

Преглед на международната среда към м. август 2025 г.

През м. юли 2025 г. цените на акциите на европейските пазари се повишиха, частично компенсирайки слабостта, наблюдавана през м. юни 2025 г. Пазарната динамика през м. юли 2025 г. беше волатилна – в началото заради отчетния сезон за второто тримесечие, а в края на месеца под влияние на новината за търговското споразумение между ЕС и САЩ.

Еврозона

Годишният ръст на brutния вътрешен продукт (БВП) в еврозоната показва леко забавяне до 1.5% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо 1.6% през предходното.

Годишната инфлация в еврозоната отново бе 2.0%, оставайки стабилна спрямо предходния месец, с основни компоненти - индексът на услугите, следван от този на храната, алкохола и тютюна.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната през м. юли 2025 г. се понижи минимално до 6.2% спрямо м. юни. През м. юли 2025 г. броят на безработните лица в еврозоната е 10.8 млн. души, което е намаление със 170 хил. души спрямо м. юни 2025 г., когато безработните са били 10.97 млн. души.

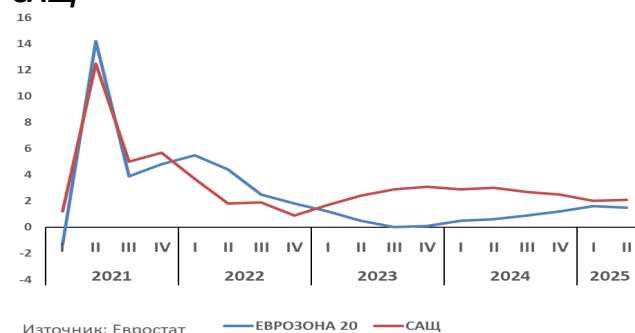
САЩ

Ръстът на БВП се покачи до 2.1% през второто тримесечие на 2025 г. от 2.0% през предходното.

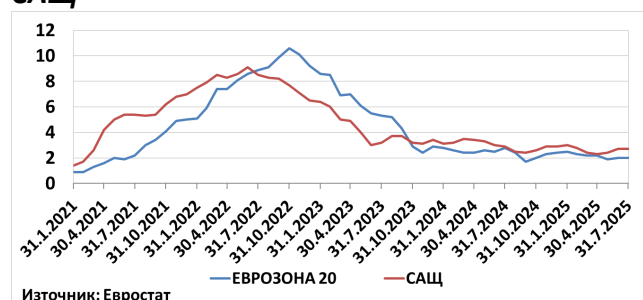
Годишната инфлация остава на 2.7%, без промяна спрямо м. юни 2025 г., с водещи индекси на наемите, храната и др.

Равнището на безработицата се покачи минимално до 4.2% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец, при 7.2 млн. безработни.

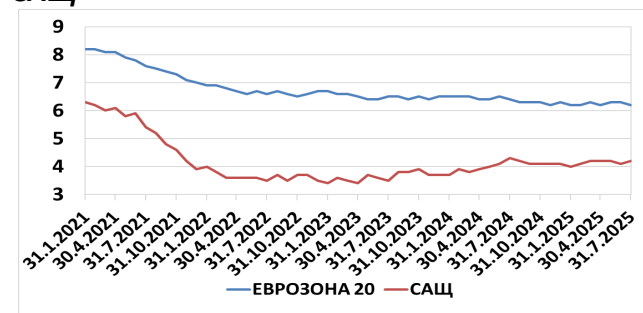
Графика 1. Реален БВП, % г/г; Еврозона(20), САЩ



Графика 2. Инфлация, % г/г; Еврозона (20), САЩ



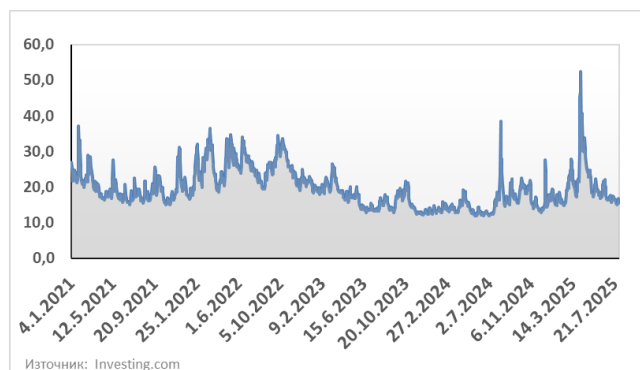
Графика 3. Безработица, %; Еврозона (20), САЩ



В края на м. юли 2025 г. Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който показва пазарните очаквания за волатилността в близко бъдеще, се понижи с -0.01% спрямо

предходния месец, до 16.7 пункта. От началото на годината индексът намалел с -6.8%.

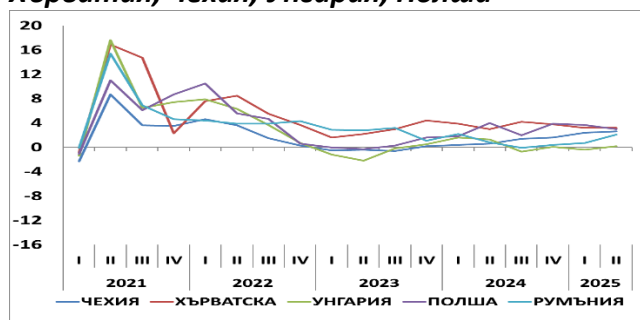
Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс



Централна и Източна Европа (ЦИЕ)

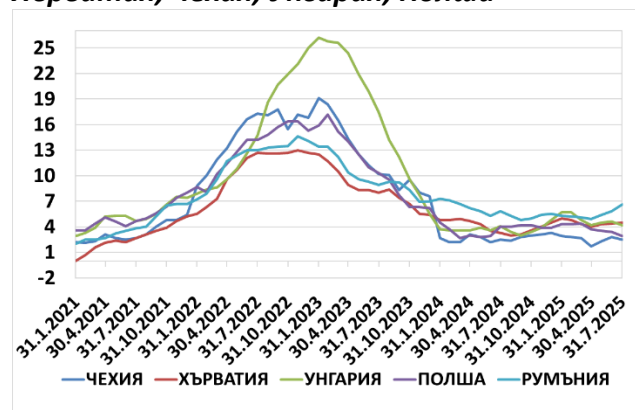
Анализирани са страните: Румъния, Хърватия, Чехия, Унгария и Полша, чието развитие на икономиките е съпоставимо с българската икономика.

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

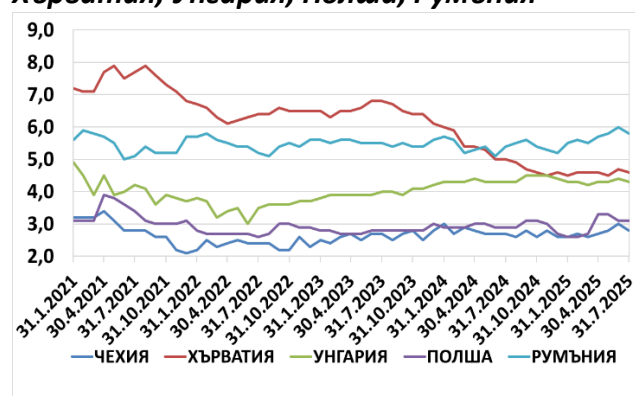


БВП на Чехия нарасна до 2.6% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо 2.4% през предходното. БВП на Хърватия остана на 3.2% без промяна спрямо първото тримесечие на 2025 г. Ръстът на БВП на Унгария се покачи до 0.2% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо -0.4% през първото тримесечие. БВП на Полша се понижи до 3% спрямо 3.7% за предходния период. Ръстът на БВП на Румъния се покачи до 2.1% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо през предходното.

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



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



Чехия: Годишният темп на инфлацията се понижи до 2.5% през м. юли 2025 г. спрямо 2.8% през м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица бе с минимален спад до 2.8% през м. юли 2025 г. спрямо 3.0% предходния месец.

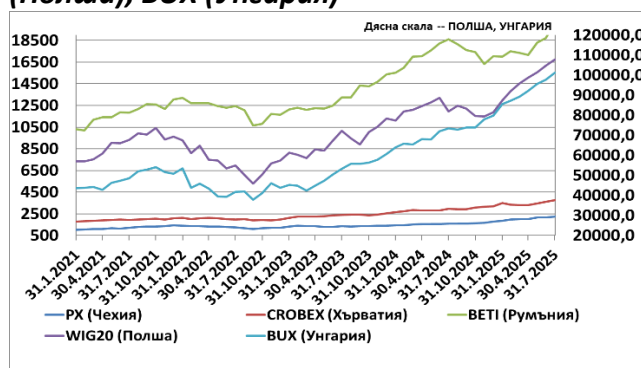
Хърватия: Годишният темп на инфлацията се увеличи слабо до 4.5% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица бе с минимален спад - до 4.6% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

Унгария: Годишният темп на инфлацията се понижи до 4.2% през м. юли 2025 г. спрямо м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица бе с минимален спад - до 4.3% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

Полша: Годишният темп на инфлацията спадна до 2.9% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица остана стабилна на 3.1% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

Румъния: Годишният темп на инфлацията се повиши до 6.6% през м. юли 2025 г. спрямо 5.8% през м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица намалва слабо до 5.8% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

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



През м. юли 2025 г. чешкият индекс на акции PX се повиши с 3.9% спрямо м. юни 2025 г., а полският индекс WIG с 3.1%. Хърватският индекс CROBEX нарасна с 4.2%, а унгарският индекс BUX с 3.7% за същия период. Румънският индекс BETI се увеличи със 7.8% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

Други държави

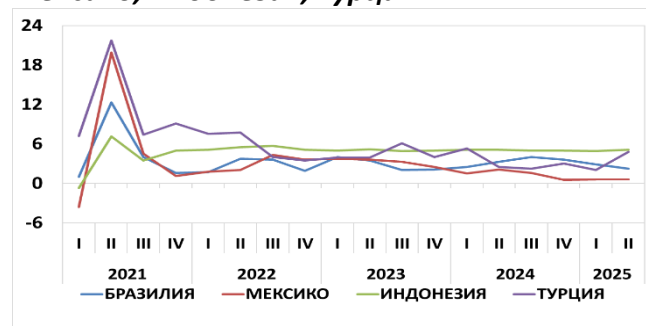
Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

Ръстът на БВП на Бразилия се забави до 2.2% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо 2.9% през предходното. БВП на Турция се повиши до 4.8% от 2% за същия период, което се дължи на значителния ръст на частното потребление и инвестициите, особено в строителния сектор и информационните технологии. През второто

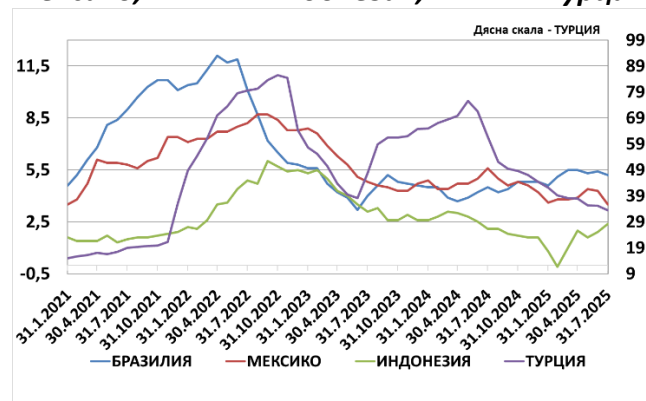
Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

тримесечие на 2025 г. БВП на Мексико се е увеличил с 0.6% спрямо предходното тримесечие. Ръстът на БВП на Индонезия се повиши до 5.1% за същия период.

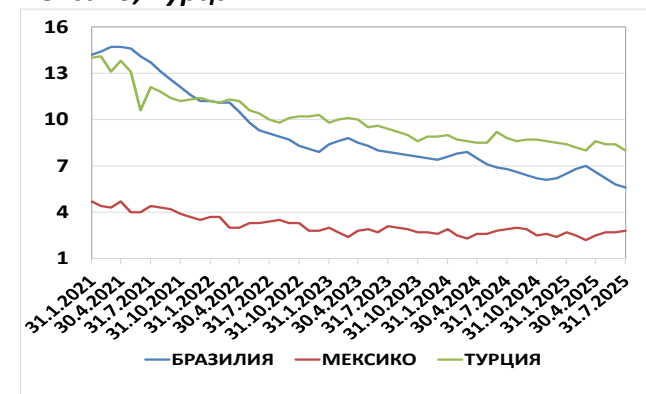
Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



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



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



Турция: Годишният темп на инфлацията намалва до 33.5% през м. юли 2025 г. от 35.1% през м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица се понижи леко до 8% през м. юли 2025 г. спрямо м. юни 2025 г.

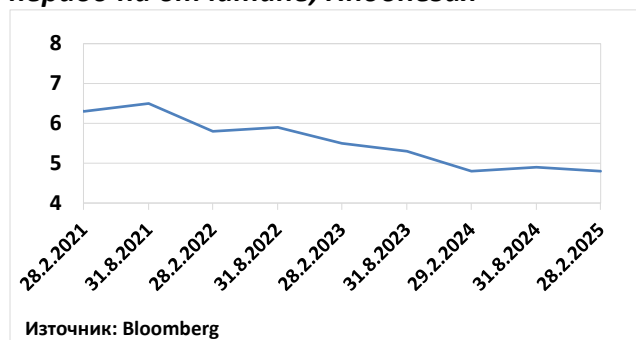
В края на м. юли 2025 г. Централната банка на Турция понижи основния лихвен процент с -3 пр.п. до 43%.

Бразилия: Годишният темп на инфлацията се понижи слабо до 5.2% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица спадна до 5.6% през м. юли 2025 г. спрямо 5.8% през м. юни 2025 г., което е малко под пазарните очаквания от 5.7%.

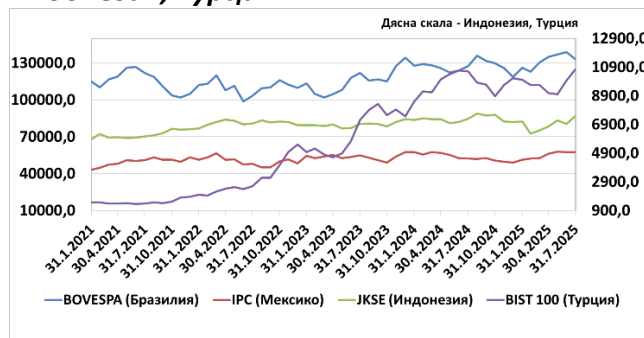
Мексико: Годишният темп на инфлацията намаля до 3.5% през м. юли 2025 г. спрямо м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица се повиши леко до 2.8% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец.

Индонезия: През м. юли 2025 г. годишният темп на инфлацията нарасна до 2.4% спрямо 1.9% през м. юни 2025 г. Сезонно коригираната безработица намаля минимално до 4.8% през м. февруари 2025 г. спрямо м. август 2024 г.¹

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



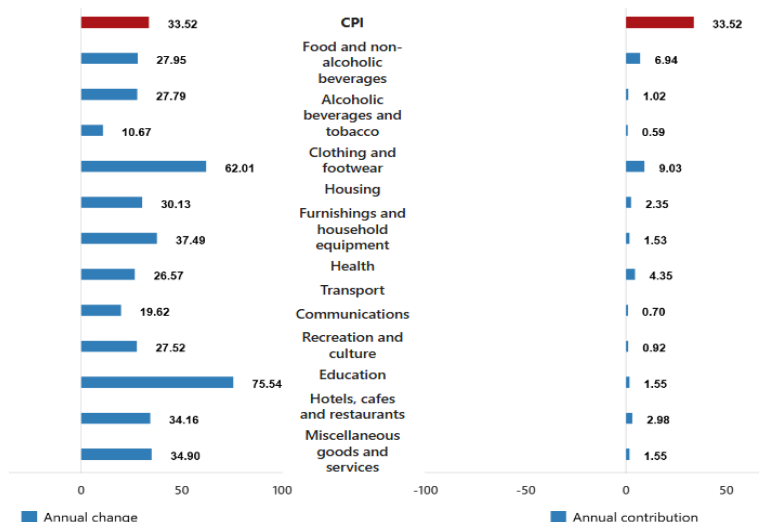
Графика 12. Индекси - Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



През м. юли 2025 г. бразилският индекс за акции Bovespa се понижи с -4.2% спрямо м. юни 2025 г., както и мексиканският индекс IPS, който намаля с -0.1%. Индонезийският индекс JKSE се повиши с 8%. Турският BIST100 се повиши с 8% за същия период, като основна причина са намаляване на инфлацията и възобновяване на цикъла на понижаване на основния лихвен процент.

Годишният темп на инфлацията на Турция намаля до 33.5% през м. юли 2025 г. от 35.1% през м. юни 2025 г.

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



Източник: Turkish statistical institute

През м. юли 2025 г. цените на храната и безалкохолните напитки се понижиха до 27.9% спрямо 30.2% през м. юни 2025 г., както се понижи и годишната инфлация в транспортния сектор, която възлиза на 26.6% през м. юли 2025 г. спрямо 27.7% през м. юни 2025 г.

¹ Данните се докладват от Статистическия институт – Индонезия два пъти годишно - през първо и трето тримесечие.

Фактори с влияние на европейските финансови пазари

През м. юли 2025 г. европейските финансови пазари показаха силен ръст, обусловен от силните печалби във финансовия сектор и покачващите се цени на петрол, които подкрепиха енергийните акции.

Основният лихвен процент на ЕЦБ остава непроменен, след направеното понижение през м. юни 2025 г. с -0.25 пр.п. до 2.15%.

През м. юли 2025 г. основният лихвен процент на Централната банка на Русия се понижи с -2 пр.п., достигайки 18%, след като през м. юни 2025 г. лихвата бе намалена с -1 пр.п. до 20%.

Търговско споразумение между ЕС и САЩ

На 27 юли 2025 г. Доналд Тръмп и Урсула фон дер Лайен сключиха търговска сделка, след месеци на напрегнати преговори между две от най-големите световни икономики.

Съгласно споразумението митата за внос на европейски стоки в САЩ се намаляват наполовина и ще бъдат в размер на 15%, като ще се прилагат за повечето сектори, включително за вноса на автомобили и фармацевтични продукти.

По думите на фон дер Лайен размерът от 15% е "абсолютен таван", който включва и настоящите мита, които са средно 4.8 на сто. В замяна блокът ще отвори пазара си за американския износ, като стоки от авиационния сектор, химикали, определени генерични лекарства, полупроводниково оборудване, някои селскостопански продукти няма да се облагат с мито.

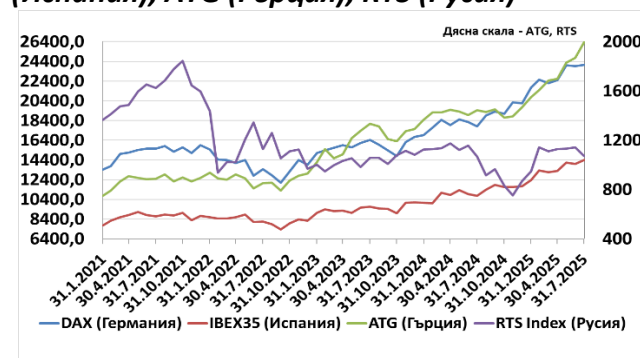
Митата за внос на стомана и алуминий ще останат 50%, но двете страни се ангажират да продължат преговорите и не се изключва тарифите да бъдат намалени на по-късен етап.

Финансови пазари

През м. юли 2025 г., германският индекс DAX30 се повиши с 0.7% спрямо предходния месец. Испанският индекс IBEX35 се увеличи с 2.9%, докато гръцкият ATG се увеличи с 6.8%

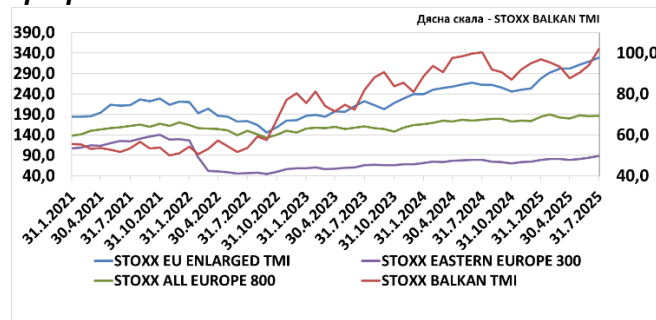
за същия период. През м. юли 2025 г. руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) се понижи с -6.2% спрямо предходния месец.

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



През м. юли 2025 г., повечето индекси на STOXX, проследяващи развитието на капиталовите пазари в Европа, отбелязват ръст. 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 3.1% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX Balkan TMI, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, се повиши с 8.5% за същия период. Индексът STOXX Eastern Europe 300, отразяващ динамиката в развиващите се държави в ЕС и Русия, се увеличи с 5.3% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX All Europe 800, включващ най-големите компании в Източна и Западна Европа, нарасна с 1% за същия период.

Графика 14. STOXX



Фактори с влияние на световните финансови пазари

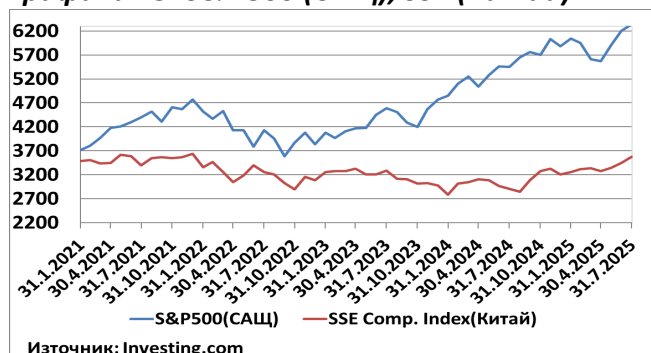
В края на м. юли 2025 г., курсът на акциите на щатските пазари се повиши, вследствие на отчетените по-високи от очакваните приходи и печалби на технологичните гиганти и компании от сектора на изкуствения интелект и облачните услуги.

В началото на м. юли 2025 г. администрацията на САЩ подписа своя знаков данъчен законопроект, въвеждащ мащабни данъчни облекчения, разширени данъчни облекчения и целенасочени мерки за облекчаване на данъците, наред с други промени. Наречен „един голям, красив законопроект“, той направи постоянни съкращения, въведени през 2017 г. Администрацията също така подписа знакови търговски споразумения с ЕС, Южна Корея и Виетнам, докато преговорите с Китай продължават. Тези развития бяха приветствани от пазарите, сигнализирайки за намаляване на несигурността около търговските тарифи.

Финансови пазари

Индексът Standard & Poor's (S&P) 500 нарасна с 2.2% през м. юли 2025 г. спрямо предходния месец, а китайският индекс на Шанхайската борса с 3.7% за същия период.

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



Борсово търгувани фондове

През м. юли 2025 г. курсът на акциите на азиатските пазари се повиши, което бе

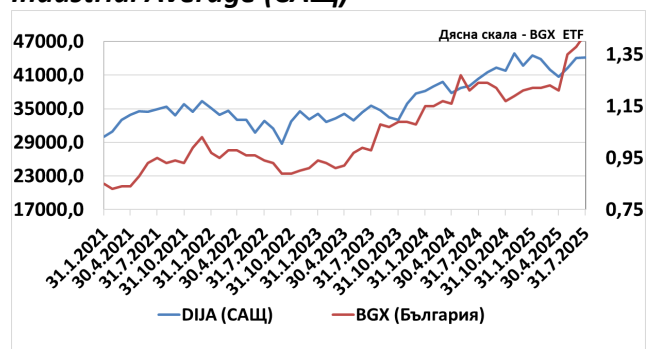
обусловено основно от оптимизма около търговските преговори и силата в технологичния сектор. Курсът на китайските акции се повиши, тъй като властите обещаха да ограничат прекомерната пазарна конкуренция и да подкрепят индустриалните подобрения, въпреки продължаващия дефлационен натиск.

Междувременно американски и китайски представители се срещнаха в Стокхолм, за да започнат нов кръг от търговски преговори. Министърът на финансите на САЩ Скот Безант изрази предпазлив оптимизъм относно удължаването на настоящото търговско примирие, като се очаква дискусиите да се разширят отвъд тарифите, за да включат енергийните връзки на Китай с Русия и Иран.

В края на м. юли 2025 г., Dow Jones Industrial Average (DJIA) се повиши с 0.1% спрямо предходния месец.

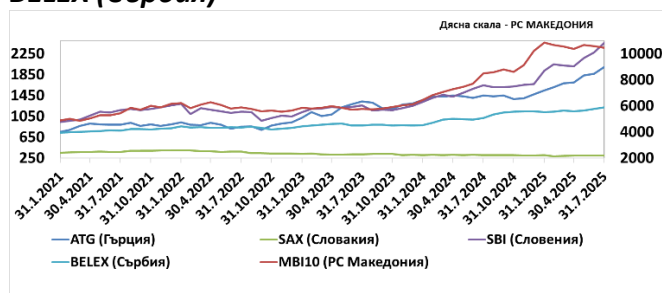
Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) се увеличи до 1.43 лв.

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. юли 2025 г. Expat Greece ASE UCITS ETF нарасна с 6.8% спрямо м. юни 2025 г. Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF се понижи с -1.1% за същия период. През м. юли 2025 г. Expat Slovakia SAX UCITS ETF нарасна с 1% спрямо предходния месец. Expat Slovenia SBI UCITS ETF се увеличи с 7.7% за същия период. През м. юли 2025 г. Expat Serbia BELEX UCITS ETF нарасна с 2.7% спрямо предходния месец.

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

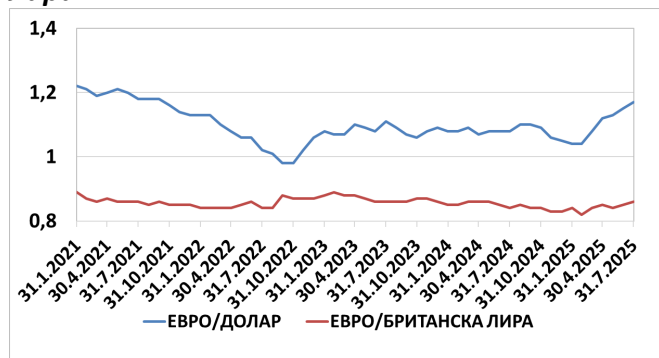


Деривати - базови активи

Валути

През м. юли 2025 г. европейската валута отбелязва значително покачване спрямо щатския долар. В рамките на периода курсът евро/щ. долар се движи в диапазона 1.142-1.18 щ. долара за евро, при средномесечна цена от 1.17 щ. долара за евро. За същия период британската лира (паунд) поевтиня минимално спрямо еврото. Курсът евро/паунд се движи в диапазона 0.859-0.874 при средномесечна цена от 0.86 паунда за евро.

Графика 18. Евро/Долар; Евро/Британска лира

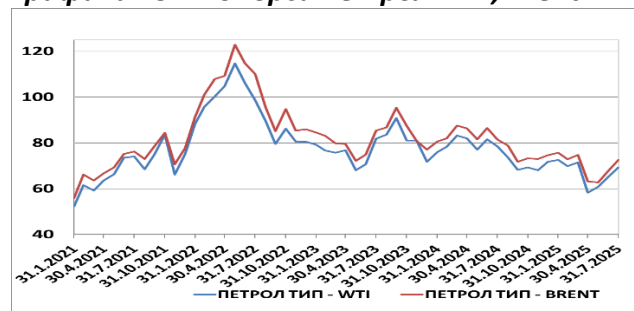


Суровини

През м. юли 2025 г. фючърсите на петрола бяха с разнопосочна динамика. В края на периода фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) нараснаха до 69.3 щ. долара за барел, а фючърсите на Brent до 72.5 щ. долара за барел. Спрямо предходния месец, фючърсите на WTI се повишиха със 6.4%, а фючърсите на Brent със 7.3%. Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

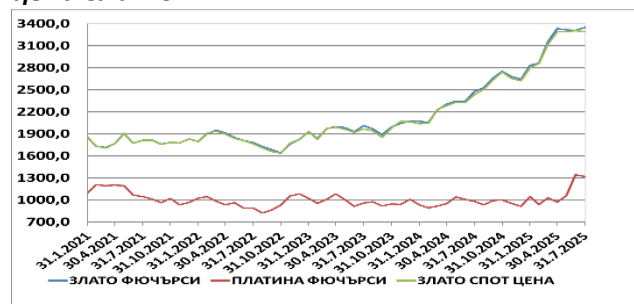
Продължаващите конфликти в Близкия изток (Иран-Израел, заплахите за възстановяване на всички икономически санкции срещу Иран) повлияха за ръста на цената.

Графика 19. Фючърси петрол WTI, Brent



През м. юли 2025 г. фючърсната цена на златото се увеличи, като затвори на 3348.6 щ. долара за унция. Цената на златото се повиши с 1.2% спрямо предходния месец. Фючърсната цена на платината се понижи до 1318 щ. долара за унция, при спад от -1.8% за същия период. Причините за това са намаляване на търсенето от страна на Китай, както и от автомобилната индустрия. Спот цената на златото се понижи, като в края на м. юли 2025 г. затвори на ниво от 3290.3 щ. долара за унция. Спрямо предходния месец, понижението на цената на златото е с 0.4%.

Графика 20. Фючърси злато, платина. Спот цена злато



През м. юли 2025 г., фючърсната цена на пшеницата се понижи с -2.8%, като затвори на 523.3 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
Турция	Ba3 Stable	Повишена перспектива

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

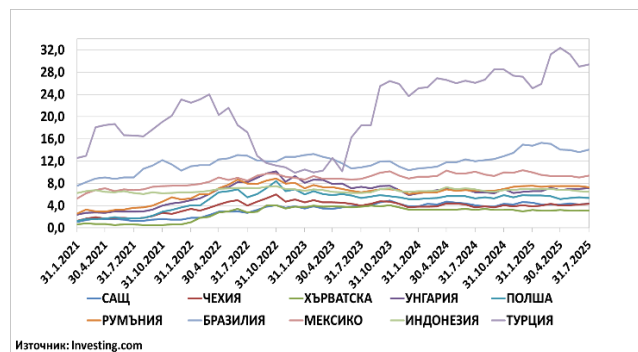
СТРАНА	ESG РЕЙТИНГ
САЩ	CIS-2 Neutral-to-Low
Чехия	CIS-2 Neutral-to-Low
Унгария	CIS-3 Moderately Negative
Полша	CIS-2 Neutral-to-Low
Румъния	CIS-3 Moderately Negative
Хърватия	CIS-2 Neutral-to-Low
Турция	CIS-4 Highly Negative
Бразилия	CIS-3 Moderately Negative
Мексико	CIS-3 Moderately Negative
Индонезия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



През м. юли 2025 г. лихвата по ДЦК на Бразилия се покачи до 14.1% спрямо 13.6% през м. юни, а на Турция до 29.4% от 29%. За периода, промяната в доходността на полските ДЦК е -1.1%, а на румънските ДЦК е -3.3%.

§ Използвани са статистически данни, налични до 05.08.2025 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др., включително актуализирани данни за предходни периоди.

*Към настоящия момент няма налични данни за БВП на разглежданите страни.