на американското Бюро за икономически анализ, до 2.1% през третото тримесечие на 2021 г., спрямо 6.7% през предходното. Увеличението на реалния БВП отразява ръста на потребителските разходи, повишените частни инвестиции в запаси и др.

Индексът на потребителските цени нарасна до 6.8% през м. ноември спрямо 6.2% през м. октомври 2021 г., с водещи индекси на енергията, хранителните стоки и наемите.

Равнището на безработицата се понижи до 4.2% през м. ноември спрямо 4.6% през м.

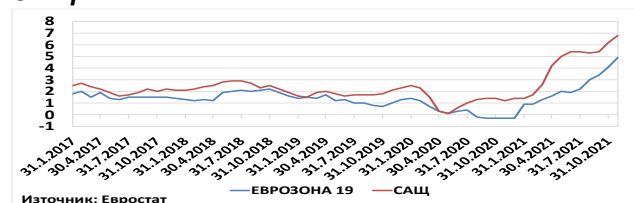
октомври 2021 г. Броят на безработните намаля до 6.9 млн. души. Нарасна заетостта в секторите на професионалните и бизнес услуги, транспорта, строителството и др.

Графика 1. Реален БВП, % г/г; Еврозона(19), САЩ



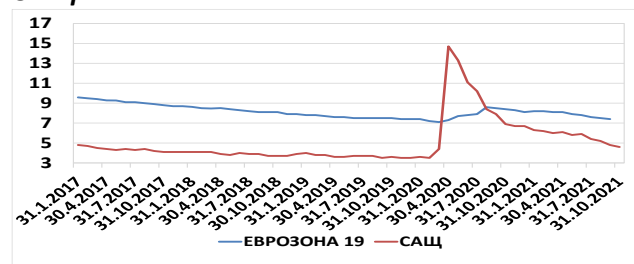
Източник: Евростат

Графика 2. Инфлация, % г/г; Еврозона (19), САЩ



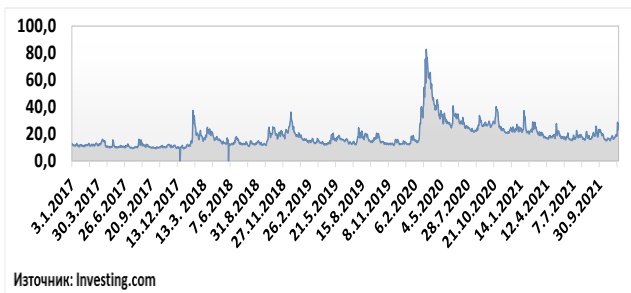
Източник: Евростат

Графика 3. Безработица, %; Еврозона (19), САЩ



През м. ноември Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който показва пазарните очаквания за волатилността в близко бъдеще, нарасна с 65.7%, до 27.2 пункта. Ръстът на VIX е свързан основно с притесненията на инвеститорите относно заразността и разпространението на новия щам на Covid-19 - Омикрон. От началото на 2021 г. индексът се повиши с 0.8%.

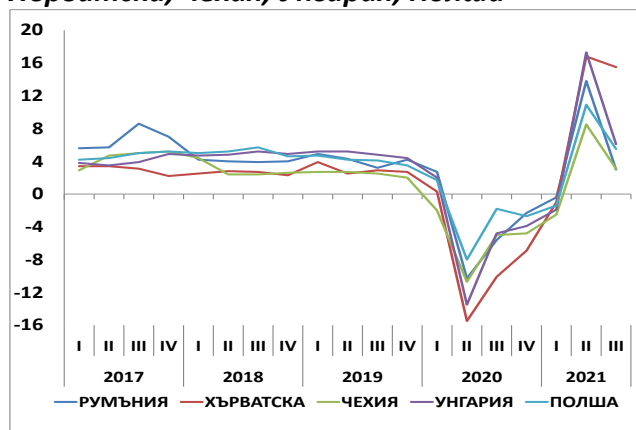
Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс



Централна и Източна Европа (ЦИЕ)

Анализирани са страните: Румъния, Хърватска, Чехия, Унгария и Полша, чието развитие на икономиките е съпоставимо с българската икономика.

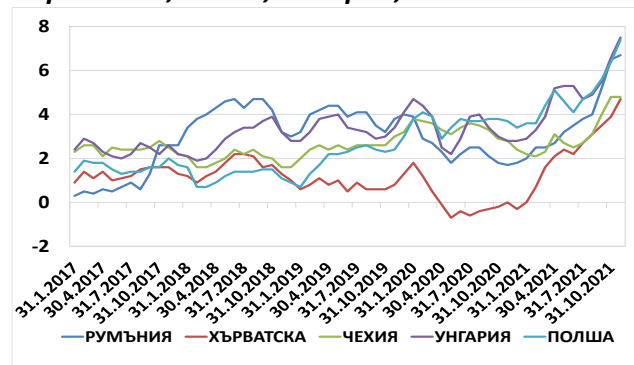
Графика 5. Реален БВП, % г/г; Румъния, Хърватска, Чехия, Унгария, Полша



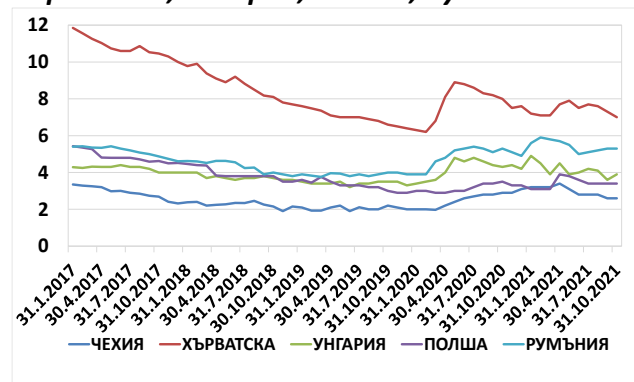
Ръстът на БВП на Румъния се забави до 3% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 13.8% през предходното. БВП на Хърватска нарасна до 15.5% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 16.8% през второто. Ръстът на БВП на Чехия се забави до 3.1% през третото тримесечие спрямо 8.5% през предходното. Ръстът на БВП на Унгария се забави до 6.1% Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 17.3% през второто. Ръстът на БВП на Полша се забави до 5.5% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 10.9% през предходното.

Графика 6. Инфлация, % г/г; Румъния, Хърватска, Чехия, Унгария, Полша



Графика 7. Безработица, %; Чехия, Хърватска, Унгария, Полша, Румъния



Чехия: Годишният темп на инфлацията бе без промяна при 4.8% през м. ноември 2021 г. Сезонно коригираната безработица остана стабилна при 2.6% за м. октомври 2021 г.

Доверието на потребителите отслабна през м. ноември поради повишената инфлация и нарастващите нови случаи на Covid-19, като правителството затегна ограниченията, което се отрази негативно на икономическата дейност. Пет партии, вариращи от либерално-консервативни до прогресивни, подписаха споразумение за съставяне на ново правителство в началото на ноември, като десноцентристкия политик Петр Фиала бе назначен за премиер. Новият кабинет обеща да намали бюджетния дефицит и да засили прозападните връзки с ЕС и НАТО. Поради политически разнородния характер на коалицията, икономическото

управление не би следвало да претърпи радикални промени.

Унгария: Годишният темп на инфлацията се увеличи до 7.5% през м. ноември спрямо 6.6% през м. октомври 2021 г. Безработицата нарасна до 3.9% през м. октомври спрямо 3.6% през м. септември.

Индустриалният сектор пострада от прекъсванията в глобалната верига за доставки, а негативно се отразиха и понижените продажби на дребно и по-слабото потребителско доверие. В страната се наблюдава значителен брой нови случаи на Covid-19, което се отразява негативно на разходите на домакинствата. Правителството реши да ограничи цените на горивата за потребителите и малкия бизнес в опит да ги предпази от покачващите се цени на енергията, като същевременно сключи споразумение с частния сектор за 20% увеличение на минималната заплата преди парламентарните избори през 2022 г.

Полша: Годишният темп на инфлацията се повиши до 7.4% през м. ноември спрямо 6.4% през м. октомври 2021 г. Сезонно коригираната безработица запази нивото си от 3.4% за м. октомври.

Растежът на БВП остана сравнително силен, подкрепен от значителните разходи на домакинствата и износа. Производственият индекс за покупка на мениджърите (PMI) се повиши леко поради нарастването на производството и търсенето, а продажбите на дребно достигнаха петмесечен връх, което показва продължаващ ръст на потребителските разходи. Предстои, страната временно да намали данъците върху електричеството и акциза върху горивата в опит да помогне на централната банка да ограничи повишаващите се потребителски цени. Правителството представи план на стойност 10 млрд. злоти (2.4 млрд. щ. долара), който предполага намаляването на данък добавена стойност върху електричеството и газа за три месеца, започвайки от м. януари 2022 г. По-ниският акциз върху горивата ще бъде наложен за пет месеца.

Правителството планира още еднократни плащания на около 5 млн. домакинства като компенсация за по-високите цени на храните. Напрежението на границата с Беларус може да ескалира допълнително, като правителството на Беларус заплаши да прекъсне доставките на руски газ за Европа, ако бъдат наложени още санкции от ЕС.

Националната банка на Полша повиши основния лихвен процент с 0.75 б.т. до 1.25% в началото на м. ноември.

Румъния: Годишният темп на инфлацията нарасна леко до 6.7% през м. ноември 2021 г. Сезонно коригираната безработица остана стабилна при 5.3% за м. октомври.

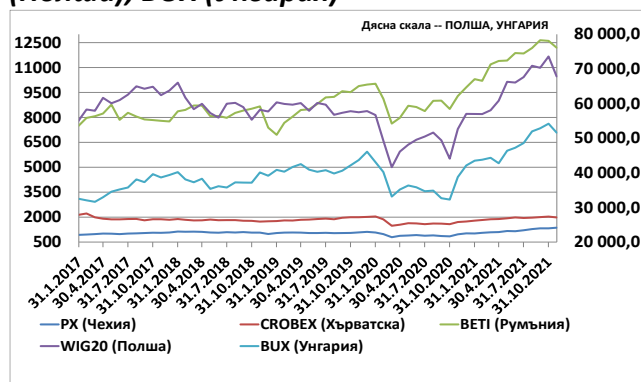
Стабилният, макар и по-слаб ръст на продажбите на дребно, заедно с ниската безработица, подпомагат разходите на домакинствата. Промисленото производство нарасна с по-слаби темпове, което показва ниската активност на частния сектор, а нарастващите случаи на Covid-19 и по-строгите карантинни мерки се отразяват негативно на икономическата активност. Новото коалиционно правителство съставено от: управляващата Национална либерална партия, лявоцентристката Социалдемократическа партия и етническата Демократичен съюз на унгарците в Румъния, получи парламентарна подкрепа на 25 ноември, слагайки край на почти тримесечна политическа криза. Трите партии постигнаха договореност за съвместно управление, за да сложат край на безизходицата, която блокира усилията на страната да се пребори с растящата пандемия от Covid-19. Споразумението предвижда „ротация“ на министър-председателите на по-големите партии до следващите парламентарни избори през декември 2024 г. Те ще разпределят 21 министерства помежду си заедно с Демократичен съюз на унгарците в Румъния. Партиите ще контролират две трети от мнозинството в парламента. Първо, министър-председател ще стане кандидатът на либералите - генералът от запаса Николае Чука. Социалдемократът Марчел Чолаку ще го замени след 18 месеца.

Хърватия: Годишният темп на инфлацията се повиши до 4.7% през м. ноември спрямо 3.9% през м. октомври 2021 г. Сезонно коригираната безработица се понижи до 7% през м. октомври спрямо 7.3% през м. септември 2021 г.

Високата безработицата, заедно с понижените потребителските настроения и растящата инфлация се отразяват негативно на потребителските разходи. Нарастващите нива на заразяване с Covid-19 накараха правителството да затегне съществуващите ограничения, включително задължителна ваксинация за работниците в публичния сектор, което ще се отрази допълнително на вътрешното търсене.

През м. ноември чешкият индекс на акции РХ нарасна с 2.8% спрямо м. октомври. Хърватският индекс CROBEX спадна с -2.6% за същия период. Румънският индекс BETI се понижи с -3.2%. Полският индекс WIG20 и унгарският BUX спаднаха съответно със -7.8% и -4.8%.

Графика 8. Индекси – ЦИЕ, РХ (Прага), CROBEX (Хърватска), BETI (Румъния), WIG20 (Полша), BUX (Унгария)



Други държави

Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на големи експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

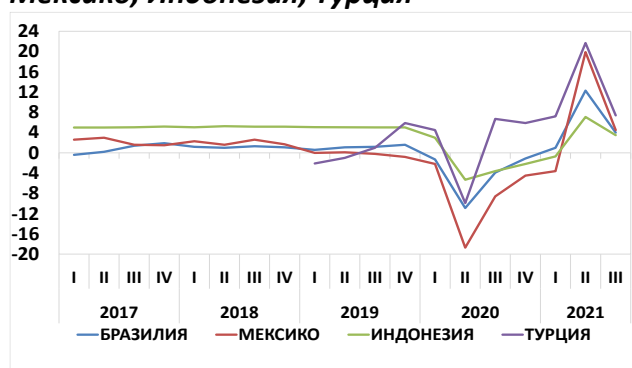
Турция: Годишният темп на инфлация се повиши до 21.3% през м. ноември спрямо

19.9% през м. октомври 2021 г. Сезонно коригираната безработица се понижи леко до 11.2% през м. октомври 2021 г.

Ценовият натиск продължи да нараства. Вероятно, страната е в началото на валутна криза. Лирата се понижи след поредното намаляване на едноседмичната репо лихва в средата на м. ноември, което допълнително ще засили ценовия натиск. В резултат на това настроенията на потребителите спаднаха до ново ниско ниво.

Централната банка на Турция понижи основния лихвен процент с 1% до 15%.

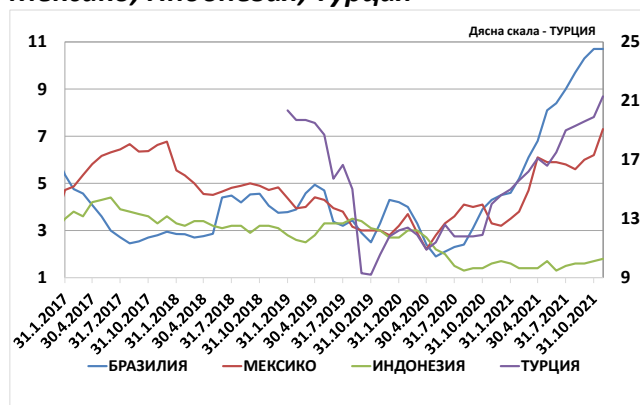
Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



* Първите данни за БВП на Турция са от първо тримесечие на 2019 г. от периода на първоначалното включване в анализа

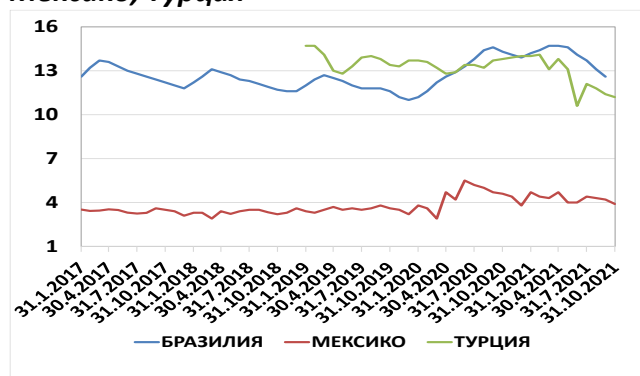
Ръстът на БВП на Бразилия се забави до 4% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 12.3% през второто. БВП на Мексико падна до 4.5% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 19.9% през предходното. Ръстът на БВП на Индонезия се забави до 3.5% спрямо 7.1% за същия период. БВП на Турция падна до 7.4% през третото тримесечие на 2021 г. спрямо 21.7% през второто. Спадът в ръстовете на БВП е вследствие забавената икономическа активност и продължаващото разпространението на Covid-19.

Графика 10. Инфлация, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



* Първите данни за инфлация на Турция са от началото на 2019 г. от периода на първоначалното включване в анализа

Графика 11. Безработица, %; Бразилия, Мексико, Турция



* Първите данни за безработица на Турция са началото на 2019 г. от периода на първоначалното включване в анализа

Бразилия: Годишният темп на инфлацията остана без промяна на 10.7% през м. ноември 2021 г. Сезонно коригираната безработица се понижи до 12.6% през м. септември спрямо 13.1% през м. август 2021 г.

Потребителските настроения останаха песимистични, което показва по-слабо частно потребление. Бизнес доверието намаля също, а производственият PMI достигна негативна територия. Високата инфлация вероятно ще се отрази негативно на инерцията на икономиката в последния период от годината.

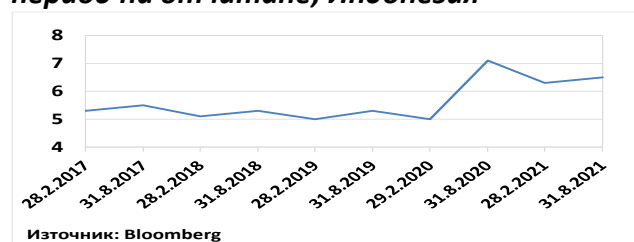
Мексико: Годишният темп на инфлация се повиши до 7.3% през м. ноември спрямо 6.2% през м. октомври 2021 г. Сезонно коригираната безработица намаля до 3.9% през м. октомври 2021 г. спрямо 4.2% за м. септември.

Икономическата дейност се възстановява след спад на новите инфекции с Covid-19. PMI индексите в производството и услугите се понижиха, а нарастващата инфлация може да се отрази негативно на търсенето. Президентът Лопес Обрадор издаде указ за предоставяне на почти незабавно одобрение на подкрепяни от правителството инфраструктурни проекти. Това може да стимулира строителния сектор, но има опасност от неефективно разпределение на ресурсите и генерира допълнителна несигурност след неотдавнашните усилия на президента да увеличи държавния контрол на пазара на електроенергия.

Индонезия: Годишният темп на инфлация нарасна минимално до 1.8% през м. ноември 2021 г. Сезонно коригираната безработица се повиши до 6.5% през м. август 2021 г. спрямо 6.3% през м. февруари 2021 г.

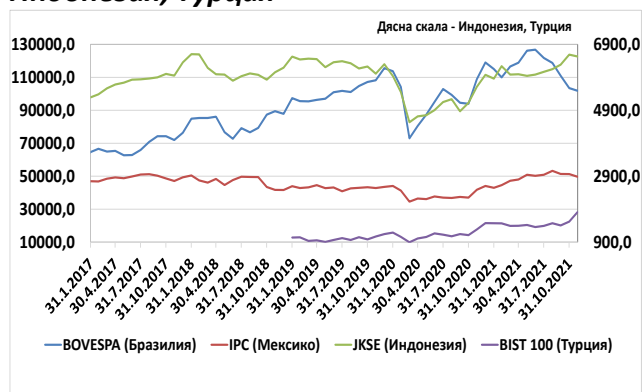
Икономическата активност се подобри вследствие облекчаване на карантинните мерки, съответно нарасна и производствения PMI. Властите одобриха ваксината на Novavax, която трябва допълнително да подкрепи усилията за ваксинация на населението. В началото на м. ноември правителството постави таван на цените на въглищата, продавани на местните заводи за цимент и торове, за да ги предпази от нарастващите световни цени, въпреки че това може да се отрази негативно върху производството на въглища. Очаква се намаляване на износа на суровини, за да се привлекат инвестиции в страната.

Графика 11-1. Безработица, %, 6 месечен период на отчитане; Индонезия



Източник: Bloomberg

Графика 12. Индекси - Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



* Първите данни за Турция са от началото на 2019 г. от периода на първоначално включване в анализа

През м. ноември бразилският индекс на акции Bovespa спадна с -1.5% спрямо м. октомври. Мексиканският индекс IPS се понижи с -3.4%, докато индонезийският индекс JKSE намалю с -0.9% за същия период.

Фактори с влияние на европейските финансови пазари

През м. ноември курсът на акциите на европейските пазари се понижи, след като новият щам на Covid-19 – Омикрон бе открит и определен като „вариант за безпокойство“ от Световната здравна организация, а последващите ограничения породиха опасения за икономическо възстановяване и растеж по целия свят. Ограниченията варират от затваряне на всички несъществени магазини през определени часове на деня до мащабна карантина в Австрия и Словакия.

Енергийни ресурси

Управляващият директор на Международния валутен фонд (МВФ) Кристалина Георгиева заяви: „Емисиите на въглероден диоксид трябва да бъдат понижени с почти 50% до края на това десетилетие, ако искаме да поддържаме целта за ограничаване на покачването на глобалната температура до 1.5 °C жива. Когато погледнем обещанията за намаляване на емисиите до 2030 г., ситуацията е много потрешна. Сборът от ангажименти, които имаме, е някъде между една и две трети от

Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

необходимото. Ето защо ние искаме да привличаме вниманието към ускоряване на амбициите и на политическите действия, които могат да направят тази амбиция възможна за постигане“.

По думите ѝ трябва да се случат две неща.

„Първото е да се създаде стимул за ускорена декарбонизация за производителите, а също и за потребителите. И ние знаем, че най-добрият начин да направим това, е чрез цената на въглеродните емисии: като се правят емисиите все по-скъпи и по-скъпи с течение на времето. Днес глобалната цена на въглерода е 3 долара за тон. Ако искаме да постигнем целите си, до 2030 г. цената трябва да бъде над 75 долара за тон.“

МВФ предлага национална минимална цена на въглерода – привличане на всички големи емисии и след това споразумение за ниво на цената, което съответства на нивото на развитие, така по-богатите страни ще плащат повече, а по-бедните страни ще плащат по-малко и ще им се помогне.

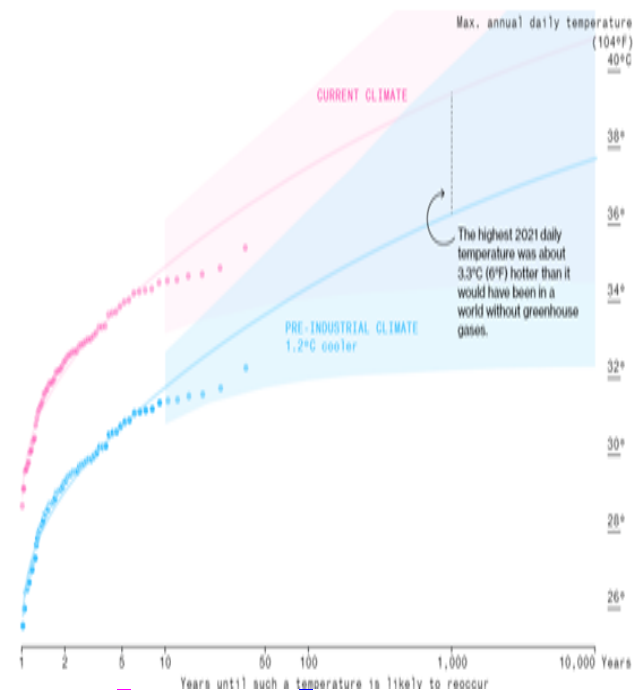
„Второто действие, което трябва да видим, е пренасочването на инвестициите, както публични, така и частни, в мащаб и за предпочитане по координиран начин. Изчислихме, че съгласуван тласък на зелени инвестиции в продължение на две десетилетия, това и следващото, ще доведе до растеж от 2% и ще добавим 30 милиона добре платени зелени работни места. Така че трябва да мислим за тази климатична криза също като за нашата възможност, която се появява веднъж в живота, и да я използваме така, че нашата планета да е по-устойчива и качеството на живот да се подобри“.

Климатичните сътресения представляват риск за макроикономическата и финансовата стабилност, а действията в областта на климата са възможност за растеж и заетост. Целите за декарбонизация не могат да бъдат постигнати, освен ако не се намери начин страните да се откажат от въглищата, а с течение на времето, и на въглеродните като цяло.

Индонезия например иска да се откаже от въглищата, но трябва да увеличи

производството на енергия от възобновяемите енергийни източници (ВЕИ) и да надхвърли това производство, което ще закрийт, за да се запази икономическия растеж и нарастващото население.

Горна граница на съвременната температура спрямо тази в прединдустриалната ера



Легенда: ■ съвременния, ■ прединдустриалният климат (с 1.2°C по-студен)

Източник: Bloomberg

Въпреки коригирането на данните с 1.2°, за да се уеднаквят с тези от прединдустриалния период, най-топлият ден през 2021 г. е с около 3.3°C по-топъл, отколкото би бил без наличието на парникови газове.

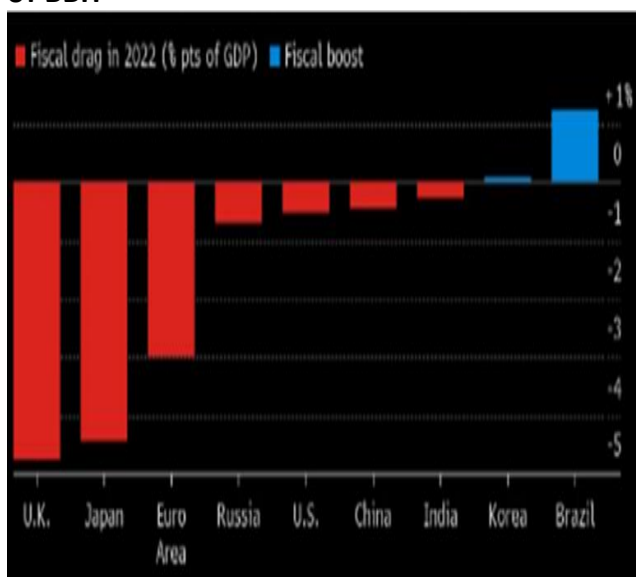
В началото на м. ноември се състоя първото изслушване в Европейския съд по спорни добивни дейности във въглищна мина „Туров“, близо до германо-чешката граница. Чехия подаде жалба срещу Полша, поради удължаване живота на отворената въглищна мина и поиска незабавното ѝ затваряне, поради намаляването на потоците от подпочвени води за близките общности и замърсяването на въздуха. Независимо от започналите правни действия срещу страната, Варшава удължи живота на мината до 2044 г., без да има изготвена оценка за въздействието върху околната среда и отказа да спре

временно дейността ѝ, както бе поискано от Европейския съд. Полският министър-председател Матеуш Моравецки твърди, че затварянето на мината ще струва стотици работни места и ще доведе до прекъсвания на електроенергията в страната. Електроцентралата „Туров“ осигурява около 5% от електроенергията в страната, давайки електричество на около 2.3 млн. домакинства. Това е първият случай в историята на ЕС, в който страна членка съди друга по екологични причини.

Инфлация

Финансовите пазари следят внимателно как световните централни банки ще коригират паричната политика, докато се борят с инфлацията. Вроятно, фискалното ограничаване и намаляването на разходите за борба с пандемията би имало по-голямо въздействие върху световната икономика през следващата година. Очаква се Обединеното кралство да отдели с около -5 пр. п. от БВП по-малко средства за подпомагане на икономиката, следвано от Япония и еврозоната със съответно -4.8 пр.п. и -3.5 пр.п. Публичните програми за подкрепа на домакинствата и бизнеса бяха най-мощният двигател за възстановяване спада от Covid-19, но се очаква правителствата да намалят средствата с около 2.5 пр. п. от световния брутен вътрешен продукт, което е пет пъти повече от икономииите след кризата от 2008 г. Ограничаването на разходите означава по-бавен икономически растеж, макар че може да помогне за забавяне на инфлационния натиск, който се засилва в някои страни.

Очаквано намаляване на средствата за подпомагане на икономиките през 2022 г., % от БВП



Източник: Bloomberg

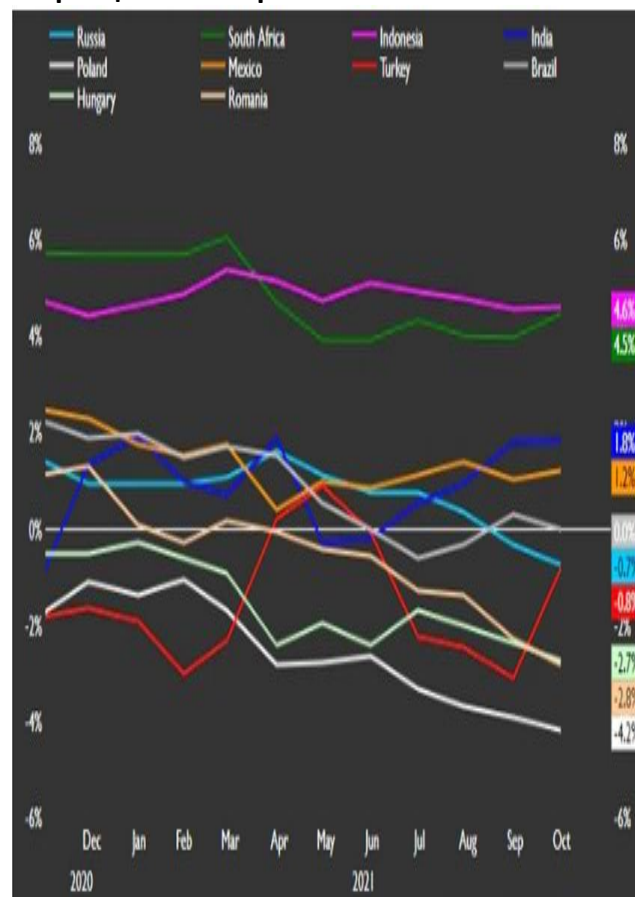
В свой доклад ЕЦБ предупреди, че: „повисоките цени на имотите и финансовите пазари, поемането на риск от небанкови институции и ръстът на заемите представляват риск за стабилността на еврозоната. Опасенията са най-вече свързани с отделни области на прекомерен ръст на пазарите на кредити, активи и жилища, както и с по-високите нива на дълга в корпоративните и публични сектори като наследство от пандемията“.

Икономическото възстановяване след кризата с коронавируса означава, че краткосрочните рискове са изчезнали, но се натрупват слабости, които могат да имат потенциално тежки последици в бъдеще. ЕЦБ подчерта нарастващите слабости при жилищните недвижими имоти – особено в страни, където предкризисните оценки вече са високи: „Ако продължаващите трудности доведат до по-голям от очаквания ръст на заплащането или икономиката се завърне по-бързо към пълен капацитет, ценовият натиск може да се засили. Сценарий за по-трайно висока инфлация може да доведе до преждевременно затягане на финансовите условия, което да натежи на икономическото възстановяване“.

Страните от ЦИЕ имат някои от най-ниските реални доходности по своите ЦК. Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

Интересът към държавните облигации намалява, тъй като ускоряването на инфлацията понижава реалната доходност, която те осигуряват. Полските, унгарските и румънските облигации имат от най-негативните „реални доходности“ (доходност след коригирането с темпа на инфлацията) сред страните с нововъзникваща икономика. Доходността е по-малка дори от тази в Турция.

Разлика между доходността по 10 год. ДЦК и инфлацията по страни



Източник: FT

Реалната доходност по 10 г. ДЦК на Полша е -4.2%, на Румъния и Унгария съответно -2.8% и -2.7%, а доходността на ДЦК в Турция е -0.8%. С най-голяма реална доходност са ДЦК в Индонезия, Южна Африка и Индия съответно с 4.6%, 4.5% и 1.8%.

Брекзит

Остава напрежението свързано с Брекзит, след като Брюксел заплаши Лондон с последиствия, ако наруши споразумението за

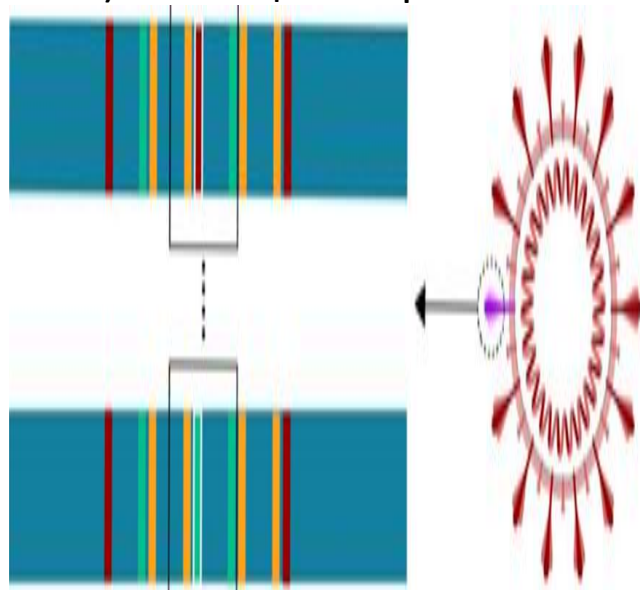
Северна Ирландия. Заместник-председателят на Европейската комисия Марош Шевчович заяви: „Прекретяването на търговските споразумения за Северна Ирландия, сключени в рамките на сделката за Брекзит, би имало сериозни последствия за отношенията на Лондон с ЕС“. Остават опасенията, че Лондон може да задейства предпазната клауза на споразумението за излизане от ЕС, а в отговор Съюзът може да анулира търговската сделка за Брекзит. Британския министър за Брекзит, Дейвид Фрост, потвърди готовността на Великобритания да задейства юридическите механизми, за да спре действието на част от двустранните споразумения за Северна Ирландия от 2019 г. Според него: „Член 16 (от Протокола за Северна Ирландия) е вариант, към който можем да прибегнем и това е така от юли“. Член 16 е механизъм, който позволява на всяка от страните едностранно да предприеме защитни мерки, в случай че Протоколът за Северна Ирландия доведе до: „сериозни икономически, социални или екологични затруднения, които могат да продължат, или да доведат до отклонения в търговията“. Според текста на този член мерките трябва да са ограничено по обхват и продължителност само до „строго необходимото, за да се подобри ситуацията“. Продължаващият риболовен спор между Великобритания и Франция допълнително усложнява проблемите между ЕС и Обединеното кралство.

Вирუსът Covid-19

Нов вариант на Covid-19 бе открит в Република Южна Африка. Анализира се способността на щам да заобикаля част от ваксинационната защита. Според проф. Тулио де Оливейра, директор на Центъра за епидемична реакция и иновации в Южна Африка: „Този вариант наистина ни изненада, той има голям скок в еволюцията и много повече мутации, отколкото очаквахме. Вирუსът има 50 мутации като цяло и повече от 30 на шиповия протеин, който е цел на повечето от ваксините и начинът, чрез който

вирუსът влиза в клетките на човешкото тяло. Разглеждайки свързващата част на рецептора (част от вируса, която осъществява първи контакт с клетките на тялото), той има 10 мутации в сравнение със само две за варианта Делта, който помете света. Това ниво на мутация най-вероятно идва от пациент, който не е успял да победи вируса.“

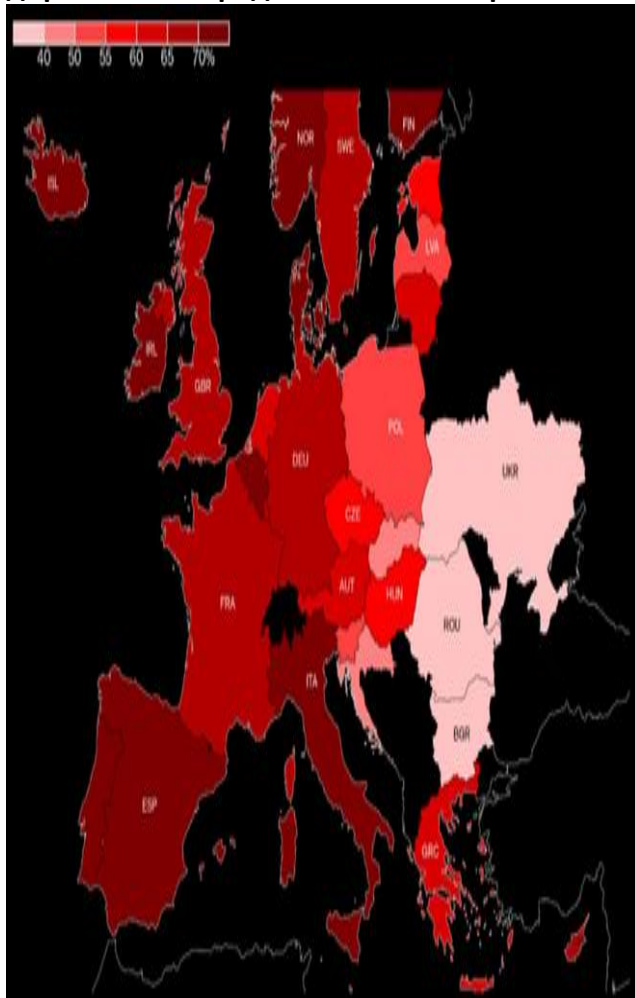
Мутации в шиповия протеин спрямо щам Делта (частта с която се свързва с човешките клетки) на новия щам Омикрон



Източник: BBC

Докато правителствата се борят с новата вълна на Covid-19, се въвеждат нови ограничения, много от които са насочени към неваксинираните. Това увеличава натиска върху онези, които досега не са пожелали ваксина. Редица държави разширяват внедряването на бустер доза, за да поддържат повишени нива на защита срещу Covid.

Дял на напълно ваксинирани хора по държави към средата на м. ноември 2021 г.



Източник: *European Centre for Disease Prevention and Control, WHO*

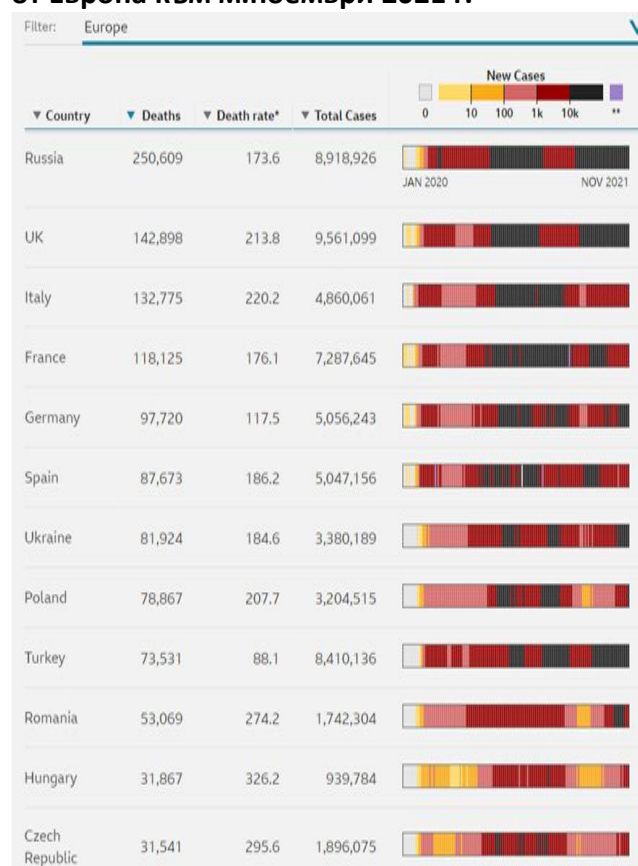
Над 70% са ваксинирани хората в Испания, Италия, Ирландия, Норвегия и др. Под 40% са ваксинирани хората в България, Румъния и Украйна.

Според Световната здравна организация (СЗО), Европа отново е „в епицентъра“ на пандемията на Covid-19, тъй като случаите нарастват в целия континент. Ръководителят на СЗО за Европа, Ханс Клуге, заяви, че: „Континентът може да има още половин милион смъртни случаи до февруари, поради недостатъчното използване на ваксините. Трябва да променим тактиката си, от реагиране на приливите на Covid-19 до предотвратяването им на първо място. Време е лидерите на европейските страни да помислят за задължително ваксиниране срещу Covid-19“.

Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

Процентът на ваксинация се забави в целия континент през последните месеци. Докато над 70% от хората в Испания са изцяло ваксинирани, в Германия това са 66%, а доста по-малко в някои източноевропейски страни. Само 32% от руснаците са напълно ваксинирани до м. октомври 2021 г.

Данни за нови случаи и смъртност в страните от Европа към м.ноември 2021 г.



Източник: *WHO*

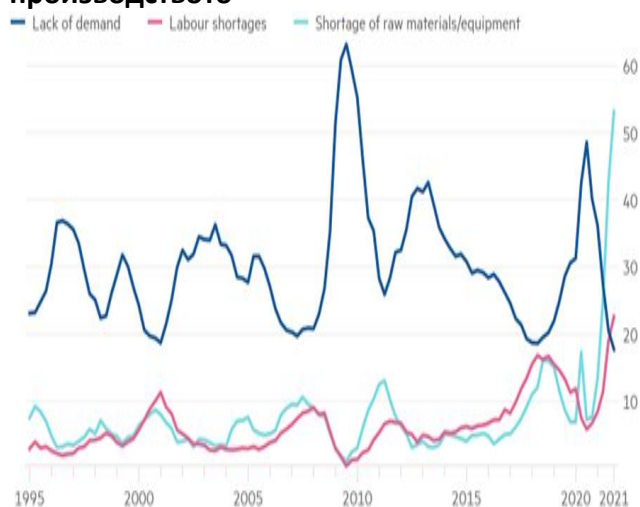
Русия е водеща с над 250 хил. смъртни случаи, следвана от Обединеното кралство с над 142 хил. Новите случаи в тези страни са по над 10 хил. дневно, като голяма част от тях вероятно са свързани с новия щам Омикрон.

Прекъсвания по веригата за доставки

Високите нива на строги икономии и правителствени трансфери по време на ограниченията подпомогнаха възстановяването на глобалното търсене, но не можаха да подготвят предлагането, създавайки ефект на камшика (ситуация при която колебанията в търсенето и

предлагането се увеличават с придвижване от последното звено към началото на веригата за доставки). Този недостиг на доставките се появи в момент, когато хиперглобализацията изостана поради напрежението между САЩ и Китай или от стремежа към стратегическа автономия, когато нациите преминават от социална към икономическа дистанция. Политиките за опазване на климата също оказват натиск върху доставките, а пазарите на труда остават ограничени.

Фактори ограничаващи продукцията в производството



Източник: FT

Докато в началото на 2020 г. основният фактор ограничаващ производството е липса на търсене, вследствие на първите карантинни мерки при Covid-19, то през 2021 г. факторът, който най-силно се отразява, е липсата на суровини и материали, поради недостиг в предлагането и затруднения в транспортирането.

¹ STOXX EU Enlarged Total Market Index (TMI) обхваща дружества на територията на държавите-членки, които се присъединиха към ЕС на 01.05.2004 г.: Кипър, Чехия, Естония, Унгария, Латвия, Литва, Малта, Полша, Словакия и Словения и на 01.01.2007 г.: България и Румъния. Той обхваща различен брой компании и покрива около 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в съответната държава, коригирани с фрий-флоута.

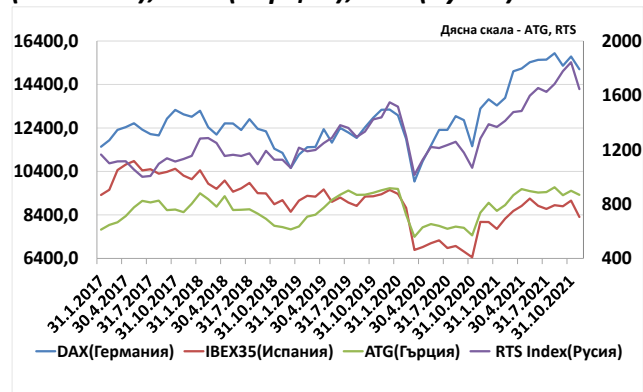
² STOXX Balkan Total Market Index (TMI) е част от STOXX Eastern Europe TMI Index, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, коригирани с фрий-флоута. Индексът включва различен брой компании от Хърватия, Република Македония (FYROM), Сърбия и Словения.

³ STOXX Eastern Europe 300 Index е част от STOXX Eastern Europe Total Market Index (TMI). Той обхваща 300 емисии с голяма, средна и малка

Финансови пазари

През м. ноември, германският индекс DAX30 се понижи с -3.8% спрямо м. октомври. Испанският индекс IBEX35 спадна с -8.3%, а гръцкият ATG с -3.4% за същия период. През м. ноември, руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) се понижи с -10.7% за същия период.

Графика 13. DAX 30 (Германия), IBEX-35 (Испания), ATG (Гърция), RTS (Русия)



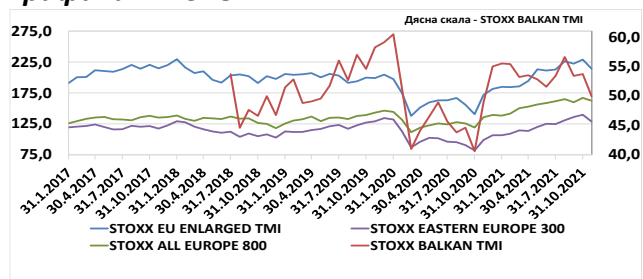
През м. ноември, индексите STOXX, проследяващи развитието на капиталовите пазари в Европа, бяха с разнопосочна динамика. Индексът STOXX EU Enlarged Total Market Index (TMI)¹, отразяващ състоянието на капиталовите пазари само в страните-членки на ЕС (присъединени след 1.05.2004 г.), спадна до 213.9 б.т., което е понижение от -6.5% спрямо м. октомври. Индексът STOXX Balkan TMI², който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, намал до 49.9 б.т., при спад от -7.1% за същия период. Индексът STOXX Eastern Europe 300³, отразяващ динамиката в развиващите се държави в ЕС и Русия, се понижи до 128.7 б.т., с намаление от -7.9%

капитализация от 18 страни от Източна Европа - България, Хърватска, Кипър, Чехия, Естония, Гърция, Унгария, Латвия, Литва, Република Македония (FYROM), Полша, Румъния, Русия, Сърбия, Словакия, Словения, Турция и Украйна.

⁴ STOXX All Europe 800 Index е част от STOXX Europe TMI. Той обхваща най-големите 800 компании в Източна и Западна Европа.

спрямо м. октомври. Индексът STOXX All Europe 800⁴, включващ най-големите компании в Източна и Западна Европа, спадна до 162.3 б.т., с понижение от -2.8% за същия период.

Графика 14. STOXX



Забележка: STOXX Balkan TMI заменя STOXX Sub Balkan TMI, като наличните данни са от месец юли 2018 г.

Фактори с влияние на световните финансови пазари

Курсът на пазарите на акции в САЩ през м. ноември се понижи, въпреки по-добрите данни за печалбите, като нарастващите случаи на Омикрон повлияха негативно. Президентът Байдън преназначил Джером Пауъл и Лаел Брейнард съответно за председател и заместник-председател на Федералния резерв (ФЕД), което е сигнал за последователност в подхода на банката към нарастващата инфлация.

ФЕД обяви, че скоро ще започне да намалява темпа на месечните си покупки на активи, което е първата стъпка от оттеглянето на помощта, която предоставя на пазарите и икономиката. Процесът ще доведе до намалени покупки с 15 млрд. щ. долара на месец от сегашните 120 млрд. щ. долара, с които ФЕД купува ценни книжа. Комисията заяви, че този ход е предприет „в светлината на значителния напредък, който икономиката е постигнала, що се отнася до целите на комисията от миналия декември до днес“.

В средата на м. ноември втори транш в размер на 550 млрд. долара бе одобрен, като така пакет от общо 1.2 трлн. долара ще бъде предназначен за строителство на пътища, мостове, летища, пристанища, железопътни линии и др. Милиардите за инфраструктурата

трябва да бъдат използвани през следващите години и за опазване на климата, което Байдън постави като основен приоритет.

Вирусът Covid-19

Увеличават се страните с потвърдени над 1 млн. случаи на заболели от Covid-19. В САЩ, Русия, Великобритания, Бразилия и Индия потвърдените случаи са над 10 млн.

Броят на ваксинираните хора постепенно нараства. С над 60% ваксинирано население са Канада, САЩ, Бразилия, Аржентина, Китай, Австралия и др.

Брой заразени лица, смъртни случаи и степен на заразеност с Covid-19 по страни към 30.11.2021 г.



Източник: Bloomberg

Световна карта на ваксинирането към 30.11.2021 г.

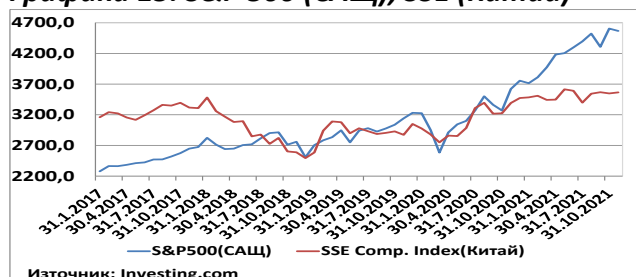


Източник: Bloomberg

Финансови пазари

Индексът Standard & Poor's (S&P) 500 се понижи с -0.8% през м. ноември спрямо м. октомври. Китайският индекс на Шанхайската фондова борса (SSE Composite) нарасна с 0.5% за същия период.

Графика 15. S&P 500 (САЩ), SSE (Китай)



Източник: Investing.com

Борсово търгувани фондове

През м. ноември, курсът на акциите на азиатските пазари бе с разнопосочна динамика вследствие опасения за разпространението на новия щам Омикрон и повишаване на лихвите от централните банки.

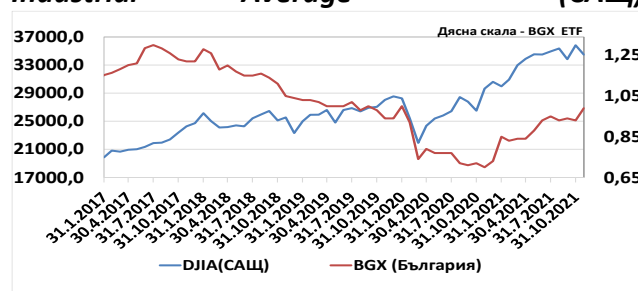
Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

Курсът на китайските акции се повиши леко. Месечните икономически данни бяха по-добри от очакваното. Продажбите на дребно и инвестициите в производството нараснаха повече от очакваното.

През м. ноември, Dow Jones Industrial Average (DJIA) спадна с -3.7% спрямо м. октомври.

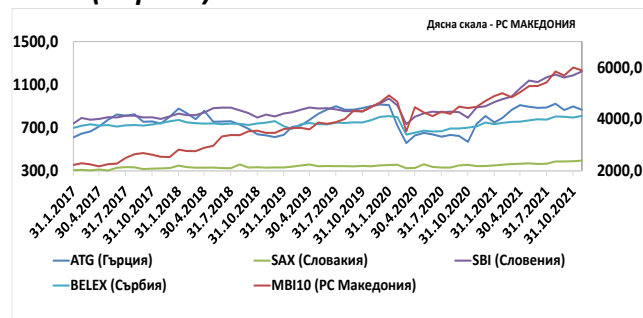
Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) - нарасна до 0.99 лв. през м. ноември, с ръст от 6.5% спрямо предходния месец.

Графика 16. BGX (България), Dow Jones Industrial Average (САЩ)



Управляваните от Expat Asset Management фондове следват представянето на няколко индекса чрез пълното физическо репликиране. В края на м. ноември, Expat Greece ASE UCITS ETF се понижи с -3.4% спрямо м. октомври. Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF намалая с -1.9% за същия период. През м. ноември, Expat Slovakia SAX UCITS ETF се повиши с 1.6% спрямо м. октомври. Expat Slovenia SBI UCITS ETF се увеличи с 3% за същия период. През м. ноември, Expat Serbia BELEX UCITS ETF се повиши с 1.9% спрямо м. октомври.

Графика 17. ATG (Гърция), MBI10 (РС Македония), SAX (Словакия), SBI (Словения), BELEX (Сърбия)



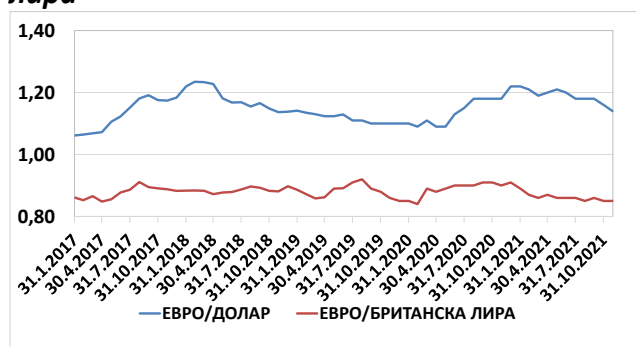
Деривати - базови активи

Валутен пазар

През м. ноември европейската валута поевтиня спрямо щатския долар в сравнение с м. октомври. В рамките на периода, курсът евро/ щ. долар се движи в диапазона 1.112 - 1.161 щ. долара за евро, при средномесечна цена 1.14 щ. долара. Причините бяха опасенията за забавяне в европейската икономика вследствие на щама Омикрон и обявеното намаляване на програмата за покупка на ценни книжа от ФЕД.

През м. ноември британската лира остана стабилна спрямо еврото. Курсът евро/ паунд се движи в диапазона 0.839 - 0.852, при средномесечна цена 0.85 паунда за евро.

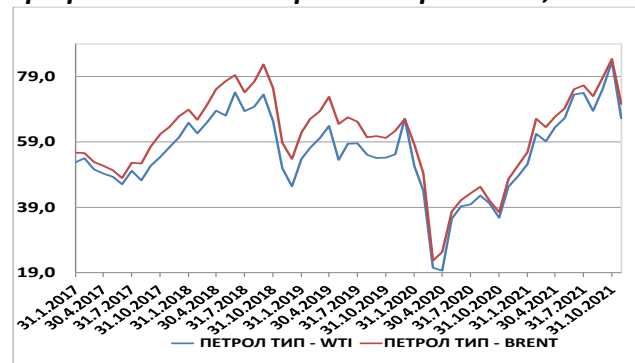
Графика 18. Евро/Долар; Евро/ Британска лира



Суровини

През м. ноември фючърсите на петрола се понижиха. В края на периода, фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) затвори на 66.2 щ. долара за барел, а фючърсите на Brent при 70.6 щ. долара за барел. Спрямо м. октомври, фючърсите на WTI спаднаха с -20.8%, а фючърсите на Brent с -16.4%. Причините са - нарастването на щ. долар и очакванията, че предлагането ще превишава търсенето на петрол.

Графика 19. Фючърси петрол WTI, Brent

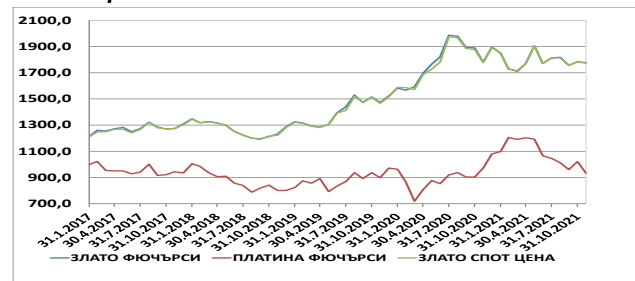


През м. ноември фючърсната цена на златото намалня, като затвори на 1776.5 щ. долара за унция. Спрямо м. октомври цената на златото се понижи с -0.4%. Факторът, които повлия бе поскъпването на щ. долар.

Фючърсната цена на платината се понижи до 932.8 щ. долара за унция, при спад от -8.7% за същия период.

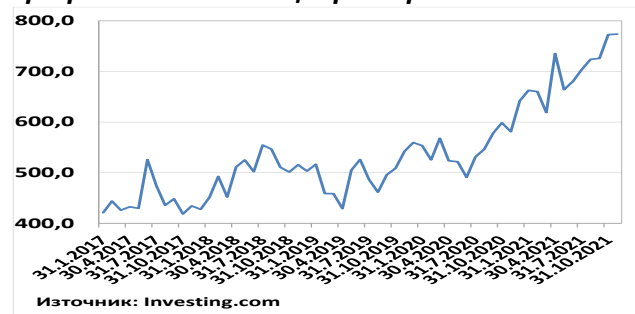
Спот цената на златото се понижи, като в края на месеца затвори на ниво от 1773.8 щ. долара за унция. Спрямо м. октомври цената на златото намалня с -0.5%.

Графика 20. Фючърси злато, платина. Спот цена злато



През м. ноември фючърсната цена на пшеницата нарасна, като затвори на 773.8 щ. долара за тон. Спрямо м. октомври, цената на пшеницата бележи ръст от 0.1%.

Графика 21. Пшеница фючърси



Кредитен рейтинг

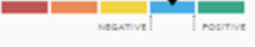

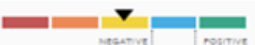
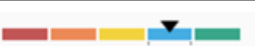






Показаният кредитен рейтинг е с цел представяне на независимо мнение по отношение кредитния риск на даден емитент на дълг и оценка на желанието, и способността му да обслужва изцяло и навреме своите изискуеми плащания по дълга.

СТРАНА	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	КОМЕНТАР
Турция	B2 Negative	Без промяна
САЩ	Aaa Stable	Без промяна
Полша	A2 Stable	Без промяна
Хърватска	Ba1 Stable	Без промяна
Бразилия	Ba2 Stable	Без промяна
Мексико	Baa1 Negative	Без промяна
Италия	Baa3 Negative	Без промяна

Промените в кредитните рейтинги отразяват промяна в перспективата на агенцията за кредитен рейтинг „Moody’s“ за отделните страни.

Резултатите за кредитно въздействие (CIS) на Moody's Investors Service ESG (екологични, социални и управленски фактори) отразяват въздействието на съображенията за ESG върху рейтинга на емитента или негови транзакции. CIS показва въздействието на ESG факторите върху кредитните дейности на емитента, които са съществени за неговия рейтинг. Резултатът се оценява по асиметрична петобална скала, при която 1 е положителна, 2 е от неутрална до ниска, 3 е умерено отрицателна, 4 е силно отрицателна и 5 е много силно отрицателна.

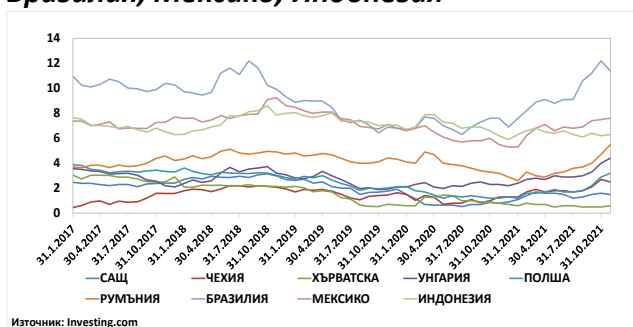
Резултати за кредитно въздействие (CIS) на Moody's Investors Service

СТРАНА	ESG РЕЙТИНГ
САЩ	CIS-2 Neutral-to-Low 
Чехия	CIS-2 Neutral-to-Low 
Унгария	CIS-3 Moderately Negative 
Полша	CIS-2 Neutral-to-Low 
Румъния	CIS-3 Moderately Negative 
Хърватия	CIS-2 Neutral-to-Low 
Турция	CIS-4 Highly Negative 
Бразилия	CIS-3 Moderately Negative 
Мексико	CIS-3 Moderately Negative 
Индонезия	CIS-3 Moderately Negative 

С най-положителна оценка (CIS-2) са САЩ, Чехия, Полша и Хърватия. С най-отрицателна оценка (CIS-4) е Турция.

Разгледаните държавни ценни книжа (ДЦК) се приемат за показател, отразяващ способността на държавите да привличат заемни средства на база степента на развитие на икономиката си и в зависимост от кредитния си рейтинг.

Графика 22. 10 год. ДЦК: САЩ, Чехия, Хърватска, Унгария, Полша, Румъния, Бразилия, Мексико, Индонезия



През м. ноември, доходността по ДЦК на Турция се повиши до 21.3% от 19.1% , а на Румъния до 5.5% от 4.7%. Спрямо м. октомври, промяната в доходността на турските ДЦК е 7.9%, а на румънските ДЦК е 17.5%.

§ Използвани са статистически данни, налични до 17.12.2021 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др.

*Към датата на изготвяне на анализа данните за безработица (към м. октомври) за Бразилия не са налични.