

Преглед на международната среда към м. септември 2025 г.

През м. август 2025 г. цените на акциите на европейските пазари достигнаха до нови върхове, подкрепени от данните за устойчива икономическа активност и завършилия сезон на стабилни корпоративни отчети. Франция се представи по-слабо, тъй като френският премиер свика вот на недоверие към малцинственото си правителство, след като не успя да събере подкрепа за съкращения на бюджета в края на месеца.

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 през м. август 2025 отново остана стабилна спрямо м. юли 2025, като се задържа около нивото от 2.0%, с основни компоненти – индексът на храната, алкохола и тютюна, следван от този на услугите, неенергийните промишлени стоки и енергията.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната през м. август 2025 г. се повиши минимално до 6.3% спрямо м. юли 2025 г. През м. август 2025 г. броят на безработните лица в еврозоната е 10.842 млн. души, което е увеличение с 11 хил. души спрямо м. юли 2025 г., когато безработните са били 10.831 млн. души.

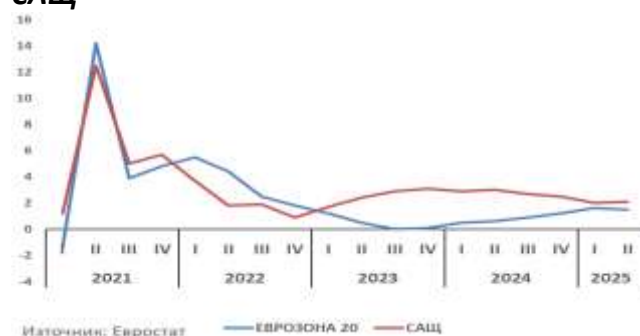
САЩ

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

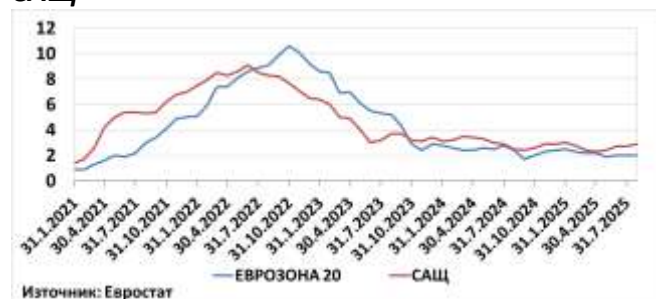
Годишната инфлация се повиши до 2.9%, спрямо 2.7% през м. юли 2025 г., с водещи индекси на наемите, храната, транспортните услуги и енергията.

Равнището на безработицата се покачи минимално до 4.3% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец, при 7.4 млн. безработни.

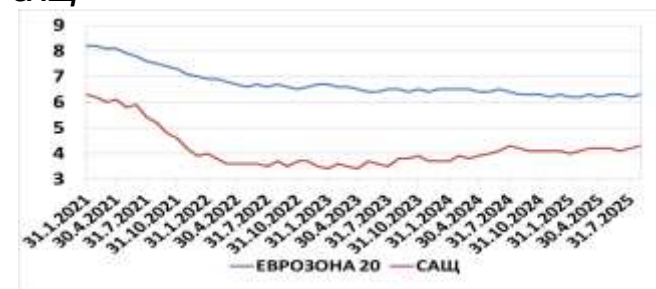
Графика 1. Реален БВП, % г/г; Еврозона(20), САЩ



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

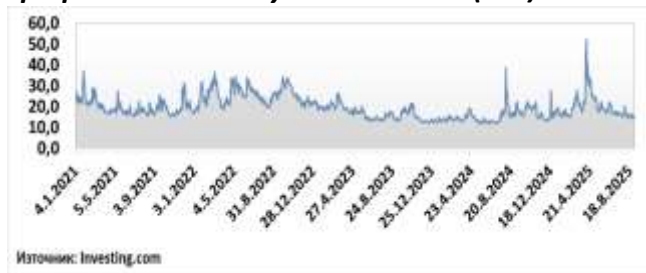


Графика 3. Безработица, %; Еврозона (20), САЩ



В края на м. август 2025 г. Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който показва пазарните очаквания за волатилността в близко бъдеще, се понижи с -0.3% спрямо предходния месец, до 15.4 пункта. От началото на годината индексът намаля с -14.3%.

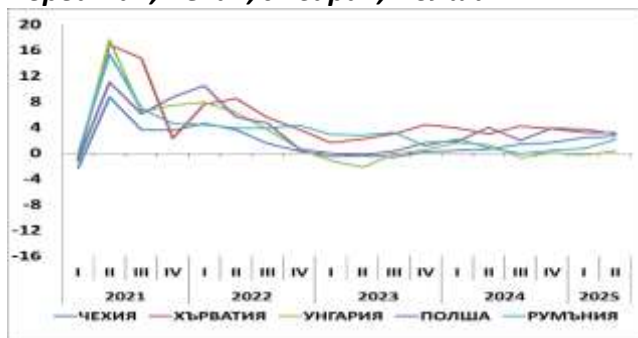
Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс



Централна и Източна Европа (ЦИЕ)

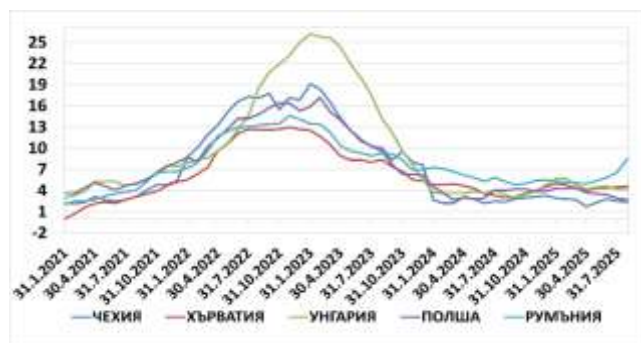
Анализирани са страните: Румъния, Хърватия, Чехия, Унгария и Полша, чието развитие на икономиките е съпоставимо с българската икономика.

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

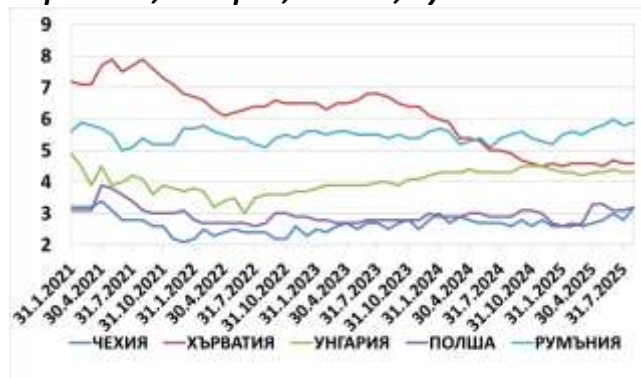


БВП на Чехия нарасна до 2.6% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо 2.4% през предходното. БВП на Хърватия остана на 3.2% без промяна спрямо първото тримесечие на 2025 г. Ръстът на БВП на Унгария се покачи до 0.3% през второто тримесечие на 2025 г. спрямо -0.3% през първото тримесечие. БВП на Полша 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 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 леко до 2.4% през м. август 2025 г. спрямо 2.5% през м. юли 2025 г. Сезонно коригираната безработица се ускори до 3.2% през м. август 2025 г. спрямо 2.8% през предходния месец.

Чехия ще проведе парламентарни избори на 3-4 октомври 2025 г., които потенциално ще оформят бъдещия политически курс на страната. Според проучване на Института STEM, опозиционната партия АНО (Действие на недоволните граждани), водена от бившия премиер Андрей Бабиш, води с приблизително 30% от гласовете. Управляващият алианс SPOLU (включващ ODS, KDU-ČSL и TOP09) получава приблизително 19% от гласовете, докато партията STAN (Кметове и независими) получава 10%. Другите политически сили получават не повече от 6% от гласовете.

В момента Бабиш се застъпва за преразглеждане на външната политика, като предлага засилване на автономията на Чехия

В рамките на ЕС и НАТО, както и установяване на диалог с Москва чрез намаляване на военната подкрепа за Украйна.

Хърватия: Годишният темп на инфлацията се увеличи слабо до 4.6% през м. август 2025 г. спрямо 4.5% през предходния месец. Сезонно коригираната безработица остана без промяна през м. август 2025 г. спрямо предходния месец, като се задържа на ниво от 4.6%.

Индексът на икономическото доверие в Хърватия се е увеличил до 105.3 пункта през м. август 2025г. от 103.4 пункта през юли, най-високото ниво от началото на годината насам.

Унгария: Годишният темп на инфлацията отново бе 4.2% през м. август 2025 г., оставайки стабилен спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица също остана стабилна през м. август 2025 г. спрямо предходния месец, като се задържа на ниво от 4.3%.

Икономическите настроения се повишиха до 91.6 пункта през м. август 2025 г. от 89.8 пункта през м. юли 2025 г. Индексът остана под дългосрочната средна стойност от 100 пункта, сочейки понижени краткосрочни перспективи за икономиката. Нараснаха настроенията в промишления, търговския и строителния сектор, както и сред потребителите, но доверието в сектора на услугите се влоши.

Полша: Годишният темп на инфлацията спадна до 2.7% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица се повиши минимално до 3.2% през м. август 2025 г. спрямо 3.1% през м. юли 2025 г.

Консервативният историк Карол Навроцки встъпи в длъжност и положи клетва като президент на Полша, потенциално насочвайки страната по по-националистическа пътека и заплашвайки центристката правителствена програма на премиера Доналд Туск.

След като положи клетва пред парламента, в първата си реч като полски

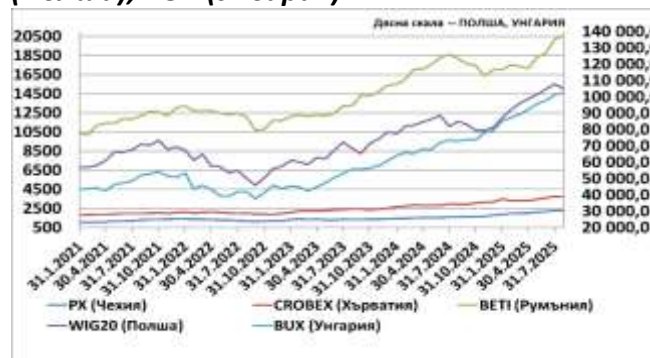
президент Навроцки каза, че страната му трябва да запази суверенитета си като част от ЕС. Той подчерта, че ще бъде гласът на поляците, които искат подобно нещо за Полша. Навроцки добави и че е против незаконната миграция и присъединяване на Полша към еврозоната.

Румъния: Годишният темп на инфлацията се повиши до 8.5% през м. август 2025 г. спрямо 6.6% през м. юли 2025 г., воден от повишаване на цените на хранителните продукти, нехранителните стоки и услугите. Сезонно коригираната безработица се повиши слабо до 5.9% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец.

От 1 август 2025 г. в Румъния влязоха в сила нови данъчни мерки, включително увеличаване на ДДС до 21%, повишаване на акцизите и данъка върху дивидентите до 16%. Тези мерки са част от усилията за намаляване на бюджетния дефицит.

Румъния регистрира най-големия дефицит на консолидирания държавен бюджет сред държавите членки на ЕС през 2024 г. – 9.3% от БВП, в сравнение с 6.6% през 2023 г., според данни, публикувани от Евростат, използващи методологията на ESA. Това е почти три пъти повече от средното за ЕС от 3.2%.

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



През м. август 2025 г. чешкият индекс на акции PX се повиши с 1.2% спрямо м. юли 2025 г., а полският индекс WIG се понижи с -2.9% спрямо предходния период. Хърватският индекс CROBEX отчете понижение от -1.4%, докато унгарският индекс BUX се повиши с

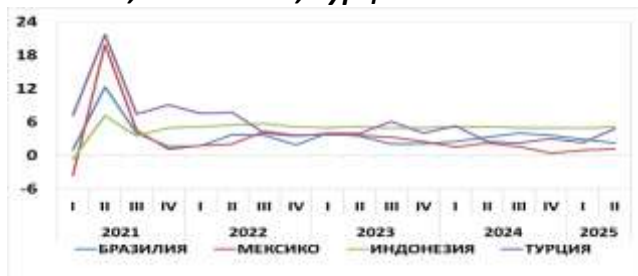
1.3% за същия период. Румънският индекс BETI се увеличи с 1.8% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец.

Други държави

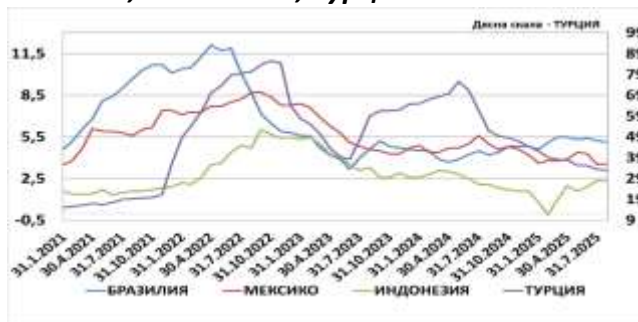
Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

Годишният ръст 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 2.3% за същия период, което се дължи на значителния ръст на частното потребление и инвестициите, особено в строителния сектор и информационните технологии. През второто тримесечие на 2025 г. БВП на Мексико се ускори до приблизително 1.2% спрямо предходното тримесечие. Ръстът на БВП на Индонезия се повиши до 5.1% за същия период.

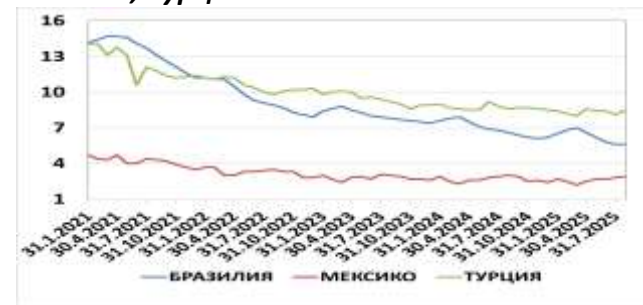
Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



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



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



Турция: Годишният темп на инфлацията намаля до 33% през м. август 2025 г. от 33.5% през м. юли 2025 г. Сезонно коригираната безработица се повиши до 8.5% през м. август 2025 г. спрямо м. юли 2025 г.

Бразилия: Годишният темп на инфлацията се понижи слабо до 5.1% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица остана на същото ниво от 5.6% през м. август 2025 г. , както и през м. юли 2025 г.

САЩ наложиха 50% мита върху вноса на бразилски стоки, включително кафе, като част от търговските мерки, обявени от президента Доналд Тръмп. В резултат на тези мита, износът на бразилско кафе за САЩ спадна с 46% през август 2025 г. в сравнение със същия месец на предходната година.

Мексико: Годишният темп на инфлацията се повиши слабо до 3.6% през м. август 2025 г. спрямо м. юли 2025 г. Сезонно коригираната безработица се покачи леко до 2.9% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец.

В началото на м. август 2025 г. централната банка на Мексико понижи основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 7.75%.

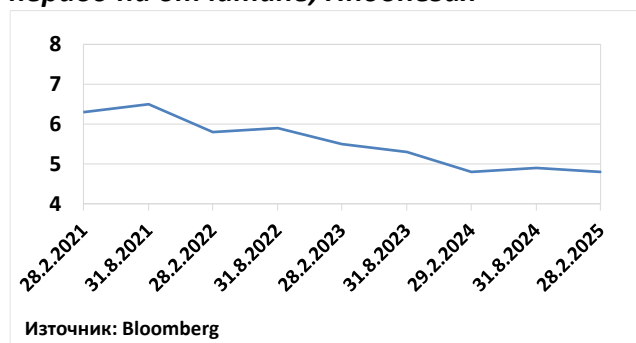
Президентът на САЩ обяви, че той и мексиканският президент Клаудия Шейнбаум са се съгласили да удължат споразумението, с което се отлага планираното повишаване на митата за мексикански продукти с 90 дни.

Индонезия: През м. август 2025 г. годишният темп на инфлацията се понижи слабо до 2.3% спрямо 2.4% през м. юли 2025 г. Сезонно коригираната безработица намаля

минимално до 4.8% през м. февруари 2025 г. спрямо м. август 2024 г.¹

В края на м. август 2025 г. централната банка на Индонезия понижи основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 5%.

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



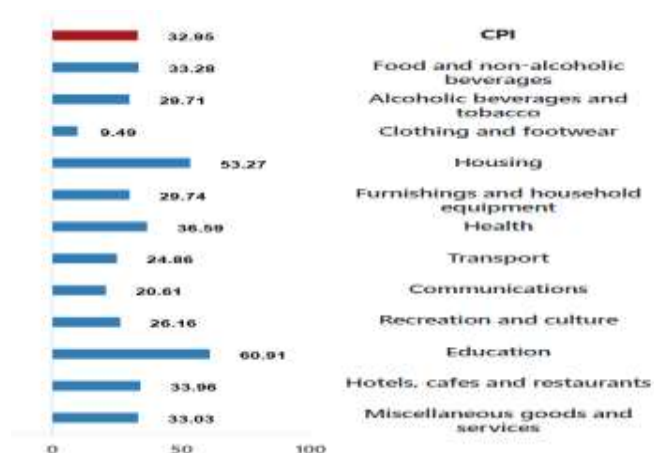
Графика 12. Индекси - Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



През м. август 2025 г. бразилският индекс за акции Bovespa се повиши с 6.3% спрямо м. юли 2025 г., както и мексиканският индекс IPC, който се покачи с 2.3%. Индонезийският индекс JKSE се повиши с 4.6%. Турският BIST100 се повиши с 5.1% за същия период.

Годишният темп на инфлацията на Турция намаля до 33% през м. август 2025 г. от 33.5% през м. юли 2025 г.

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



Източник: Turkish statistical institute

През м. август 2025 г. цените на храната и безалкохолните напитки се повишиха до 33.3% спрямо 27.9% през м. юли 2025 г., а годишната инфлация в транспортния сектор се понижи до 24.9% през м. август 2025 г. спрямо 26.6% през м. юли 2025 г.

Фактори с влияние на европейските финансови пазари

През м. август 2025 г. европейските акции достигнаха до нови върхове, подкрепени от данните за устойчива икономическа активност и завършилия сезон на стабилни корпоративни отчети.

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. август 2025 г. основният лихвен процент на Централната банка на Русия остава непроменен, след направеното понижение през м. юли 2025 г. с -2 пр.п., достигайки 18%.

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

Вот на недоверие във Франция

Поредният вот на доверие във Франция доведе до разпродажба на акции и облигации.

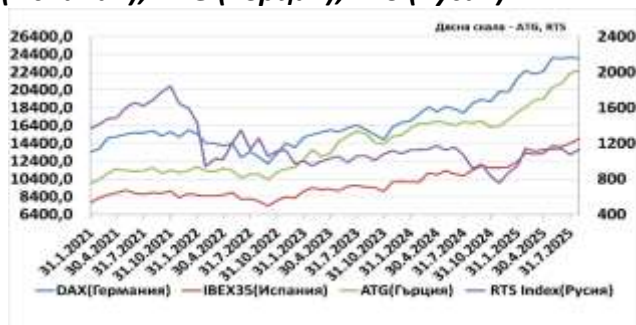
Премиерът Франсоа Байру свика вот на доверие, който може да сваля френското правителство още следващия месец, което предизвика разпродажба на френски активи, тъй като инвеститорите се подсигуриха срещу по-голяма политическа несигурност.

Крайнодясната партия „Национален фронт“, лявата La France Insoumise и „Зелените“ заявиха, че ще гласуват против предложението на 8 септември 2025 г., а социалистите заявиха, че няма да подкрепят правителството. Ако мнозинството от депутатите гласуват против Байру, той ще бъде принуден да подаде оставка на правителството си.

Финансови пазари

През м. август 2025 г., германският индекс DAX30 се понижи с 0.7% спрямо предходния месец. Испанският индекс IBEX35 се увеличи с 3.7%, както и гръцкият ATG, който се увеличи с 1.4% за същия период. През м. август 2025 г. руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) се повиши с 6.1% спрямо предходния месец.

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



През м. август 2025 г., повечето индекси на STOXX, проследяващи развитието на капиталовите пазари в Европа, бяха с различна динамика. Индексът STOXX EU Enlarged Total Market Index (TMI), отразяващ

Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

състоянието на капиталовите пазари само в страните-членки на ЕС (присъединени след 1.05.2004 г.), се понижи с -1.8% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX Balkan TMI, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, се повиши с 0.8% за същия период. Индексът STOXX Eastern Europe 300, отразяващ динамиката в развиващите се държави в ЕС и Русия, се понижи с -0.8% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец. Индексът STOXX All Europe 800, включващ най-големите компании в Източна и Западна Европа, нарасна с 0.7% за същия период.

Графика 14. STOXX



Фактори с влияние на световните финансови пазари

В края на м. август 2025 г., курсът на акциите на щатските пазари се повиши, макар и изоставащ от световните си конкуренти, като инвеститорското настроение бе подкрепено от облекчение поради намаляване на търговското напрежение, нарастващ оптимизъм за понижаване на лихвените проценти и солидните корпоративни печалби.

Представянето на секторно ниво беше като цяло положително, въпреки че промишлеността и комуналните услуги показаха известна слабост. Технологичният сектор продължи да се възползва от завръщането към акциите с растеж, водено от силното търсене на продукти, свързани с изкуствен интелект, и впечатляващите резултати на американските компании с мегакапитализация.

През м. август 2025 г. САЩ и Китай облекчиха търговското напрежение чрез удължаване на прекратяването на митата и

провеждане на преговори на високо ниво, което допринесе за успокояване на финансовите пазари.

Американският президент Доналд Тръмп подписа указ, с който добави 25% мита върху индийските продукти „в отговор на продължаващото закупуване на руски петрол“, който е основен източник на приходи за Москва. Новата надбавка се присъединява към 25-процентното мито, което влезе в сила на 7 август 2025 г., едновременно с митата, които Тръмп представя като „реципрочни“, и ще влезе в сила едва след 21 дни, според указа.

Финансови пазари

Индексът Standard & Poor's (S&P) 500 нарасна с 1.9% през м. август 2025 г. спрямо предходния месец, а китайският индекс на Шанхайската борса с 8% за същия период.

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



Борсово търгувани фондове

През м. август 2025 г. курсът на акциите на азиатските пазари се повиши, воден от оптимизъм около търговията и силното представяне на технологичния сектор, подкрепен също от стабилни икономически данни и корпоративни отчети.

Китайските акции се повишиха през м. август 2025 г., подкрепени от облекчаване на правилата за закупуване на жилища в Шанхай и нарастващите очаквания за намаляване на лихвените проценти в САЩ. Акциите на компаниите за изкуствен интелект и полупроводници удължиха печалбите си, след като Държавният съвет на Китай

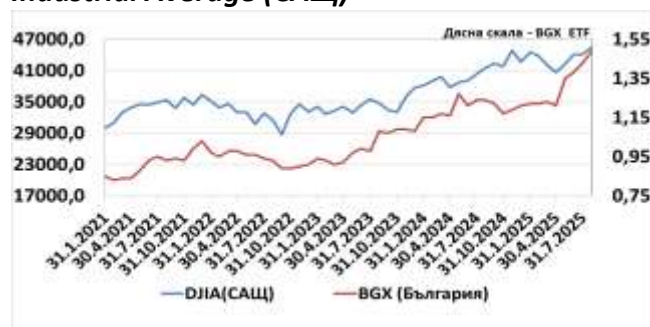
представи инициативата си „AI Plus“, насочена към ускоряване на внедряването на изкуствен интелект в технологичния и потребителския сектор.

Президентът на САЩ Доналд Тръмп подписа изпълнителна заповед, удължаваща с 90 дни прекратяването на повишените мита върху китайските стоки. Това отложи възможността за ново увеличение на тарифите до 10 ноември 2025 г.

В края на м. август 2025 г., Dow Jones Industrial Average (DJIA) се повиши с 3.2% спрямо предходния месец.

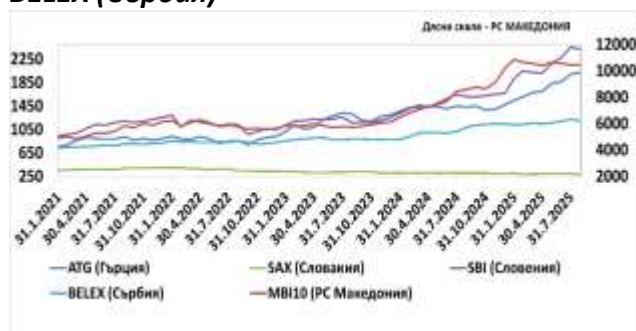
Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) се увеличи до 1.49 лв.

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. август 2025 г. Expat Greece ASE UCITS ETF нарасна с 1.4% спрямо м. юли 2025 г. Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF се задържа на нивата от м. юли 2025 г., отбелязвайки минимално изменение. През м. август 2025 г. Expat Slovakia SAX UCITS ETF отбеляза спад от -7.9% спрямо предходния месец. Expat Slovenia SBI UCITS ETF се понижи с -1.5% за същия период. През м. август 2025 г. Expat Serbia BELEX UCITS ETF отчете спад от -1.6% спрямо предходния месец.

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

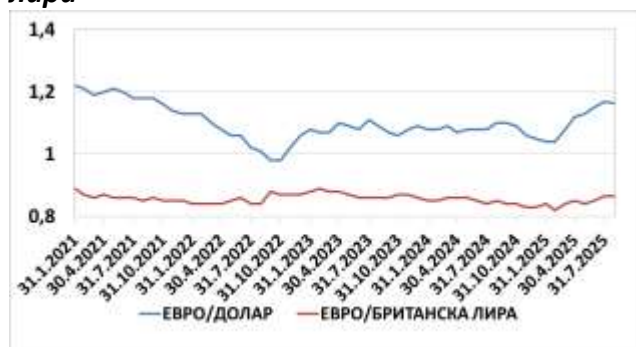


Деривати - базови активи

Валуты

През м. август 2025 г. европейската валута отбеляза лек спад спрямо щатския долар. В рамките на периода курсът евро/щ. долар се движи в диапазона 1.140-1.171 щ. долара за евро, при средномесечна цена от 1.16 щ. долара за евро. За същия период британската лира (паунд) се покачи минимално спрямо еврото. Курсът евро/паунд се движи в диапазона 0.861-0.872 при средномесечна цена от 0.87 паунда за евро.

Графика 18. Евро/Долар; Евро/Британска лира

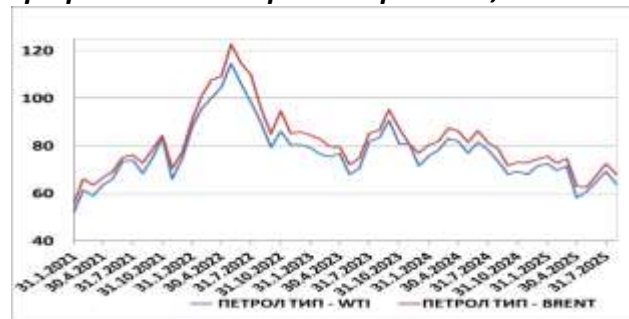


Суровини

През м. август 2025 г. фючърсите на петрола отбелязаха спад спрямо м. юли 2025 г., обусловен от нарасналото предлагане и отслабнали перспективи за глобалното търсене. В края на периода фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) се понижиха до

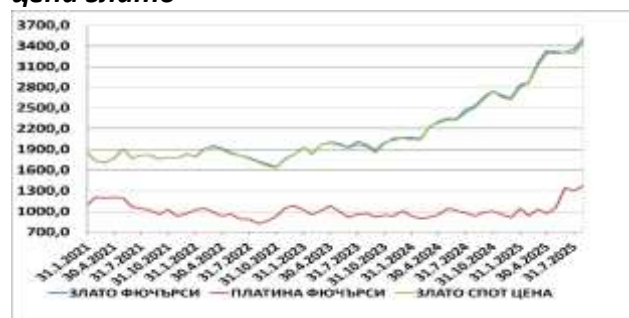
64.0 щ. долара за барел, а фючърсите на Brent до 68.1 щ. долара за барел. Спрямо предходния месец, фючърсите на WTI са отбелязали спад със 7.7%, а фючърсите на Brent с 6.1%.

Графика 19. Фючърси петрол WTI, Brent



През м. август 2025 г. фючърсната цена на златото се увеличи, като затвори на 3512.0 щ. долара за унция. Цената на златото се повиши с 4.9% спрямо предходния месец, обусловена от очакванията за понижение на лихвените проценти от Федералния резерв, отслабването на щатския долар и засиленото търсене на злато като сигурен актив при нарастваща геополитическа и икономическа несигурност. Фючърсната цена на платината се повиши до 1366.8 щ. долара за унция, при повишение от 5.2% за същия период. Причините за това са дефицита в предлагането, нарасналото търсене от Китай, като и засиления инвестиционен интерес. Спот цената на златото се повиши, като в края на м. август 2025 г. затвори на ниво от 3448.0 щ. долара за унция. Спрямо предходния месец, повишението на цената на златото е с 4.8%.

Графика 20. Фючърси злато, платина. Спот цена злато



През м. август 2025 г., фючърсната цена на пшеницата се повиши с 2.1%, като затвори на 534.3 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.

Няма промяна в текущите кредитни оценки за разглеждания период.

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

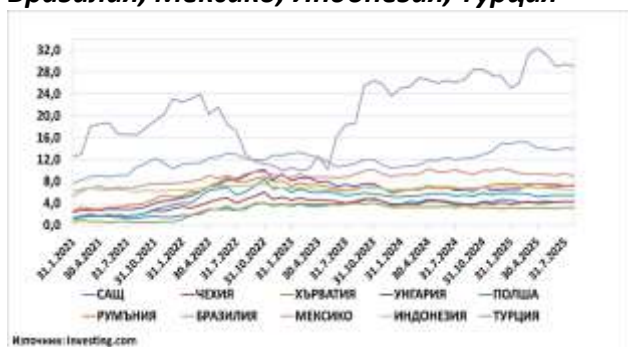
СТРАНА	ESG РЕЙТИНГ
САЩ	CIS-2 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Чехия	CIS-2 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Унгария	CIS-3 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Полша	CIS-2 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Румъния	CIS-3 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Хърватия	CIS-2 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Турция	CIS-4 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Бразилия	CIS-3 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Мексико	CIS-3 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive
Индонезия	CIS-3 5 4 3 2 1 Negative Neutral Positive

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. август 2025 г. лихвата по ДЦК на Бразилия се понижи до 13.9% спрямо 14.1% през м. юли, а на Мексико до 8.9% от 9.4%. За периода, промяната в доходността на чешките ДЦК е -2.0%, а на ДЦК на САЩ е -2.8%.

§ Използвани са статистически данни, налични до 25.09.2025 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др., включително актуализирани данни за предходни периоди.