Преглед на международната среда към м. октомври 2026 г.

През м. септември 2026 г. глобалните капиталови пазари се понижиха на фона на нарастващата доходност по държавните облигации, по-високите цени на енергийните суровини и подновените опасения относно инфлацията. В отговор на засиления инфлационен натиск ЕЦБ и Фед повишиха основните си лихвени проценти с по 0.25 пр.п., което допринесе за затягане на финансовите условия.

Европейските и американските пазари отчетоха спад, докато пазарите в Азиатско-тихоокеанския регион се представиха разнопосочно, като технологично ориентираните икономики, подкрепени от инвестициите в изкуствен интелект и полупроводниковия сектор, показаха по-голяма устойчивост.

Еврозона

През второто тримесечие на 2026 г. растежът на брутния вътрешен продукт (БВП) в еврозоната (ЕА21) се ускори до 1.2% на годишна база, надвишавайки първоначалната прогноза от 1.0%, след ревизиран нагоре растеж от 0.6% през предходното тримесечие.

Годишният темп на инфлацията в еврозоната (ЕА21) се ускори до 3.8% през м. септември 2026 г. спрямо 3.2% през м. август 2026 г., като остана значително над целевото равнище от 2.0% на ЕЦБ. Ускоряването на инфлацията се дължеше в голяма степен на рязкото поскъпване на енергийните ресурси на фона на продължаващите военни действия в Близкия изток, които оказаха натиск върху международните енергийни пазари.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната (ЕА21) остана без промяна през м. август 2026 г. спрямо предходния месец, задържайки се на ниво от 6.4%. Броят на безработните в еврозоната възлиза на приблизително 11.4 млн. души.

САЩ

Темпът на растеж на БВП се забави до 2.1% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 2.7% през предходното тримесечие.

През м. септември 2026 г. годишният темп на инфлацията в САЩ, измерен чрез индекса на потребителските цени (CPI), се ускори до 3.7% от 3.4% през предходния месец, като основен принос за повишението имаха нарасналите цени на енергията.

През м. септември 2026 г. равнището на безработицата нарасна слабо до 4.2% спрямо 4.1% през предходния месец, а броят на безработните достигна 7.1 млн. души.

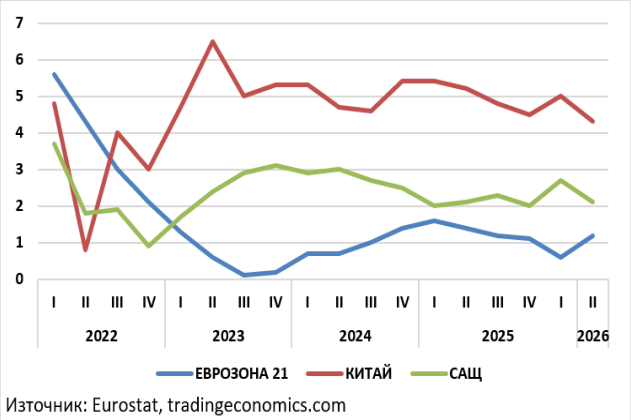
Китай

Годишният растеж на БВП се забави до 4.3% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 5.0% през първото тримесечие на същата година.

През м. септември 2026 г. годишният темп на инфлацията в Китай се ускори незначително до 0.9% спрямо 0.8% през м. август 2026 г. Основен фактор за това бе увеличението на транспортните разходи вследствие на поскъпването на горивата и по-активното търсене на транспортни услуги преди празниците около „Златната седмица“.

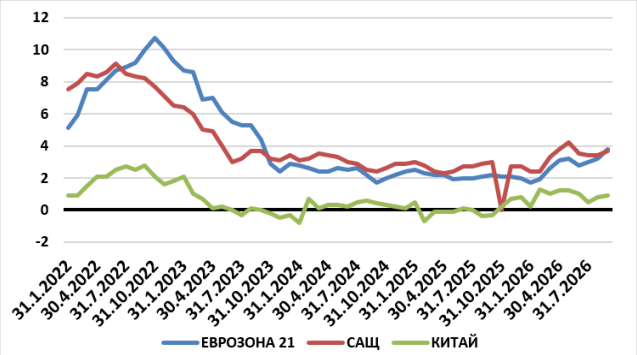
Равнището на безработицата в Китай нарасна незначително до 5.3% през м. август 2026 г. спрямо 5.2% през предходния месец.

Графика 1. Реален БВП, % г/г; Еврозона(21), САЩ, Китай



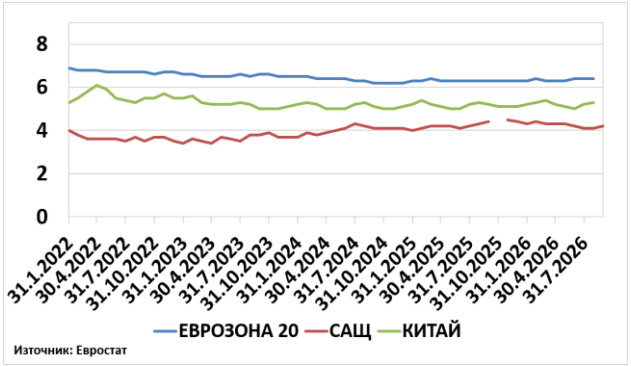
Източник: Eurostat, tradingeconomics.com

Графика 2. Инфлация, % г/г; Еврозона (21), САЩ, Китай



Източник: Eurostat, tradingeconomics.com

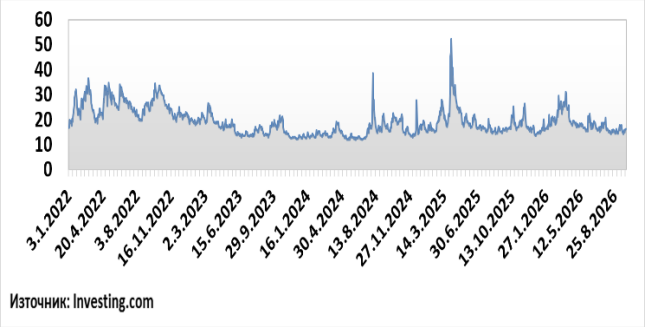
Графика 3. Безработица, %; Еврозона (21), САЩ, Китай



Източник: Евростат

В края на м. септември 2026 г. Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който отразява пазарните очаквания за бъдещата волатилност, остана без съществена промяна спрямо предходния месец и се задържа на ниво от около 16.3 пункта. От началото на годината индексът отчита леко повишение от 0.1%.

Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс

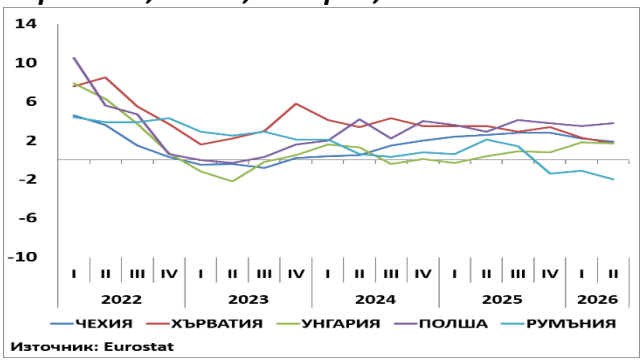


Източник: Investing.com

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



Източник: Eurostat

БВП на Чехия забави растежа си до 1.9% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 2.2% през първото тримесечие на 2026 г.

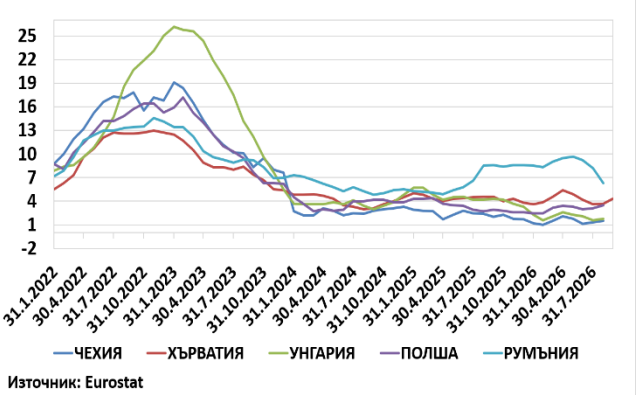
Икономическият растеж в Хърватия също се забави до 1.7% през второто тримесечие на 2026 г. в сравнение с 2.3% през предходното тримесечие.

В Унгария растежът на БВП се забави леко до 1.7% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 1.8% през първото тримесечие на 2026 г.

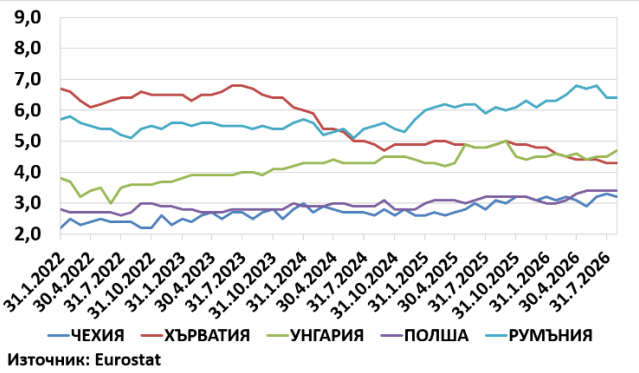
Полската икономика отчете леко ускоряване на растежа, като БВП нарасна с 3.8% през второто тримесечие на 2026 г. в сравнение с 3.5% през първото тримесечие на 2026 г.

БВП на Румъния се понижи с -2.0% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо спад от -1.1% през предходното тримесечие.

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



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



Чехия: Годишният темп на инфлацията се ускори до 1.5% през м. август 2026 г. спрямо 1.3% през м. юли 2026 г. Сезонно коригираната безработица се понижи слабо до 3.2% през м. август 2026 г. спрямо 3.3% през предходния месец.

През м. септември 2026 г. опозиционни партии в Чехия внесоха вот на недоверие срещу правителството на Андрей Бабиш, мотивиран от опасения относно нарастващия бюджетен дефицит и предполагаем конфликт на интереси на министър-председателя. Инициативата засили политическото напрежение в страната и задълбочи противопоставянето между управляващите и опозицията.

Хърватия: Годишният темп на инфлацията се повиши до 4.3% през м. септември 2026 г. спрямо 3.7% през м. август 2026 г. През м. август 2026 г. сезонно коригираната безработица остана без промяна спрямо предходния месец, като се задържа на ниво от 4.3%.

Унгария: Годишният темп на инфлацията се ускори до 1.8% през м. август 2026 г. спрямо 1.6% през м. юли 2026 г. Сезонно коригираната безработица се повиши до 4.7% през м. август 2026 г. спрямо 4.5% през предходния месец.

През м. септември 2026 г. Европейската комисия предложи да бъде освободена част от европейското финансиране за Унгария, което беше замразено през предходните години поради опасения относно върховенството на закона и управлението на публичните средства. Решението отразява оценката на Комисията, че новото правителство на Петер Мадяр е предприело реформи и е постигнало напредък по редица от поставените условия. Предложението се разглежда като важна стъпка към нормализиране на отношенията между Унгария и ЕС. Очаква се евентуалното възстановяване на достъпа до европейски средства да подкрепи публичните инвестиции, икономическия растеж и бюджетната позиция на страната. Същевременно окончателното освобождаване на средствата зависи от последващото одобрение от държавите членки на ЕС и от продължаването на реформите от страна на унгарските власти.

Полша: Годишният темп на инфлацията се повиши до 3.5% през м. август 2026 г. спрямо 3.1% през м. юли 2026 г. През м. август 2026 г. сезонно коригираната безработица се запази на ниво от 3.4%, без промяна спрямо предходния месец.

На 18 септември 2026 г. Moody's Ratings понижи суверенния кредитен рейтинг на Полша от A2 на A3, като същевременно промени перспективата от негативна на стабилна. Решението беше мотивирано от очакванията за трайно отслабване на фискалната позиция на страната вследствие на високите бюджетни дефицити,

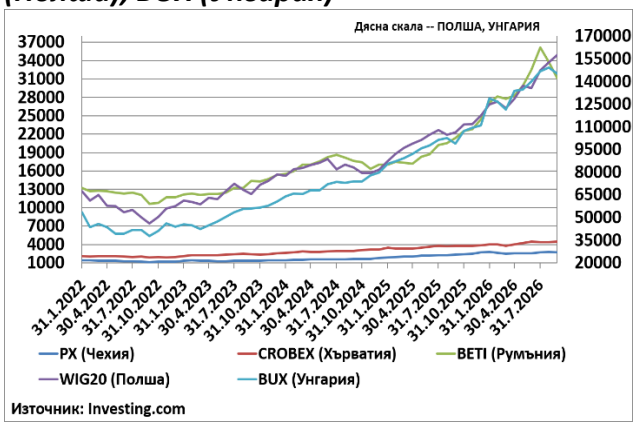
нарастващия държавен дълг и повишените разходи за неговото обслужване. Въпреки това агенцията запази стабилна перспектива, отчитайки устойчивия икономически растеж и очакванията за постепенно фискално консолидиране в средносрочен план.

Румъния: Годишният темп на инфлацията се забави до 6.3% през м. август 2026 г. спрямо 8.2% през м. юли 2026 г. През м. август 2026 г. сезонно коригираната безработица остана непроменена на ниво от 6.4% спрямо м. юли 2026 г.

През м. септември 2026 г. политическата криза в Румъния се задълбочи въпреки продължаващите опити за формиране на ново правителство. Президентът Никушор Дан номинира евродепутата Зигфрид Мурешан за министър-председател, като кандидатурата му получи подкрепата на проевропейските партии PNL, USR и UDMR. Предложеният от него кабинет постави сред основните си приоритети стабилизирането на публичните финанси, ускоряването на реформите и по-ефективното усвояване на европейските средства. Въпреки това Мурешан не успя да осигури необходимото парламентарно мнозинство за съставяне на правителство, което удължи периода на политическа несигурност в страната.

Продължаващият политически блокаж засили опасенията относно фискалната устойчивост на страната на фона на високия бюджетен дефицит и предстоящата оценка на суверенния кредитен рейтинг от Standard & Poor's. В края на септември агенцията извършва преглед на икономическите и бюджетните перспективи на страната, като евентуално понижение на рейтинга се разглежда като риск за инвестиционната активност, валутния курс и разходите по финансирането. Същевременно продължителната институционална несигурност затруднява провеждането на икономическите реформи и намирането на устойчиво политическо решение.

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



През м. септември 2026 г. чешкият борсов индекс PX се понижи с -4.4% спрямо предходния месец, докато полският индекс WIG нарасна с 3.2%. За същия период хърватският индекс CROBEX отчете повишение от 0.6%, докато унгарският индекс BUX се понижи с -2.7%. Румънският индекс BETI също отбеляза спад от -7.9% на месечна база.

Други държави

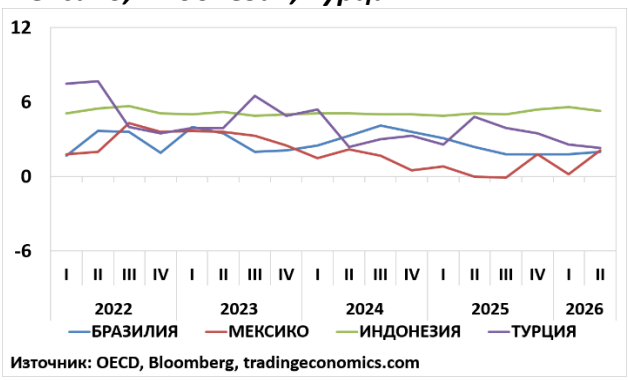
Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

Годишният растеж на БВП на Бразилия се ускори леко до 2.0% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 1.8% през първото тримесечие на 2026 г. За същия период икономическият растеж на Турция се забави до 2.3% спрямо 2.6%.

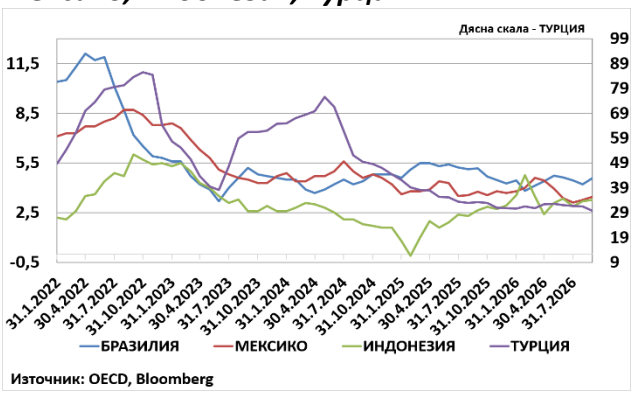
БВП на Мексико се ускори до 2.1% през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 0.2% през първото тримесечие на същата година.

Икономическият растеж в Индонезия се забави до 5.3% на годишна база през второто тримесечие на 2026 г. спрямо 5.6% през първото тримесечие на 2026 г.

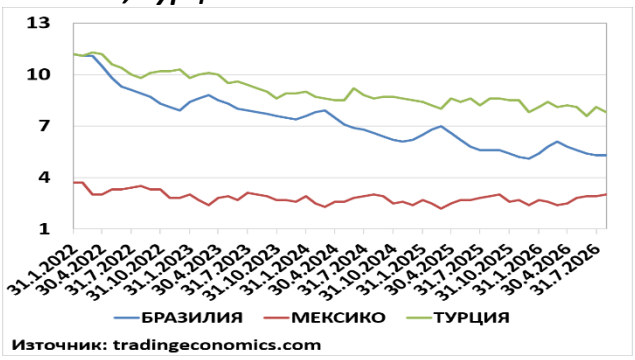
Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



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

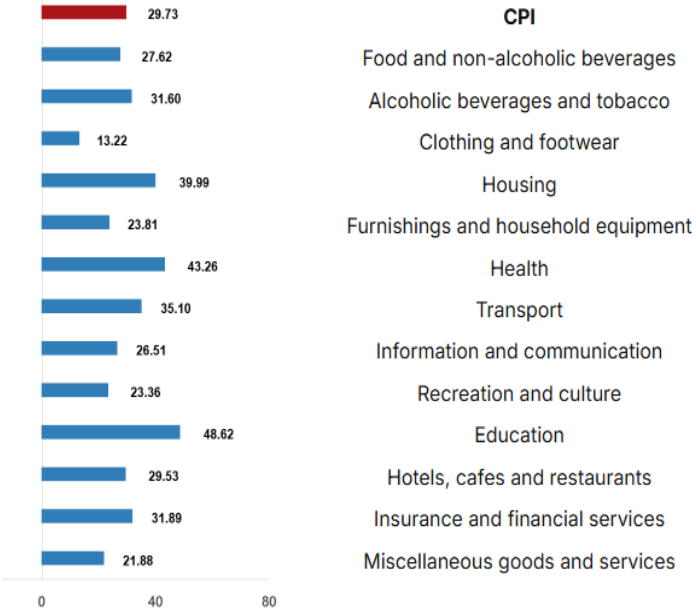


Графика 11. Безработица, %; Бразилия, Мексико, Турция



Турция: Годишният темп на инфлацията се понижи до 29.7% през м. септември 2026 г. спрямо 31.5% през м. август 2026 г.

Инфлация на основни групи стоки в Турция – м. септември 2026 г., изменение спрямо предходната година (%)



Източник: Turkish statistical institute

През м. септември 2026 г. годишният ръст на цените на храните и безалкохолните напитки се забави до 27.6% спрямо 33.8% през м. август 2026 г. За разлика от това, годишната инфлация в транспортния сектор остана непроменена през м. септември 2026 г. спрямо предходния месец, като се задържа на ниво от 35.1%.

През м. август 2026 г. сезонно коригираната безработица се понижи до 7.8% спрямо 8.1% през предходния месец.

През м. септември 2026 г. централната банка на Турция запази основния лихвен процент непроменен след направеното през м. януари 2026 г. понижение с 1.0 пр.п. до 37.0%.

През м. септември 2026 г. турските финансови пазари бяха засегнати от сериозна криза, след като регулаторните органи предприеха мерки срещу над 100 инвестиционни фонда с активи за около 20 млрд. щ. долара във връзка с разследване за предполагаеми пазарни манипулации и злоупотреби. Случаят доведе до спад на доверието на инвеститорите, понижение на

основния борсов индекс BIST100 и повишаване на рисковите премии по турския държавен дълг. В отговор правителството обяви намерение за реформи на капиталовите пазари, насочени към повишаване на прозрачността и ограничаване на риска от подобни сътресения в бъдеще, като същевременно подчерта, че проблемът е ограничен до отделен сегмент на фондовия пазар и не представлява системен риск за финансовата система.

Бразилия: Годишният темп на инфлацията се повиши до 4.6% през м. септември 2026 г. спрямо 4.2% през предходния месец. Сезонно коригираната безработица остана без промяна през м. август 2026 спрямо предходния месец, задържайки се на ниво от 5.3%.

През м. септември 2026 г. политическата обстановка в Бразилия беше доминирана от предстоящите президентски избори, насрочени за 4 октомври. Предизборната кампания между действащия президент Луиз Инасио Лула да Силва и кандидата на десницата Флавио Болсонаро се изостри, като социологическите проучвания сочат изключително оспорвана надпревара, а политическата поляризация в страната остана висока.

През м. септември 2026 г. президентът на Бразилия Луиз Инасио Лула да Силва заяви, че страната ще продължи да търси решение на търговските спорове със САЩ чрез диалог и преговори. В края на месеца двете държави се договориха да създадат съвместна работна група за обсъждане на потенциално търговско споразумение, като Бразилия постави като цел значително намаляване на американските мита върху бразилския износ.

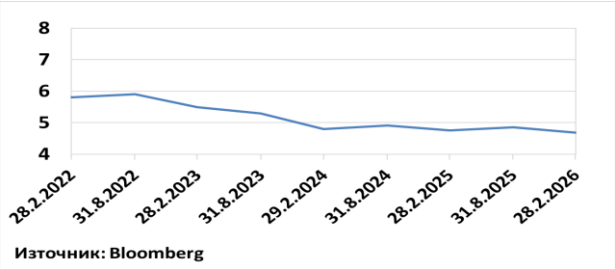
През м. септември 2026 г. Централната банка на Бразилия намали основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 13.75%.

Мексико: Годишният темп на инфлацията се ускори до 3.5% през м. септември 2026 г. спрямо 3.3% през м. август 2026 г. Сезонно коригираната безработица нарасна незначително до 3.0% през м. август 2026 г. спрямо 2.9% през предходния месец.

През м. септември 2026 г. президентът Клаудия Шейнбаум заяви, че Мексико работи активно за постигане на споразумение със САЩ по редица търговски въпроси, включително наложените американски мита върху определени продукти. По думите ѝ в рамките на проведените преговори е бил постигнат напредък по ключови теми, като целта е да се избегне задълбочаване на търговските спорове и да се запази конкурентоспособността на интегрираните северноамерикански вериги за доставки. Мексиканското правителство подчерта значението на икономическата интеграция между двете страни и необходимостта от поддържане на стабилни търговски отношения в контекста на предстоящия преглед на USMCA. Шейнбаум отбеляза, че диалогът със САЩ остава конструктивен и е насочен към намиране на решения по спорните въпроси, включително митата върху стоманата, алуминия и автомобилите.

Индонезия: През м. септември 2026 г. годишният темп на инфлацията се ускори до 3.3% спрямо 3.2% през м. август 2026 г. Сезонно коригираната безработица се понижи до 4.7% през м. февруари 2026 г. спрямо 4.9% през м. септември 2025 г.[1]

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



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

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



През м. септември 2026 г. бразилският индекс за акции Bovespa се повиши с 5.0% спрямо предходния месец, докато мексиканският индекс IPC отчете спад от -1.9% за същия период. Индонезийският индекс JKSE се понижи със -7.0%, а турският индекс BIST100 се сви значително с -16.7% спрямо м. август 2026 г.

Фактори с влияние на европейските финансови пазари

През м. септември 2026 г. европейските капиталови пазари отчетоха първото си месечно понижение от шест месеца насам. Неблагоприятното представяне беше обусловено от съчетанието на по-високите цени на петрола, подновените опасения относно инфлационния натиск, нарастващата доходност по държавните облигации и очакванията за запазване на по-рестриктивна парична политика. Тези фактори засенчиха като цяло благоприятните корпоративни резултати. На секторно равнище технологичният сектор остана подкрепен от устойчивия инвеститорски интерес към приложенията на изкуствения интелект, докато енергийният сектор беше стимулиран от поскъпването на петрола. Това бяха единствените два сектора, реализирали положителна доходност през месеца. За сметка на това секторът на потребителските стоки и услуги по избор се представи най-слабо, повлиян от понижението в цените на акциите на автомобилните производители и компаниите за луксозни стоки. Натиск върху оценките оказа и повишената облигационна доходност, която се отрази неблагоприятно на секторите на недвижимите имоти, комуникационните услуги и други лихвочувствителни отрасли.

През м. септември 2026 г. ЕЦБ повиши основните си лихвени проценти с 0.25 пр.п. до 2.65%. Това е второто увеличение на лихвените проценти след ескалацията на конфликта между САЩ и Иран. ЕЦБ подчерта, че напрежението в Близкия изток продължава да поражда инфлационен натиск чрез по-високите цени на енергията, поради което се очаква инфлацията да остане над средносрочната цел от 2% за продължителен период.

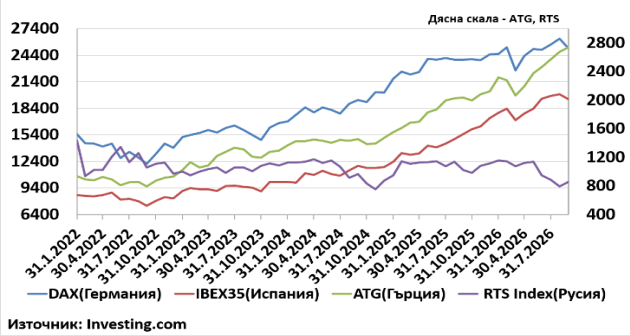
През м. септември 2026 г. съставният индекс на мениджърите по поръчките (PMI) за еврозоната се повиши от 52.0 пункта през м. август 2026 г. до 53.1 пункта, достигайки най-високото си равнище за последните 41 месеца. Подобрението беше подкрепено както от промишлеността, така и от сектора на услугите, докато новите поръчки нараснаха с най-бързия си темп от м. май 2022 г. насам.

През м. септември 2026 г. Централната банка на Русия запази основния лихвен процент непроменен на ниво от 14.0%. след понижението му с 0.25% пр.п. през м. юли 2026 г.

Финансови пазари

През м. септември 2026 г. германският борсов индекс DAX30 се понижи с -4.0% спрямо предходния месец, а испанският индекс IBEX35 отчете спад от -2.7%. За разлика от тях, гръцкият ATG нарасна с 2.3%, а руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) регистрира повишение от 7.5% на месечна база.

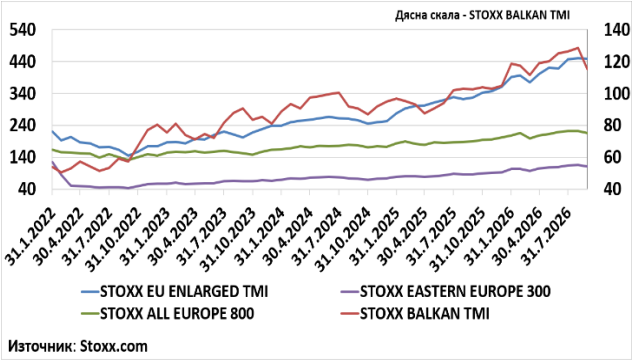
Графика 13. DAX 30 (Германия), IBEX-35 (Испания), ATG (Гърция), RTS (Русия)



Източник: Investing.com

През м. септември 2026 г. индексите на STOXX, проследяващи развитието на капиталовите пазари в Европа, отчетоха преобладаващо низходяща динамика. 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.), се понижи с -0.3% спрямо предходния месец. В същото време индексът STOXX Balkan TMI, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, отбеляза спад от -10.2%. С понижение завърши месеца и индексът STOXX Eastern Europe 300, включващ развиващите се държави в ЕС, както и Македония, Сърбия, Русия, Турция и Украйна, който се понижи с -4.6% спрямо м. август 2026 г. Отрицателна динамика отчете и STOXX All Europe 800, обхващащ най-големите публични компании в Източна и Западна Европа, като индексът се понижи с -2.5% на месечна база.

Графика 14. STOXX



Източник: Stoxx.com

Отражение върху България и небанковия финансов сектор[2]

От гледна точка на българския небанков финансов сектор развитието на европейските капиталови пазари през м. септември 2026 г. създава по-предизвикателна инвестиционна среда. Спадът на европейските борсови индекси, обусловен от повишаването на основните лихвени проценти от ЕЦБ, нарастващата доходност по облигациите и засилените инфлационни опасения, може да окаже натиск върху пазарната стойност и доходността на инвестиционните портфейли на пенсионните фондове, застрахователните дружества и колективните инвестиционни схеми. Същевременно повишената волатилност на финансовите пазари и разнопосочното представяне на отделните сектори подчертават необходимостта от активно управление на пазарния риск и поддържане на адекватна диверсификация на инвестиционните експозиции на поднадзорните лица.

Фактори с влияние на световните финансови пазари

През м. септември 2026 г. американските фондови пазари отчетоха спад, тъй като нарастващата доходност по държавните облигации и повишаването на лихвените проценти от страна на Фед оказаха натиск върху пазарните оценки и особено върху лихвочувствителните сектори. Негативният ефект от затягането на финансовите условия беше само частично компенсиран от продължаващия инвеститорски интерес към компаниите, свързани с развитието на изкуствения интелект, който продължи да подкрепя технологичните дружества с голяма пазарна капитализация. На секторно равнище представянето беше преобладаващо слабо, като най-съществени понижения отчетоха секторите на суровините и материалите, финансовите услуги и недвижимите имоти. За

[2] Разделът има информационен характер и не представлява препоръка за предприемане на конкретни действия.

разлика от тях, информационните технологии и комуникационните услуги се представиха сравнително по-добре и бяха сред малкото сектори с положителен принос за пазара през месеца.

През м. септември 2026 г. Фед повиши основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до диапазона 3.75%-4.00%. Решението беше мотивирано от продължаващия инфлационен натиск на фона на устойчивия икономически растеж, стабилния пазар на труда, силната инвестиционна активност и повишената несигурност, свързана с геополитическите развития и цените на енергията. В същото време централната банка подчерта ангажимента си към връщане на инфлацията към целевото ниво от 2% и сигнализира, че бъдещите решения ще зависят от постъпващите икономически данни.

След решението на Фед пазарните очаквания за допълнително затягане на паричната политика се засилиха, което подкрепи щатския долар и доведе до повишение на доходността по държавните облигации и затягане на финансовите условия.

През м. септември 2026 г. Камарата на представителите на САЩ одобри временен закон за финансиране на федералното правителство до 11 декември 2026 г., който впоследствие беше приет и от Сената и подписан от президента Доналд Тръмп. По този начин беше предотвратено спиране на работата на държавните институции в началото на новата финансова година на 1 октомври. Мярката получи широка двупартийна подкрепа на фона на продължаващите разногласия по бюджетната политика и в навечерието на междинните избори през ноември. Решението намали риска от краткосрочна фискална несигурност и осигури допълнително време на Конгреса за преговори по дългосрочните бюджетни разходи за финансовата 2027 г.

Предварителният съставен индекс на мениджърите по поръчките (Composite PMI) през м. септември 2026 г. се повиши до 58.4 пункта спрямо 56.0 пункта през м. август 2026 г., достигайки най-високото си равнище от юли 2021 г. насам. Данните сочат ускоряване на икономическата активност, като както преработващата промишленост, така и секторът на услугите останаха в зоната на растеж. Въпреки това секторът на услугите продължи да отчита по-висок темп на експанзия спрямо промишлеността. Стойности на индекса над 50 пункта сигнализират за разширяване на икономическата активност, докато стойности под този праг са индикация за свиване.

Геополитическо напрежение в Близкия изток

През м. септември 2026 г. конфликтът в Близкия изток остана основен източник на геополитическа несигурност. Въпреки подновените контакти между представители на САЩ и Иран по време на Общото събрание на ООН, не беше постигнат съществен напредък към трайно прекратяване на военните действия. Същевременно напрежението в региона остана високо, като хутите в Йемен продължиха атаките с ракети и дронове срещу саудитска територия и енергийна инфраструктура, което засили опасенията за нарушения на енергийните доставки и международната търговия.

Търговски напрежения и перспективи пред глобалната търговия

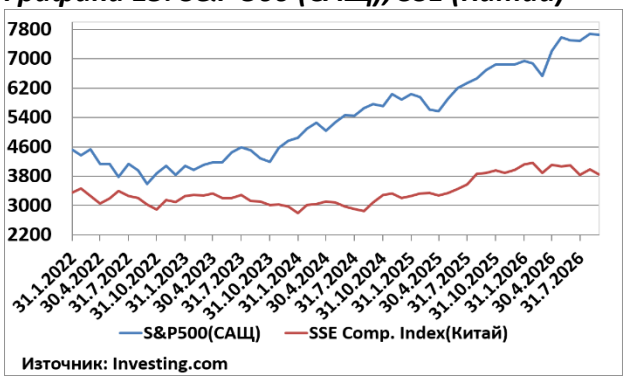
През м. септември 2026 г. търговските отношения между САЩ и основните им международни партньори останаха важен източник на несигурност за световната икономика и финансовите пазари. В центъра на вниманието беше проведената във Вашингтон среща между президентите Доналд Тръмп и Си Дзинпин, на която бяха обсъдени въпроси, свързани с двустранната търговия, технологичната конкуренция, изкуствения интелект и достъпа до критични суровини. Двете страни се договориха да удължат с два месеца действащото търговско

примирие и да продължат преговорите по спорни въпроси, включително митата, достъпа до пазарите и ограниченията върху стратегически технологии. В края на месеца беше обявена рамкова договореност за намаляване на митата върху част от двустранната търговия на приблизителна стойност 60 млрд. щ. долара, обхващаща предимно стоки извън чувствителните за националната сигурност сектори. Новината беше приета положително от финансовите пазари, тъй като намали риска от непосредствена ескалация на търговския конфликт. Въпреки това съществените различия между двете страни по отношение на технологиите, редкоземните елементи и индустриалната политика останаха нерешени.

Финансови пазари

През м. септември 2026 г. индексът Standard & Poor's (S&P) 500 се понижи с -0.5% спрямо предходния месец, а китайският индекс на Шанхайската борса отчете спад от -3.6% за същия период.

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



Отражение върху българския небанков финансов сектор[3]

Международната среда през м. септември 2026 г. се характеризираше с повишена несигурност на финансовите пазари, обусловена от затягането на паричната политика в САЩ, нарастващата доходност по държавните облигации и засилените инфлационни опасения, свързани с по-високите цени на енергийните суровини. Повишаването на основния лихвен процент от страна на Фед доведе до затягане на глобалните финансови условия и оказа натиск върху капиталовите пазари, включително в Европа.

За българския небанков финансов сектор това предполага запазване на повишено внимание по отношение на пазарния и лихвения риск. За пенсионните фондове, застрахователните дружества и колективните инвестиционни схеми основните рискове са свързани с възможни корекции на международните капиталови пазари, по-нататъшно нарастване на облигационната доходност и преоценка на финансовите активи. Същевременно продължаващата геополитическа несигурност и колебанията в цените на енергийните суровини остават важни фактори, които могат да окажат влияние върху инвестиционните нагласи и стойността на инвестиционните портфейли на поднадзорните лица.

Борсово търгувани фондове

През м. септември 2026 г. капиталовите пазари в Азиатско-тихоокеанския регион отчетоха предимно понижение под влияние на опасенията относно инфлацията и повишаващите се цени на енергийните суровини. Представянето в региона обаче остана силно разнородно. Технологично ориентираните пазари се възползваха от

[3] Разделът има информационен характер и не представлява препоръка за предприемане на конкретни действия.

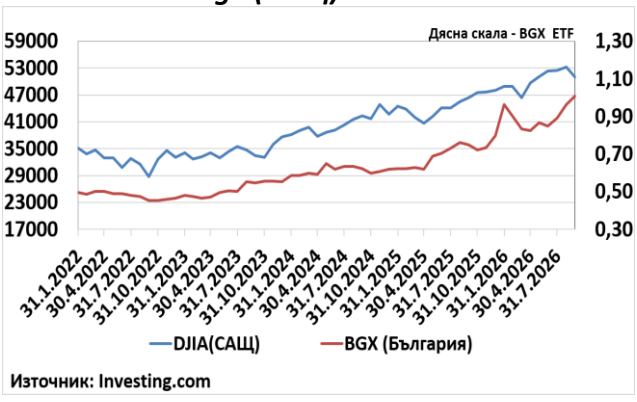
продължаващия инвеститорски интерес към инфраструктурата за изкуствен интелект, докато пазарите с по-голяма зависимост от вътрешното търсене изостанаха. Най-добро представяне отчетоха Тайван и Южна Корея, където устойчивите инвестиции в изкуствен интелект продължиха да подкрепят търсенето на полупроводници и да подобряват очакванията за корпоративните печалби.

За разлика от тях китайският пазар се представи по-слабо, тъй като опасенията относно слабото вътрешно търсене продължиха да засенчват добрите резултати на индустриалните и експортно ориентираните технологични компании. Потребителските разходи останаха ограничени, инфлационният натиск беше слаб, а секторът на недвижимите имоти продължи да изпитва затруднения. Това поддържаше предпазливите нагласи на инвеститорите въпреки периодичните прояви на оптимизъм, свързани с развитието на двустранните отношения между САЩ и Китай.

В края на м. септември 2026 г. индексът Dow Jones Industrial Average (DJIA) се понижи с -4.3% спрямо предходния месец.

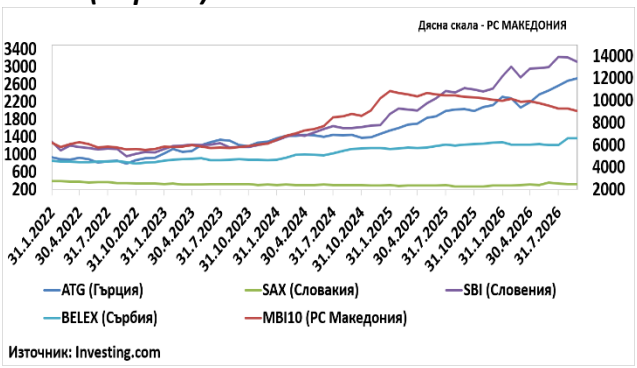
Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) се повиши до 1.01 евро.

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



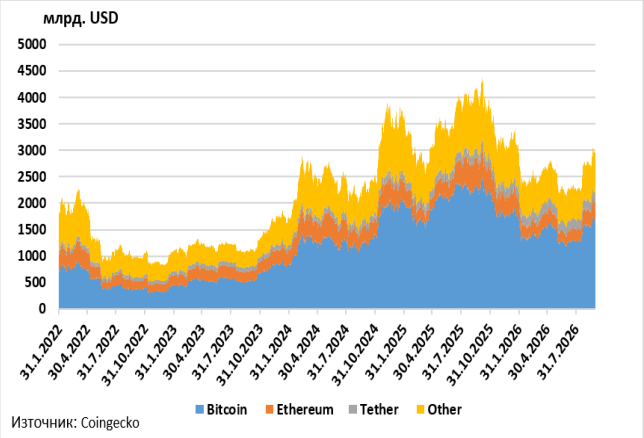
Управляваните от Expat Asset Management фондове следват представянето на съответните борсови индекси чрез физическо репликиране на техните компоненти. В края на м. септември 2026 г. Expat Greece ASE UCITS ETF отчете ръст от 2.3% спрямо предходния месец. За същия период Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF се понижи с -2.5%, а Expat Slovakia SAX UCITS ETF отбеляза повишение от 0.4%. Същевременно Expat Slovenia SBI UCITS ETF отбеляза спад -3.0%, докато Expat Serbia BELEX UCITS ETF се понижи с -0.1%.

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



През м. септември 2026 г. пазарната капитализация на основните криптовалути се повиши спрямо предходния месец. Средната пазарна капитализация на Bitcoin нарасна до 1 612.9 млрд. щ. долара през м. септември 2026 г. спрямо 1 384.5 млрд. щ. долара през м. август 2026 г. При Ethereum също беше отчетено увеличение, като средната му пазарна капитализация достигна 311.5 млрд. щ. долара спрямо 253.3 млрд. щ. долара през предходния месец. Ръстът на пазарната капитализация на Bitcoin и Ethereum през м. септември 2026 г. се дължеше основно на силните входящи потоци към спот ETF върху Bitcoin, засиленото институционално търсене и повишения риск апетит на инвеститорите към криптоактивите. Допълнителен фактор беше затварянето на значителен обем къси позиции, което подкрепи поскъпването на водещите криптовалути. От своя страна пазарната капитализация на Tether остана практически без промяна, възлизайки на 183.5 млрд. щ. долара през м. септември 2026 г. при 183.2 млрд. щ. долара през м. август 2026 г.

Графика 18. Bitcoin USD, Ethereum USD, Tether USD



Деривати - базови активи

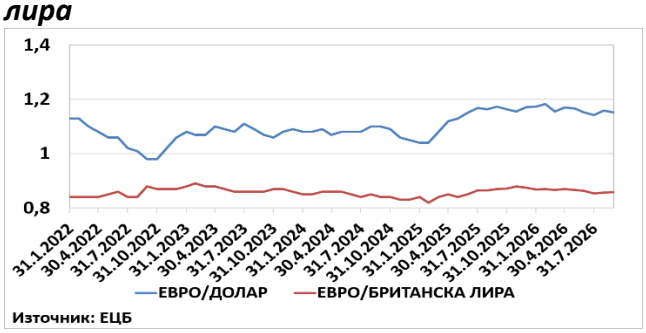
Валути

През м. септември 2026 г. европейската валута поевтиня спрямо щатския долар, повлияна основно от нарастването на лихвения диференциал между САЩ и еврозоната след повишението на основния лихвен процент от Фед и сигналите за възможно по-нататъшно затягане на паричната политика в САЩ. Допълнителна подкрепа за долара оказаха устойчивият растеж на американската икономика и стабилният пазар на труда, докато перспективите пред икономиката на еврозоната останаха по-умерени на фона на високите енергийни цени и продължаващата геополитическа несигурност, свързана с конфликта в Близкия изток.

В рамките на периода курсът евро/щ. долар се движи в диапазона 1.134-1.165 щ. долара за евро, при средномесечна цена от 1.15 щ. долара за евро.

За същия период британската лира (паунд) поевтиня слабо спрямо еврото. Курсът евро/паунд се движи в диапазона 0.855-0.861 при средномесечна цена от 0.86 паунда за евро.

Графика 19. Евро/Долар; Евро/Британска лира

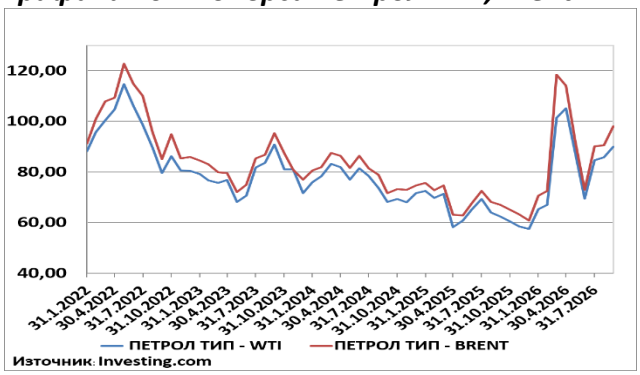


Суровини

През м. септември 2026 г. фючърсите на суровия петрол се повишиха. В края на периода фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) достигнаха 90.0 щ. долара за барел, а тези на Brent – 98.0 щ. долара за барел. Спрямо предходния месец цената на WTI нарасна с 5.0%, докато Brent поскъпна с 8.3%.

Поскъпването на петрола беше обусловено основно от опасенията за прекъсвания в световните доставки, породени от геополитическото напрежение в Близкия изток и рисковете за корабоплаването през Ормузкия проток, през който преминава значителна част от световната търговия с петрол. Допълнителна подкрепа за цените оказаха сигналите за ограничено предлагане и очакванията, че петролният пазар ще остане сравнително затегнат в краткосрочен план, както и данните за спад на запасите в някои ключови региони.

Графика 20. Фючърси петрол WTI, Brent

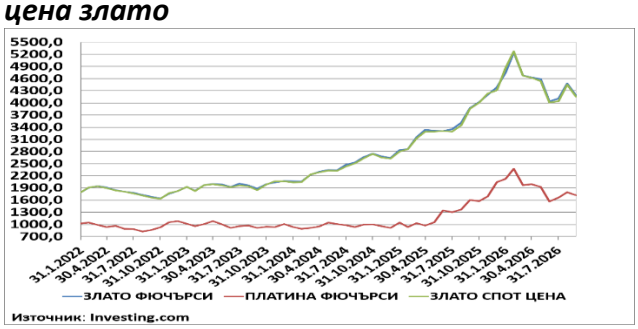


През м. септември 2026 г. фючърсите на златото отчетоха спад, достигайки 4 186.3 щ. долара за тройунция в края на периода, или понижение от -6.6% на месечна база. Отрицателната динамика се дължеше основно на засилването на щатския долар и нарастването на доходността по американските държавни облигации, които достигнаха най-високите си нива от години. Допълнителен натиск върху цената на златото оказаха очакванията за по-нататъшно затягане на паричната политика от страна на Фед на САЩ след повишението на основния лихвен процент през септември.

Спот цената на златото също се понижи, като в края на м. септември 2026 г. достигна 4 156.2 щ. долара за тройунция, което представлява спад от -6.6% спрямо м. август 2026 г.

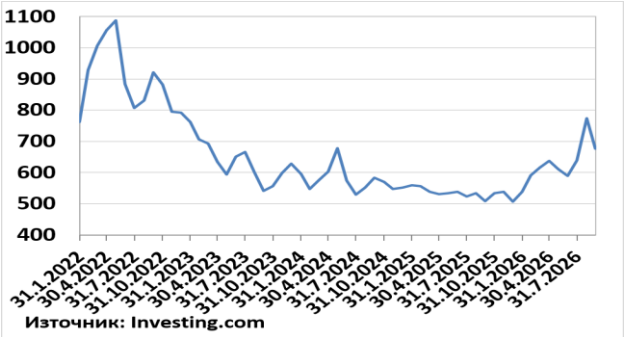
През м. септември 2026 г. фючърсите на платината се понижиха, като в края на периода цената им достигна 1 720.3 щ. долара за тройунция, което представлява спад от -4.1% спрямо предходния месец.

Графика 21. Фючърси злато, платина. Спот цена злато



През м. септември 2026 г. фючърсната цена на пшеницата отбеляза значително понижение от -12.7%, като затвори на ниво от 675.8 щ. долара за тон. Отрицателната динамика беше повлияна от подобрените перспективи за глобалното предлагане на пшеница, благоприятното развитие на реколтата в основни производители и отслабването на опасенията за нарушения в износа от Черноморския регион. Допълнителен натиск върху цените оказаха по-слабият износ на американска пшеница и очакванията за достатъчни световни запаси през новата стопанска година.

Графика 22. Пшеница фючърси



Кредитен рейтинг

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

Полша	A3 Stable	Понижен рейтинг

ESG (екологична, социална и управленска) оценката на разглежданите държави допълва традиционните икономически показатели с измерение за устойчивост. Резултатите, изчислени на база методология, одобрена от член на КФН по чл. 3, т. 5 от ЗКФН, предоставят сравнителен поглед върху екологичното, социалното и управленското развитие на отделните икономики. Анализираните държави са групирани в относителни категории, които отразяват тяхното позициониране спрямо останалите държави в разглежданата група.

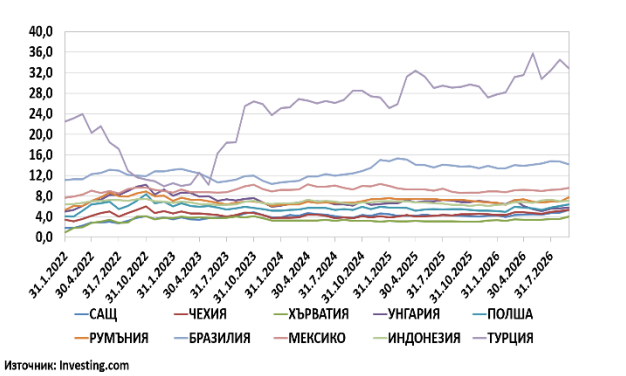
САЩ	High
Чехия	Very High
Унгария	High
Полша	Very High
Румъния	Medium
Хърватия	Very High
Турция	Very Low
Бразилия	Medium
Мексико	Low
Индонезия	Very Low
Китай	Low

Източник: КФН

С най-високи оценки са Чехия, Полша и Хърватия. С най-ниска оценка (CIS-4) са Турция и Индонезия.

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 23. 10 год. ДЦК: САЩ, Чехия, Хърватия, Унгария, Полша, Румъния, Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция



През м. септември 2026 г. доходността по турските ДЦК се повиши до 32.8% спрямо 31.9% през м. август 2026 г., а тази по индонезийските ДЦК нарасна до 7.1% при 7.0% през предходния месец. За същия период доходността по унгарските, полските и чешките ДЦК се повиши на месечна база съответно с 3.2%, 4.6% и 4.9%. По-съществената увеличение при полските ДЦК беше обусловено от влошените фискални перспективи и повишената несигурност след понижението на суверенния кредитен рейтинг на страната от Moody's. Доходността по румънските и хърватските ДЦК отчете още по-значително месечно нарастване от съответно 12.5% и 12.3%, което отразяваше засилените опасения на инвеститорите относно устойчивостта на публичните финанси и перспективите пред бюджетната политика. Същевременно доходността по американските ДЦК също нарасна значително, с 11.2% на месечна база, под влияние на засилените инфлационни очаквания, устойчивия икономически растеж и очакванията за по-продължително запазване на сравнително високи лихвени проценти от страна на Фед.

Отражение върху България и небанковия финансов сектор[4]

Наблюдаваните тенденции на международните финансови пазари през м. септември 2026 г. предполагат запазване на повишен пазарен и лихвен риск за българския небанков финансов сектор. Спадът на европейските и американските капиталови пазари, съчетан с повишаването на основните лихвени проценти от страна на ЕЦБ и Фед, доведе до затягане на финансовите условия и увеличаване на волатилността на пазарите. Това създава предпоставки за понижение в оценката на част от инвестиционните портфейли на пенсионните фондове, застрахователните дружества, колективните инвестиционни схеми и инвестиционните посредници.

Същевременно нарастването на доходността по държавните облигации повишава чувствителността на инвестиционните портфейли към лихвения риск и увеличава вероятността от преоценка на финансовите активи. Разнопосочната динамика на регионалните пазари, включително по-силното представяне на технологично ориентираните пазари в Азия, подкрепени от инвестициите в изкуствен интелект, подчертава значението на диверсификацията и активното управление на пазарния и концентрационния риск. Продължаващото геополитическо напрежение, включително отражението му върху цените на енергийните суровини и инфлационните очаквания, остава съществен източник на несигурност за поднадзорните лица.

[4] Разделът има информационен характер и не представлява препоръка за предприемане на конкретни действия.

Обща оценка[5]

Към края на м. септември 2026 г. международните финансови пазари се характеризират с повишена чувствителност към развитието на инфлацията, паричната политика и геополитическите рискове. Повишаването на лихвените проценти от ЕЦБ и Фед, нарастващата доходност по държавните облигации и засилената несигурност, свързана с цените на енергийните суровини, доведоха до корекции на основните капиталови пазари и затягане на финансовите условия.

Основните рискове пред инвеститорите произтичат от възможността за допълнителни преоценки на финансовите активи, продължително високи лихвени проценти и задържане на инфлацията над целевите равнища, както и от евентуално задълбочаване на геополитическото напрежение. Макар към настоящия момент да не се наблюдават признаци на системен стрес на финансовите пазари, повишената волатилност и несигурната външна среда налагат продължаване на засиленото наблюдение върху експозициите и рисковия профил на поднадзорните лица.

§ *Използвани са статистически данни, налични до 14.10.2026 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др., включително актуализирани данни за предходни периоди.*

** Данните за БВП, инфлация и безработица на някои от разглежданите държави се отнасят за по-предходен отчетен период, поради различната периодичност и срокове на публикуване на статистическата информация.*

[5] Разделът има информационен характер и не представлява препоръка за предприемане на конкретни действия.