

Преглед на международната среда към м. април 2025 г.

През м. март 2025 г. курсът на акциите на европейските пазари бе с разнопосочна динамика поради влизане в сила на плануваната от президента Тръмп митническа политика, както и промяната в европейската фискална политика. Годишният темп на инфлация в Турция забави ръста си до 38.1% през м. март 2025 г. спрямо 39.1% през м. февруари.

Еврозона

Ръстът на брутния вътрешен продукт (БВП) в еврозоната се повиши слабо до 1.2% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо предходното.

Очаква се годишната инфлация в еврозоната да се понижи минимално до 2.2% през м. март 2025 г. спрямо м. февруари, с основни компоненти - индексът на услугите, следван от този на храната, алкохола и тютюна.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната (EA19) през м. февруари 2025 г. намаля минимално до 6.1% спрямо м. януари. За същия период, по данни на Евростат, безработните са 10.6 млн. души, което е със 70 хил. души по-малко спрямо м. януари 2025 г.

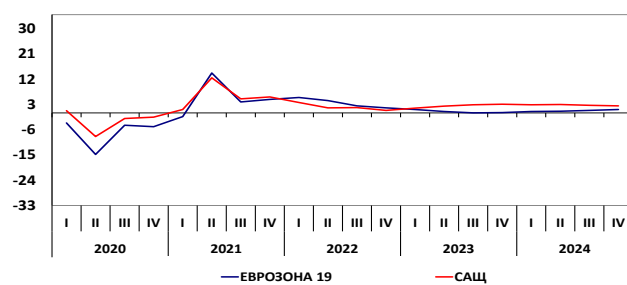
САЩ

Ръстът на БВП се забави слабо до 2.5% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо трето.

Индексът на потребителските цени спадна до 2.4% през м. март 2025 г. спрямо 2.8% през м. февруари, с водещи индекси на храната, наемите и др.

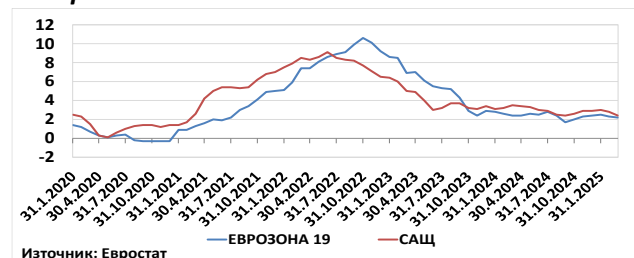
Равнището на безработицата нарасна минимално до 4.2% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец, при 7.1 млн. безработни.

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



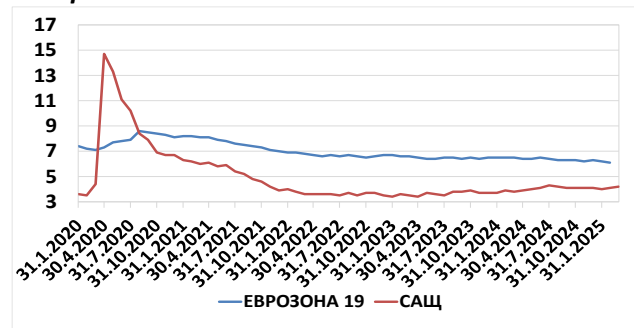
Източник: Евростат

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



Източник: Евростат

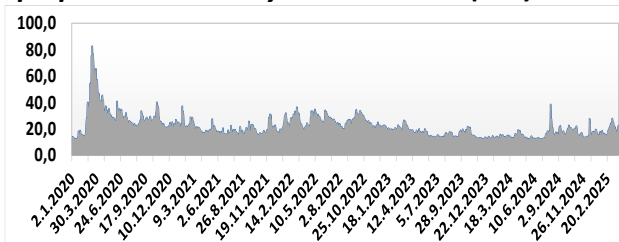
Графика 3. Безработица, %; Еврозона (19), САЩ



В края на м. март 2025 г. Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който показва пазарните очаквания за волатилността в

близко бъдеще, се понижи с -2.2% спрямо предходния месец, до 22.3 пункта. От началото на годината индексът нарасна с 24.3%.

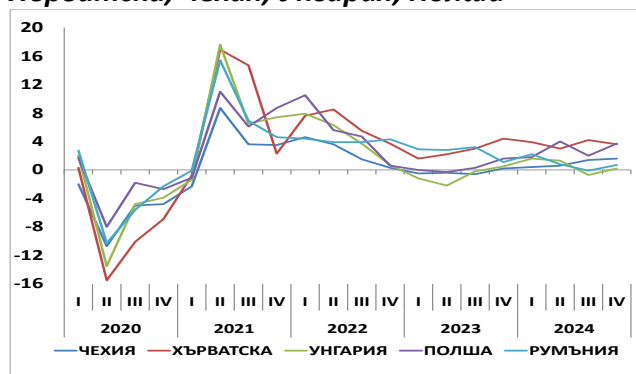
Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс



Централна и Източна Европа (ЦИЕ)

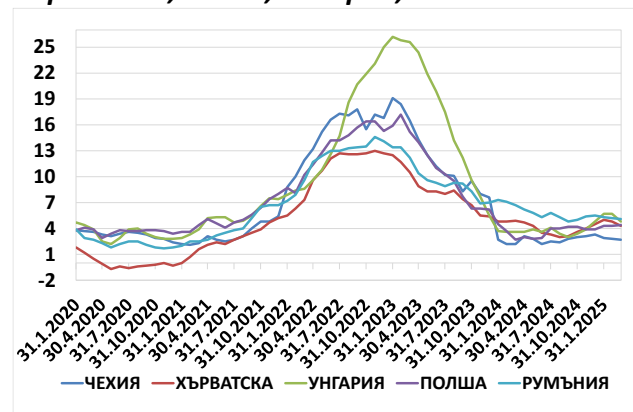
Анализирани са страните: Румъния, Хърватска, Чехия, Унгария и Полша, чието развитие на икономиките е съпоставимо с българската икономика.

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

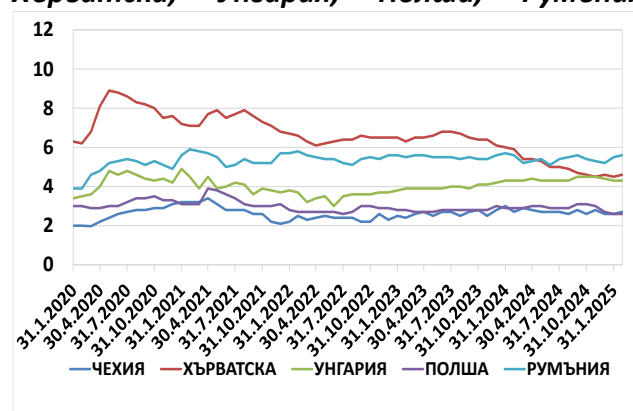


БВП на Чехия нарасна слабо до 1.6% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо предходното. БВП на Хърватска се понижи до 3.6% спрямо 4.2% през трето тримесечие. Ръстът на БВП на Унгария се увеличи до 0.2% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо -0.7% през трето тримесечие. БВП на Полша се ускори до 3.7% спрямо 2% за същия период. Ръстът на БВП на Румъния нарасна до 0.7% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо -0.1% през трето.

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



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



Чехия: Годишният темп на инфлацията спадна минимално до 2.7% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица нарасна слабо до 2.7% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец.

По-ниската инфлация и безработица подкрепят вътрешното търсене. При напрежението в Източна Европа, министър-председателят Петр Фиала обеща да повиши разходите за отбрана до 3% от БВП до 2030 г. от около 2% през 2024 г. Увеличението ще бъде постепенно, като се започне от 2026 г., като ще се отрази положително на публичните разходи, инвестициите и националната сигурност.

Хърватия: Годишният темп на инфлацията се понижи до 4.3% през м. март 2025 г. спрямо 4.8% през м. февруари 2025. Сезонно коригираната безработица бе с минимален

ръст до 4.6% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец.

Унгария: Годишният темп на инфлацията намаля до 4.8% през м. март 2025 г. спрямо 5.7% през м. февруари. Безработицата остана без промяна на 4.3% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец.

Износът на стоки се възстанови, както и притокът на туристи. Правителството планира конституционни промени за ограничаване на правата на ЛГБТК, а премиерът Виктор Орбан обеща да предприеме мерки срещу чуждестранното финансиране на медиите, което ще се отрази негативно на отношенията с ЕС и притока на средства от фондовете за финансиране на блока.

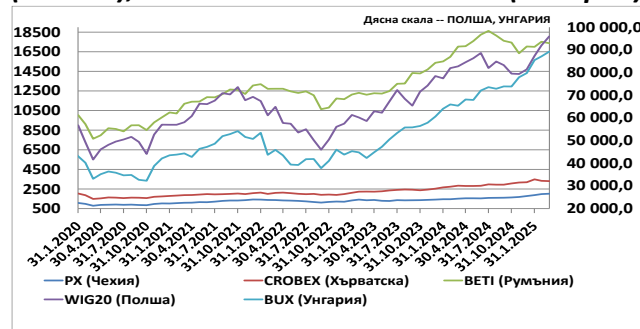
Полша: Годишният темп на инфлацията се повиши минимално до 4.4% през м. март 2025 г. спрямо м. февруари. Сезонно коригираната безработица през м. февруари 2024 г. остана стабилна при 2.6% спрямо предходния месец.

Президентските избори на 18 май се превърнаха в надпревара с трима фаворита, след като крайнодесен кандидат се изкачи до второто място в последните проучвания. Загуба на кандидата на управляващата партия може да доведе до политическа безизходица при ключови съдебни реформи планирани от правителството.

Румъния: Годишният темп на инфлацията намаля слабо до 5.1% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица се повиши минимално до 5.6% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец.

Очаква се румънските власти да бъдат подложени на натиск от САЩ, за да позволят на проруския и крайнодесен кандидат за президент Калин Джорджеску да се кандидатира на изборите на 4-ти май.

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



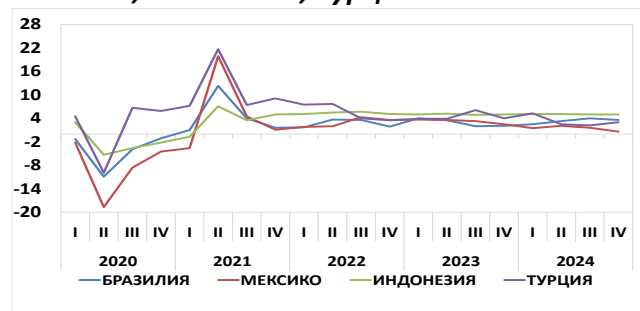
През м. март 2025 г. чешкият индекс на акции PX се повиши с 2.3% спрямо м. февруари 2025 г., а полският индекс WIG20 с 4.3%. Хърватският индекс CROBEX намаля с -1%, докато унгарският индекс BUX нарасна с 2.4% за същия период. Румънският индекс BETI се понижи с -0.9% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец.

Други държави

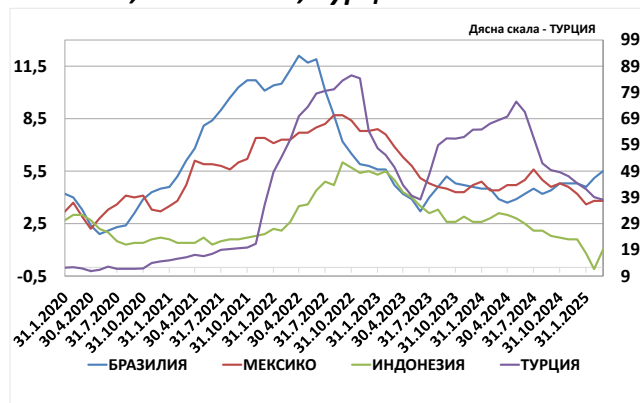
Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

Ръстът на БВП на Бразилия се забави до 3.6% през четвърто тримесечие на 2024 г. спрямо 4% през предходното. БВП на Турция нарасна до 3% от 2.2% за същия период. През четвърто тримесечие на 2024 г. БВП на Мексико се забави до 0.6% спрямо 1.6% през предходното. Ръстът на БВП на Индонезия остана без промяна - на 5% за същия период.

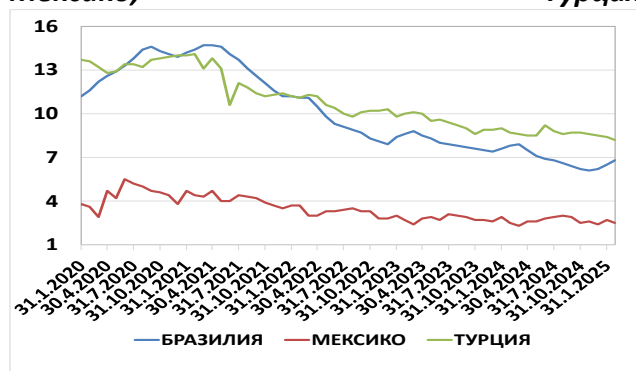
Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



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



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



Турция: Годишният темп на инфлацията спадна до 38.1% през м. март 2025 г. от 39.1% през м. февруари. Сезонно коригираната безработица се понижи леко до 8.2% през м. февруари 2025 г. спрямо предходния месец.

В началото на м. март Кюрдската работническа партия (ПКК), въоръжена сепаратистка група обяви, че ще прекрати борбата, слагайки край на 40-годишната съпротива срещу властта. Това предвещава стабилност в Източна Турция и трябва да понижи напрежението в съседните Ирак и Сирия.

Бразилия: Годишният темп на инфлацията се увеличи до 5.5% през м. март 2025 г. спрямо 5.1% през м. февруари. Сезонно коригираната безработица нарасна до 6.8% през м. февруари 2024 г. спрямо 6.5% през м. януари.

В средата на м. март 2025 г. Бразилската централна банка повиши основния лихвен процент с 1 пр.п. до 14.25%.

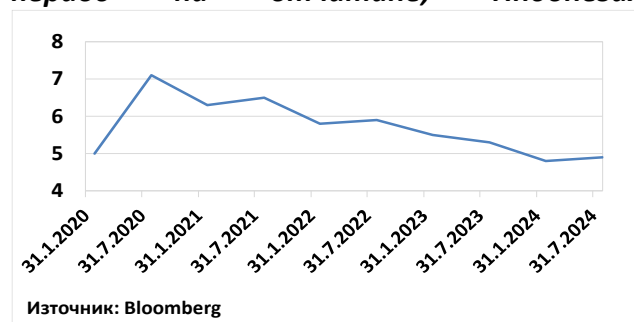
Мексико: Годишният темп на инфлацията остана без промяна на 3.8% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица се понижи слабо до 2.5% през м. февруари 2025 г.

В края на м. март 2025 г. Мексиканската централна банка понижи основния лихвен процент с -0.5 пр.п. до 9%.

Индонезия: През м. март 2025 г. годишният темп на инфлацията се увеличи до 1% спрямо -0.1% през м. февруари. Сезонно коригираната безработица нарасна минимално до 4.9% през м. август 2024 г. спрямо м. февруари 2024 г.

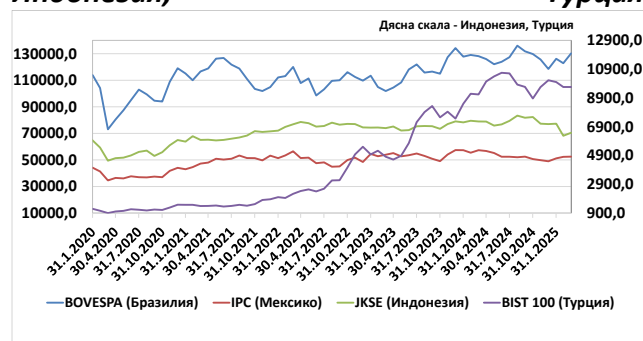
Президентът Прабово Субианто обяви 19.1 млрд. щ. долара бюджетни съкращения, за да пренасочи средства от няколко министерства към неговата програма за безплатен обяд и наскоро стартиралия държавен инвестиционен фонд. Този ход предизвика граждански вълнения, предвещава понижено настроение сред инвеститорите и забавяне развитието на инфраструктурата в страната.

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



Източник: Bloomberg

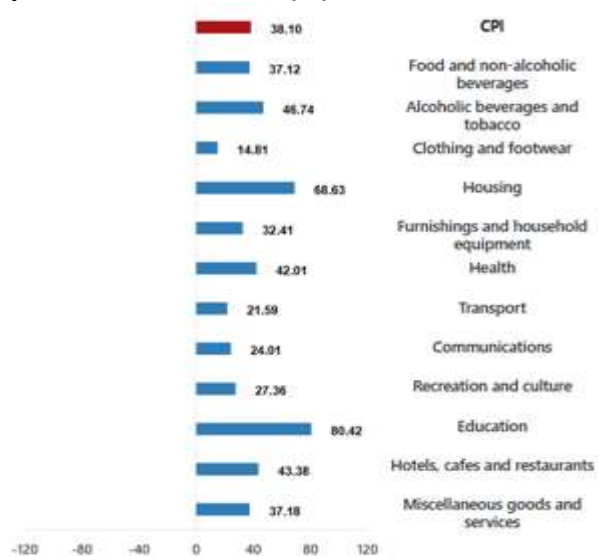
Графика 12. Индекси - Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



През м. март 2025 г. бразилският индекс за акции Bovespa се повиши с 6.1% спрямо м. февруари, докато мексиканският индекс IPS нарасна с 0.3%. Индонезийският индекс JKSE се увеличи с 3.4%. Турският BIST100 запазва нивото си с минимална промяна за същия период.

Годишният темп на инфлация в Турция забави ръста си до 38.1% през м. март 2025 г. спрямо 39.1% през м. февруари.

Инфлация на основни групи стоки в Турция - м. март 2025 г., изменение спрямо предходната година (%)



Източник: Turkish statistical institute

През м. март 2025 г. цените на храната и неалкохолните напитки ускориха ръста си до 37.1% спрямо 35.1% през м. февруари, докато ръстът при транспорта се забави леко, от 23.1% до 21.5%.

Фактори с влияние на европейските финансови пазари

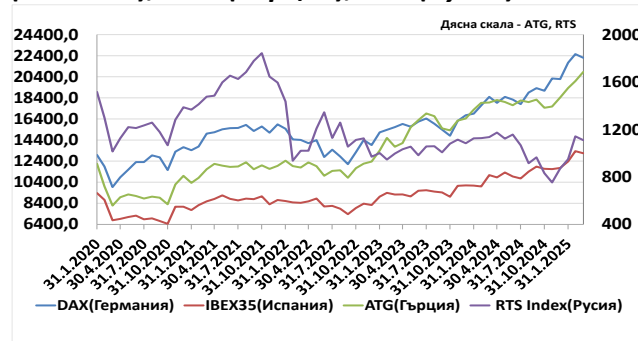
През м. март 2025 г. курсът на акциите на европейските пазари бе с разнопосочна динамика поради митническата политика на президента Тръмп и промяната в европейската фискална политика.

В началото на м. март 2025 г. ЕЦБ понижи основния лихвен процент с -0.25 пр.п. до 2.65%.

Финансови пазари

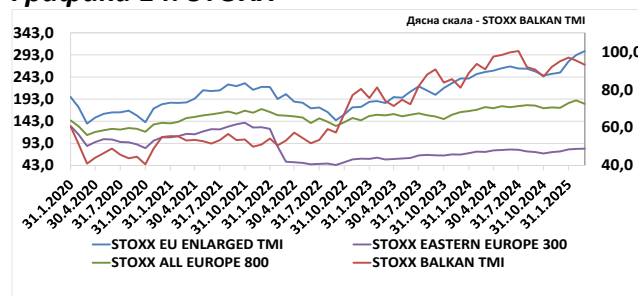
През м. март 2025 г., германският индекс DAX30 се понижи с -1.6% спрямо предходния месец. Испанският индекс IBEX35 намаля с -1.5%, докато гръцкият ATG нарасна с 4.8% за същия период. През м. март 2025 г. руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) спадна с -2.8% спрямо предходния месец,

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



През м. март 2025 г., повечето индекси на STOXX, проследяващи развитието на капиталовите пазари в Европа, се повишиха. Индексът STOXX EU Enlarged Total Market Index (TMI), отразяващ състоянието на капиталовите пазари само в страните-членки на ЕС (присъединени след 1.05.2004 г.), нарасна с 3% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX Balkan TMI, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, се понижи с -2.3% за същия период. Индексът STOXX Eastern Europe 300, отразяващ динамиката в развиващите се държави в ЕС и Русия, се увеличи с 0.6% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX All Europe 800, включващ най-големите компании в Източна и Западна Европа, спадна с -4.1% за същия период.

Графика 14. STOXX

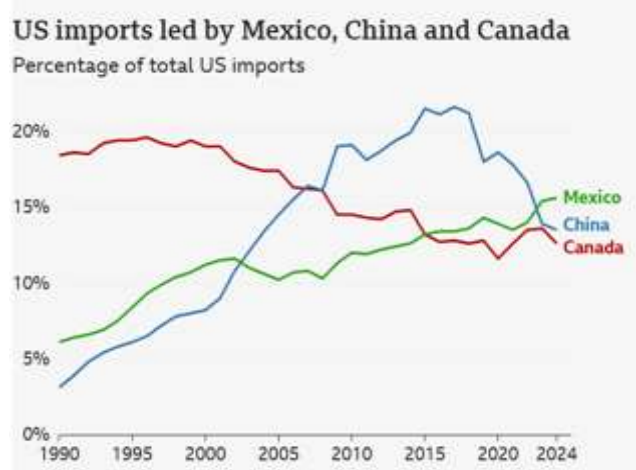


Фактори с влияние на световните финансови пазари

В края на м. март 2025 г., курсът на акциите на щатските пазари се понижи, вследствие на опасенията от въздействието на митническите тарифи върху американската икономика.

В началото на м. март президентът Доналд Тръмп обяви повишаване с 25% на митата върху стоки, внасяни от Канада и Мексико в САЩ. Очаква се и допълнително мито от 10% върху китайския внос, оставяйки трите най-големи търговски партньори на Америка да бъдат изправени пред значително по-високи бариери. В края на 2024 г. митата за трите държави варират в интервала 12-15%.

Американски мита върху стоки от Мексико, Китай и Канада

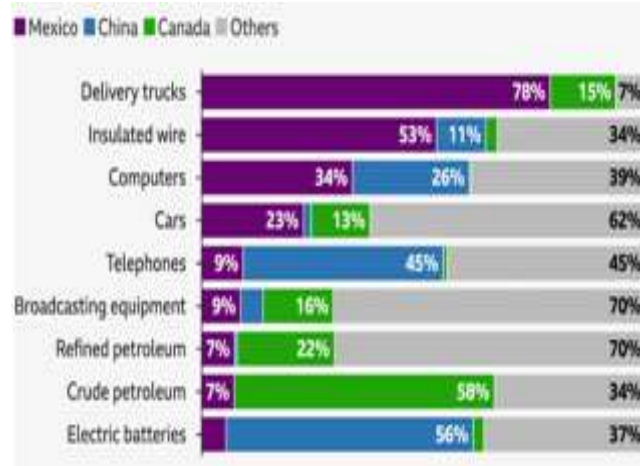


Легенда: ■ Мексико, ■ Китай, ■ Канада
Източник: BBC

В отговор Канада заяви налагане на мита в размер на 25% върху американски стоки на стойност 155 млрд. долара. Китай също обяви, че ще въведе вносни мита за редица американски стоки, както и експортни и инвестиционни ограничения за 25 фирми от САЩ.

При митата по групи стоки по-голямата тежест се пада върху Мексико. При камионите за доставки Мексико е с дял от 78%, а Канада е с 15%. При компютрите Мексико е с дял от 34%, а Китай с 26%.

Засегнати страни по групи стоки



Легенда: ■ Мексико, ■ Китай, ■ Канада, ■ Други
Източник: BBC

В изявление, финансовото министерство на Китай посочи, че ще се наложат допълнителни мита: 15% върху пилешкото месо, пшеницата, царевичата и памука - внос от САЩ, и 10% върху американската соя, сорго, свинско месо, и др.

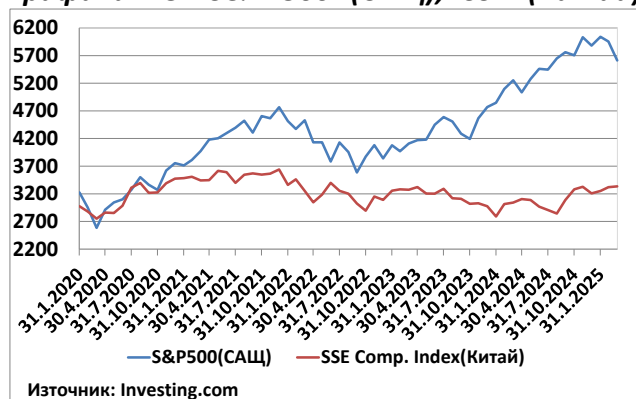
В сила влезе и фиксирано мито до 25% върху стоманата и алуминия, влизащи в САЩ. Тръмп се надява, че тарифите ще стимулират производството на стомана и алуминий в САЩ, но се очаква това да повиши цените за американските потребители и да попречи на икономическия растеж.

В отговор ЕС заяви, че ще наложи насрещни мита върху американски стоки на стойност 26 млрд. евро. Фон дер Лайен заяви, че: „Тарифите са данъци. Те са лоши за бизнеса и още по-лоши за потребителите. Тези мита нарушават веригите за доставки. Те носят несигурност за икономиката.“

Финансови пазари

Индексът Standard & Poor's (S&P) 500 намаля с -5.8% през м. март 2025 г. спрямо предходния месец, докато китайският индекс на Шанхайската фондова борса (SSE Composite) се увеличи с 0.5% за същия период.

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



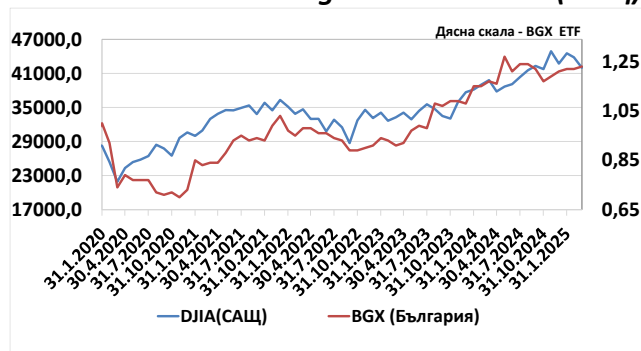
Борсово търгувани фондове

През м. март 2025 г. курсът на акциите на азиатските пазари се повиши. В Китай акциите също завършиха положително, като данните за икономическата активност показват признаци на възстановяване, особено в потреблението, тъй като продажбите на дребно нарастват. Китайското правителство разкри план за стимулиране на потреблението чрез структурни мерки, включително увеличаване на пенсионните обезщетения и облекчаване на ограниченията за работниците мигранти.

В края на м. март 2024 г., Dow Jones Industrial Average (DJIA) се понижи с -4.2% спрямо предходния месец.

Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) запази нивото от 1.2 лв.

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

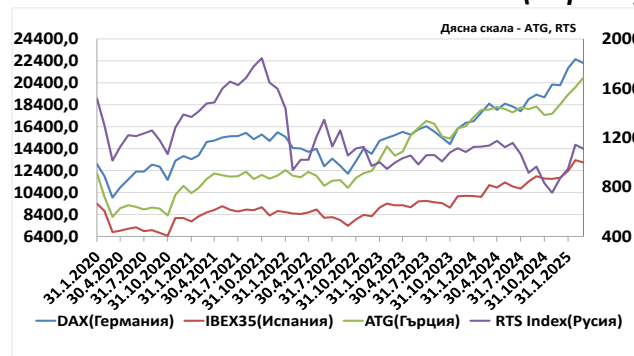


Управляваните от Expat Asset Management фондове следват представянето на няколко индекса чрез пълното физическо репликиране. В края на м. март 2025 г. Expat Greece ASE UCITS ETF нарасна с 4.8% спрямо м.

Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

февруари. Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF се понижи с -1% за същия период. През м. март 2025 г. Expat Slovakia SAX UCITS ETF се повиши с 1.1% спрямо предходния месец. Expat Slovenia SBI UCITS ETF спадна с -1.2% за същия период. През м. март 2025 г. Expat Serbia BELEX UCITS ETF нарасна с 2% спрямо предходния месец.

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

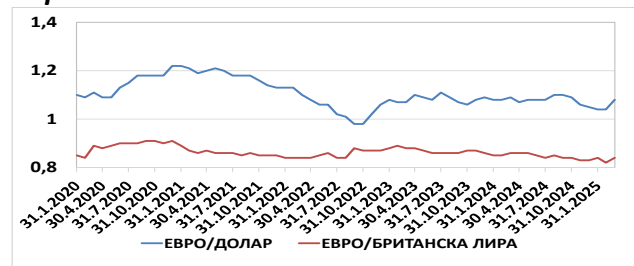


Деривати - базови активи

Валуты

През м. март 2025 г. европейската валута се повиши спрямо щатския долар. В рамките на периода курсът евро/ щ. долар се движи в диапазона 1.048-1.094 щ. долара за евро, при средномесечна цена от 1.08 щ. долара за евро, вследствие нарастване на притесненията на инвеститорите от влиянието на повишените митнически тарифи върху американската икономика. За същия период британската лира (паунд) поскъпна леко спрямо еврото. Курсът евро/ паунд се движи в диапазона 0.826-0.841 при средномесечна цена от 0.84 паунда за евро.

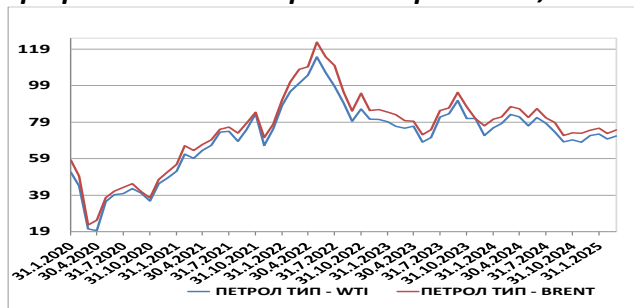
Графика 18. Евро/Долар; Евро/Британска лира



Суровини

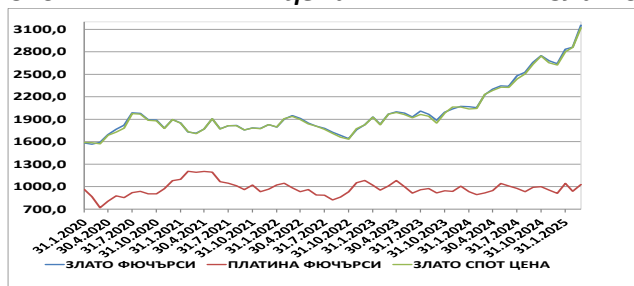
През м. март 2025 г. фючърсите на петрола се повишиха. В края на периода фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) нараснаха до 71.4 щ. долара за барел, а фючърсите на Brent до 74.7 щ. долара за барел. Спрямо предходния месец фючърсите на WTI се повишиха с 2.3%, а фючърсите на Brent с 2.6%. По-добрите икономически данни показват вероятността САЩ да избегнат рецесията, което се отрази положително на петрола.

Графика 19. Фючърси петрол WTI, Brent



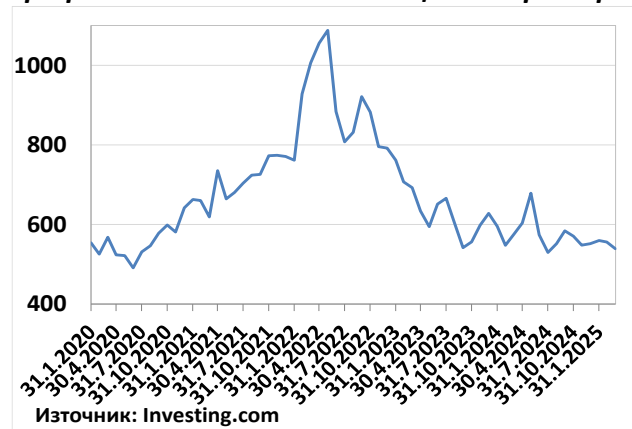
През м. март 2025 г. фючърсната цена на златото нарасна, като затвори на 3155.4 щ. долара за унция, минавайки за първи път границата от 3000. Спрямо предходния месец цената на златото се повиши с 10.2%. Причината е продължаващата несигурност за развитието на търговските войни и отражението им върху глобалната икономика. Фючърсната цена на платината нарасна до 1028.2 щ. долара за унция, при ръст от 9.6% за същия период. Спот цената на златото се увеличи, като в края на м. март 2025 г. затвори на ниво от 3120.5 щ. долара за унция. Спрямо предходния месец, повишението на цената на златото е с 9.2%.

Графика 20. Фючърси злато, платина. Спот цена злато



През м. март 2025 г., фючърсната цена на пшеницата намаля с -3%, като затвори на 539 щ. долара за тон.

Графика 21. Пшеница фючърси



Кредитен рейтинг

Промяна по кредитния рейтинг на дадена страна отразява промяна в перспективата на агенцията за кредитен рейтинг Moody's за същата.

СТРАНА	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	КОМЕНТАР
Италия	Baa3 Stable	Без промяна
Полша	A2 stable	Без промяна
Индонезия	Baa2 Stable	Без промяна

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 трансакции. 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 изключително силно отрицателна.

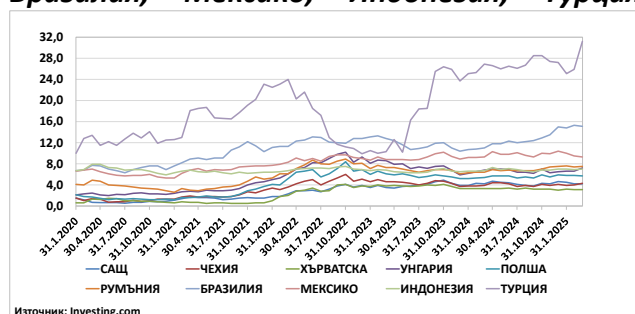
Резултати за кредитно въздействие (CIS) на Moody's Investors Service

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

Източник: Moody's

С най-високи положителни оценки (CIS-2) са САЩ, Чехия, Полша и Хърватия. С най-ниска 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 икономиките им и в зависимост от кредитния им рейтинг.

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



През м. март 2025 г. лихвата по ДЦК на Унгария се повиши до 7.2% спрямо 6.6% през м. февруари, а на Турция до 31.2% от 25.9%. Промяната в доходността на унгарските ДЦК е 9.1%, а на турските ДЦК е 20.5%.

§ Използвани са статистически данни, налични до 22.4.2025 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др.,

включително актуализирани данни за предходни периоди.

* Данните за БВП към Q1 2025 г. не са налични.