

## Преглед на международната среда към м. януари 2025 г.

През м. декември 2024 г. курсът на акциите на европейските пазари се понижи поради бавното икономическо възстановяване и индикации от ЕЦБ, че периодът на по-рестриктивна политика може да не продължи дълго. Негативно се отразиха и данните от фармацевтичния сектор свързани с по-слаби от очакваните резултати за лекарство на компанията Novo-Nordisk. С изненадваща офанзива, в рамките на 10-ина дни обединените бунтовнически сили в Сирия, водени от ислямистката групировка „Хаят Тахрир аш Шам“ и лидера им Абу Мохамед ал Джолани, превзеха градовете Алепо, Хама, Хомс и столицата Дамаск. Годишният темп на инфлация в Турция забави ръста си до 44.4% през м. декември 2024 г. спрямо 47.1% през м. ноември.

### Евროзона

Ръстът на брутния вътрешен продукт (БВП) в еврозоната се ускори леко до 0.9% през трето тримесечие на 2024 г. спрямо предходното.

Очаква се годишната инфлация в еврозоната да се повиши до 2.4% през м. декември 2024 г. спрямо 2.2% през м. ноември, с основни компоненти - индексът на услугите, следван от този на храната, алкохола и тютюна.

Сезонно коригираната безработица в еврозоната (EA19) през м. ноември остана без промяна при 6.3% спрямо предходния месец. За същия период, по данни на Евростат, безработните са 10.8 млн. души, което е с 39 хил. души по-малко спрямо м. октомври 2024 г.

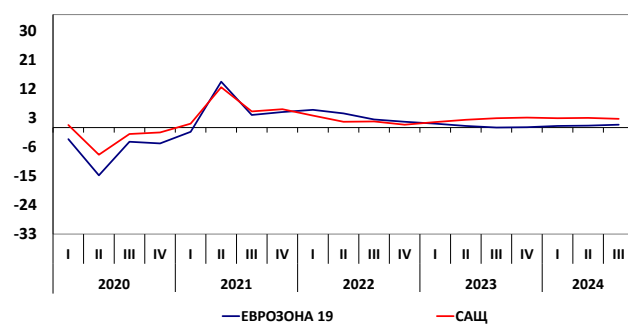
### САЩ

Ръстът на БВП се забави до 2.7% през трето тримесечие на 2024 г. от 3% през второ.

Индексът на потребителските цени се повиши слабо до 2.9% през м. декември 2024 г. спрямо м. ноември, с водещи индексите на храната, наемите и др.

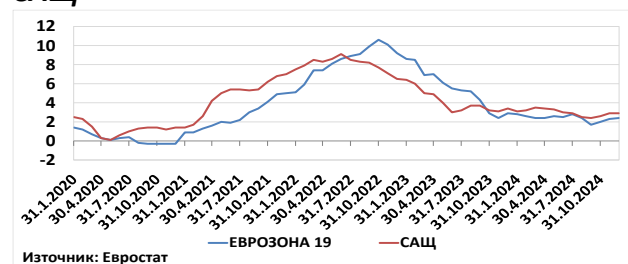
Равнището на безработицата остана без промяна на 4.1% през м. декември 2024 г. спрямо м. ноември, при 6.9 млн. безработни.

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



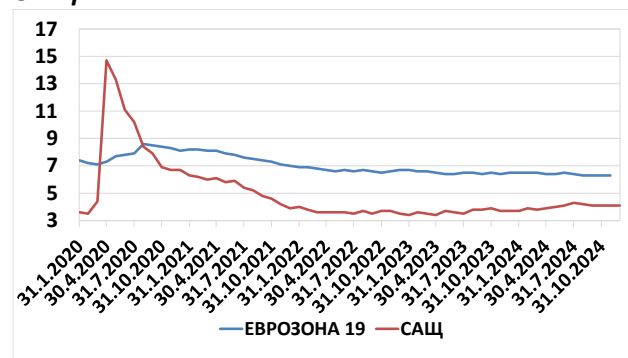
Източник: Евростат

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



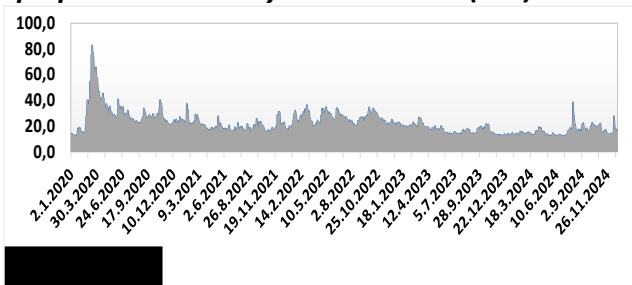
Източник: Евростат

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



В края на м. декември 2024 г. Volatility Index Futures (VIX) - индекс, който показва пазарните очаквания за волатилността в близко бъдеще, се повиши с 30.1% спрямо предходния месец, до 17.4 пункта. Вероятни причини за ръста са бавното възстановяване на световната икономика и обявените от ФЕД по-малко бъдещи интервенции спрямо лихвения процент. От началото на годината индексът нарасна с 31.4%.

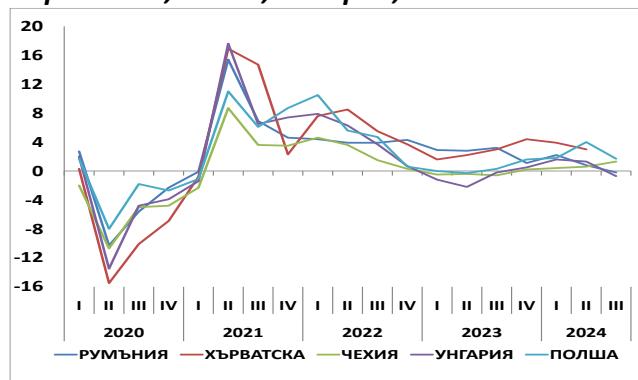
**Графика 4. Volatility Index Futures (VIX) индекс**



### Централна и Източна Европа (ЦИЕ)

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

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

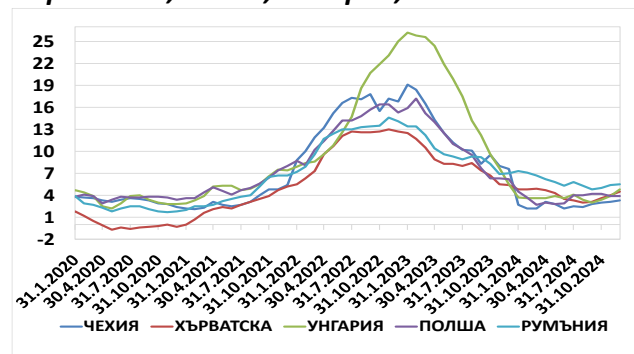


Ръстът на БВП на Румъния спадна до -0.3% през трето тримесечие на 2024 г. спрямо 0.8% през второ. БВП на Хърватска се повиши до 4.1% спрямо 3.2% през второ тримесечие. БВП на Чехия нарасна до 1.3% през трето тримесечие спрямо 0.5% през второ тримесечие на 2024 г. Ръстът на БВП на Унгария намалю до -0.7% през трето тримесечие на 2024 г. спрямо 1.3% през

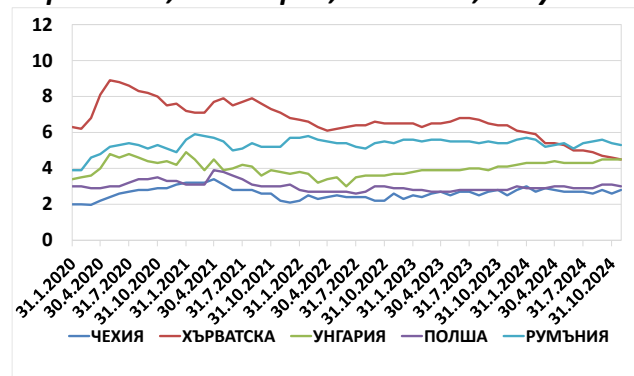
Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

предходното. БВП на Полша се забави до 1.7% спрямо 3.7% за същия период.

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



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



Чехия: Годишният темп на инфлацията се увеличи леко до 3.3% през м. декември 2024 г. спрямо м. ноември. Сезонно коригираната безработица нарасна слабо до 2.8% през м. ноември 2024 г. спрямо предходния месец.

Производството се повиши, а потребителските и икономическите настроения се подобриха, като положително влияние оказа намалението на лихвения процент през м. ноември.

Хърватия: Годишният темп на инфлацията се повиши до 4.5% през м. декември 2024 г. спрямо 4% през м. ноември. Сезонно коригираната безработица се понижи минимално до 4.5% през м. ноември спрямо предходния месец.

Икономическите настроения спаднаха, а промишленото производство се сви. Правителството на премиера Андрей Пленкович оцеля след вот на недоверие, предизвикан от случай на корупция,

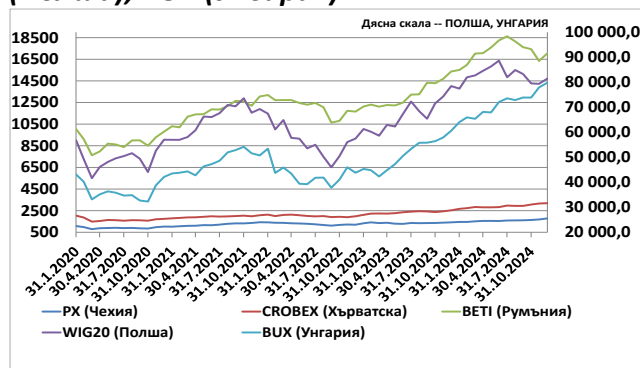
включващ бивш министър. Страната проведе президентски избори в края на м. декември, като сегашният президент Зоран Миланович, спечели със значителна преднина.

**Унгария:** Годишният темп на инфлацията се повиши до 4.8% през м. декември 2024 г. спрямо 3.9% през м. ноември. Безработицата остана стабилна на 4.5% през м. ноември спрямо предходния месец.

**Полша:** Годишният темп на инфлацията бе без промяна при 3.9% през м. декември 2024 г. Сезонно коригираната безработица през м. ноември 2024 г. намалва минимално спрямо предходния месец, на 3%.

**Румъния:** Годишният темп на инфлацията се повиши минимално до 5.5% през м. декември 2024 г. Сезонно коригираната безработица намалва слабо до 5.3% през м. ноември 2024 г. спрямо предходния месец.

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



През м. декември 2024 г. чешкият индекс на акции PX се повиши с 5.8% спрямо м. ноември, а полският индекс WIG20 с 2.6%. Хърватският индекс CROBEX нарасна с 0.9%, докато унгарският индекс BUX нарасна до 2.4% за същия период. Румънският индекс BETI се увеличи с 4.2% през м. декември 2024 г. спрямо предходния месец.

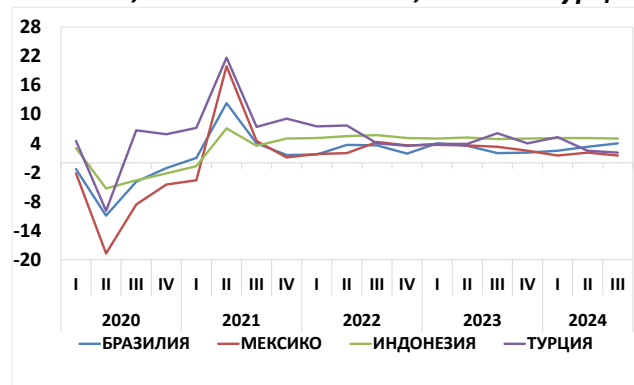
### Други държави

Анализирани са страните: Турция (поради съседното ѝ географско местоположение), Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

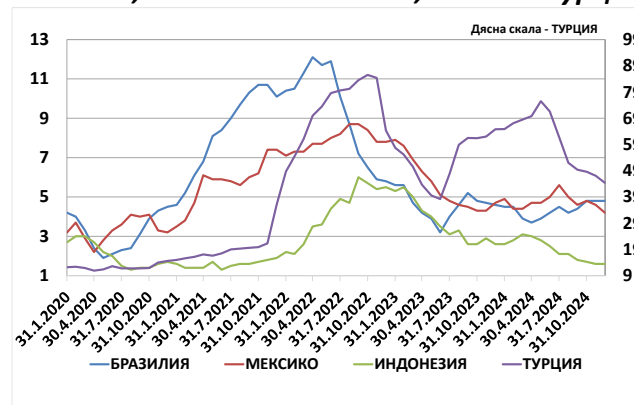
Бразилия, Мексико, Индонезия (предвид наличието на експозиции в ценни книжа на поднадзорни на КФН лица).

Ръстът на БВП на Бразилия се ускори до 4% през трето тримесечие на 2024 г. спрямо 3.3% през предходното. БВП на Мексико се забави до 1.5% от 2.1% за същия период. Ръстът на БВП на Индонезия намалва минимално до 5% през трето тримесечие на 2024 г. спрямо предходното. БВП на Турция спадна до 2.1% от 2.5% за същия период.

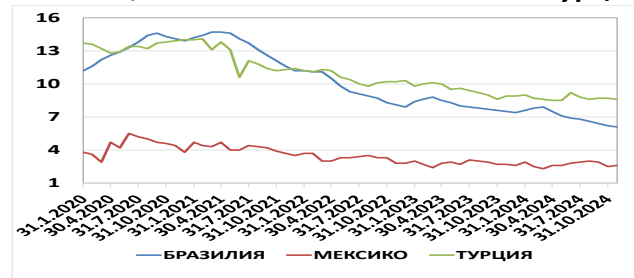
**Графика 9. Реален БВП, % г/г; Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция**



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



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



**Турция:** Годишният темп на инфлацията спадна до 44.4% през м. декември 2024 г. спрямо 47.1% през м. ноември. Сезонно коригираната безработица се повиши минимално до 8.6% през м. ноември 2024 г. спрямо предходния месец.

В средата на м. декември Централната банка на Турция понижи основния лихвен процент с 2.5 пр.п. до 47.5%.

**Бразилия:** Годишният темп на инфлацията остана без промяна на 4.8% през м. декември 2024 г. спрямо м. ноември. Сезонно коригираната безработица се понижи минимално до 6.1% през м. ноември 2024 г. спрямо предходния месец.

Данните за индекса на покупка на мениджърите (PMI) в производството и услугите показват, че и двата сектора остават стабилни. Според националната статистическа служба реколтата през 2025 г. ще бъде с 5.8% по-висока от тази през 2024 г., до голяма степен поради рекордното производство на соя. Това е добър знак за износа, след като екстремните метеорологични условия възпрепятстваха селскостопанските доставки през 2024 г.

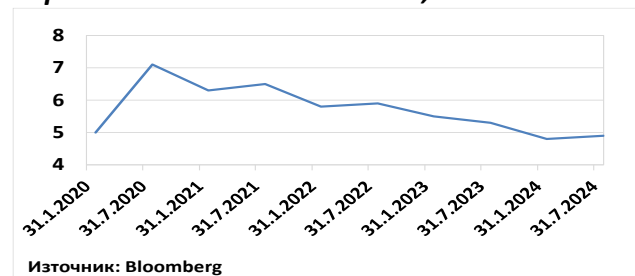
В средата на м. декември Бразилската централна банка повиши основния лихвен процент с 1 пр.п. до 12.25%.

**Мексико:** Годишният темп на инфлацията намаля до 4.2% през м. декември 2024 г. спрямо 4.6% през м. ноември. Сезонно коригираната безработица нарасна минимално до 2.6% през м. ноември 2024 г.

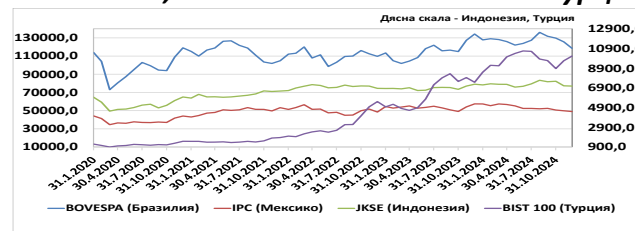
В средата на м. декември Мексиканската централна банка понижи основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 10%.

**Индонезия:** Годишният темп на инфлацията остана стабилен при 1.6% през м. декември 2024 г. спрямо предходния месец. Сезонно коригираната безработица нарасна минимално до 4.9% през м. август 2024 г. спрямо м. февруари.

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



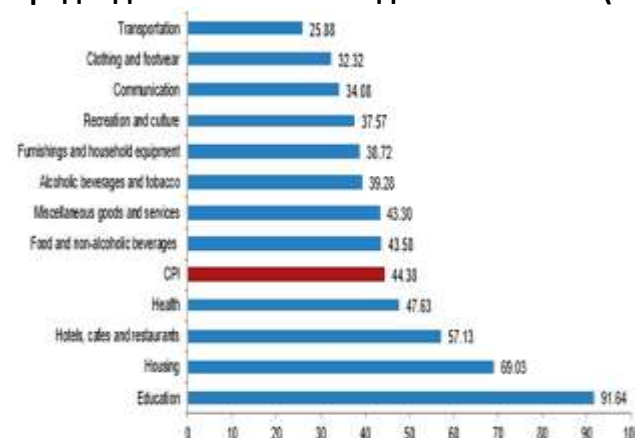
**Графика 12. Индекси - Бразилия, Мексико, Индонезия, Турция**



През м. декември 2024 г. бразилският индекс за акции Bovespa се понижи с -5.7% спрямо м. ноември, а мексиканският индекс IPS с -1.7%. Индонезийският индекс JKSE спадна с -0.5%, докато турският BIST100 нарасна с 5% за същия период.

Годишният темп на инфлация в Турция забави ръста си до 44.4% през м. декември 2024 г. спрямо 47.1% през м. ноември.

**Инфлация на основни групи стоки в Турция - м. декември 2024 г., изменение спрямо предходната година (%)**



Източник: Turkish statistical institute

Цените на храната и неалкохолните напитки забавиха ръста си до 43.6% през м. декември спрямо същия месец през 2023 г.,

докато ръстът при транспорта се ускори до 25.9%.

### Фактори с влияние на европейските финансови пазари

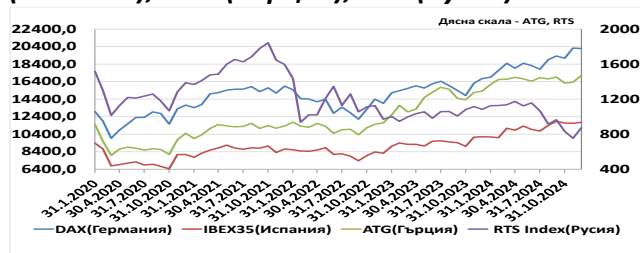
През м. декември 2024 г. курсът на акциите на европейските пазари се понижи поради бавното икономическо възстановяване и индикации от ЕЦБ, че периодът на по-рестриктивна политика може да не продължи дълго.

В средата на м. декември ЕЦБ понижи основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 3.15%.

### Финансови пазари

През м. декември 2024 г., германският индекс DAX30 намаля с -0.3% спрямо предходния месец. Испанският индекс IBEX35 се повиши с 0.9%, а гръцкият ATG с 5.5% за същия период. През м. декември руският борсов индекс Russia Trading System (RTS) нарасна с 15.6% спрямо предходния негативен месец.

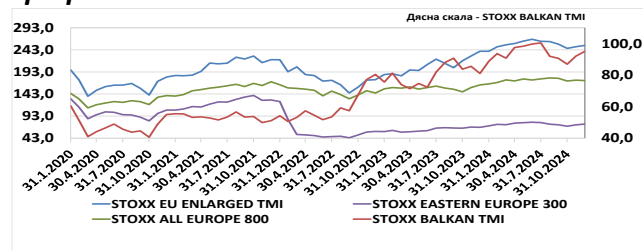
**Графика 13. DAX 30 (Германия), IBEX-35 (Испания), ATG (Гърция), RTS (Русия)**



През м. декември 2024 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 1.2% през м. декември спрямо предходния месец. Индексът STOXX Balkan TMI, който обхваща 95% от пазарната капитализация на емисиите акции в Източна Европа, се увеличи с 3.3% за същия период. Индексът STOXX Eastern Europe 300, Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

отразяващ динамиката в развиващите се държави в ЕС и Русия, се повиши с 2.3% през м. декември спрямо м. ноември. Индексът STOXX All Europe 800, включващ най-големите компании в Източна и Западна Европа, намалая с -0.5% за същия период.

**Графика 14. STOXX**



### Фактори с влияние на световните финансови пазари

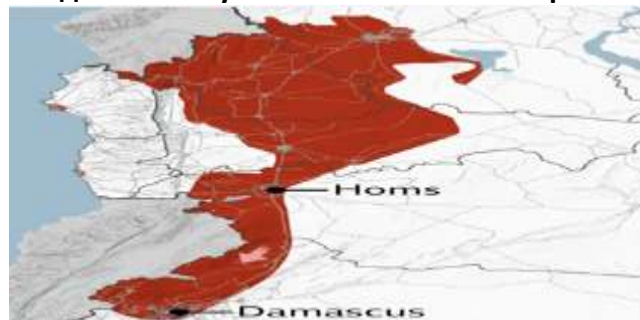
В края на м. декември 2024 г., курсът на акциите на щатските пазари се понижи, вследствие обявените от ФЕД по-малко бъдещи интервенции спрямо лихвения процент.

В средата на м. декември ФЕД понижи основния лихвен процент с 0.25 пр.п. до 4.5%.

### Сирия

С изненадваща офанзива в рамките на 10-ина дни обединените бунтовнически сили водени от ислямистката групировка „Хаят Тахрир аш Шам“ и лидера им Абу Мохамед ал Джолани превзеха градовете Алепо, Хама и Хомс. С приближаването им към столицата Дамаск, сирийският президент Башар ал-Асад напусна страната с което се сложи край на двайсетгодишното му управление.

**Графика: Територия завладяна от обединените бунтовнически сили в Сирия**



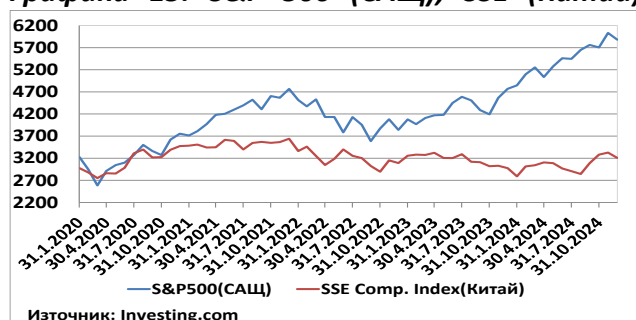
Източник: Institute for Study of War

Новата власт в Сирия може да е източник на допълнително напрежение в региона, след като лидерът им ал Джолани е бивш радикален ислямист, а през страната минават пътищата за снабдяване на ливанската групировка Хизбула от Иран. Дали Сирия ще продължи враждата с традиционния враг Израел или ще се постарее да понижи напрежението в опит да стабилизира страната, предстои да видим.

### Финансови пазари

Индексът Standard & Poor's (S&P) 500 намаля с -2.5% през м. декември 2024 г. спрямо предходния месец, а китайският индекс на Шанхайската фондова борса (SSE Composite) спадна с -3.6% за същия период.

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



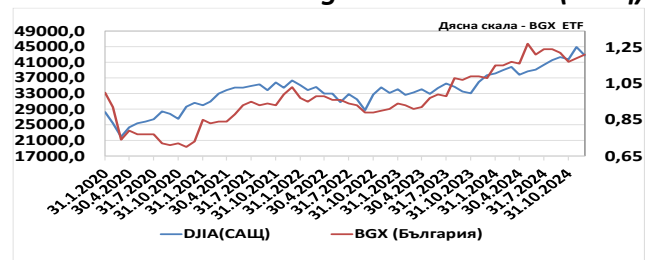
### Борсово търгувани фондове

През м. декември 2024 г. курсът на акциите на азиатските пазари се понижи след като Азиатско-тихоокеанските капиталови пазари имаха негативен месец. Пазарът на Южна Корея бе повлиян от политически сътресения и протести, докато австралийските акции паднаха поради опасения от по-бавното намаляване на лихвените проценти от страна на Федералния резерв на САЩ.

В края на м. декември 2024 г., Dow Jones Industrial Average (DJIA) се понижи с -4.9% спрямо предходния месец.

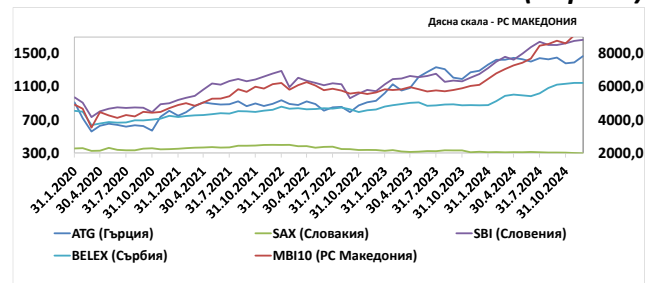
Expat Bulgaria SOFIX UCITS ETF (BGX) запази нивото от 1.2 лв.

**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. декември 2024 г. Expat Greece ASE UCITS ETF нарасна с 6.7% спрямо м. ноември. Expat Macedonia MBI10 UCITS ETF се повиши с 12% за същия период. През м. декември 2024 г. Expat Slovakia SAX UCITS ETF се понижи с -1.1% спрямо предходния месец. Expat Slovenia SBI UCITS ETF нарасна с 0.8% за същия период. През м. декември 2024 г. Expat Serbia BELEX UCITS ETF се увеличи с 0.1% спрямо предходния месец.

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

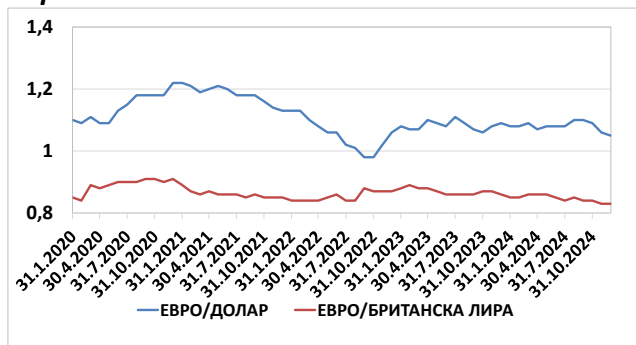


### Деривати - базови активи

#### Валуты

През м. декември 2024 г. европейската валута се понижи минимално спрямо щатския долар. В рамките на периода курсът евро/ щ. долар се движи в диапазона 1.035-1.059 щ. долара за евро, при средномесечна цена от 1.05 щ. долара за евро. За същия период британската лира (паунд) остана стабилна спрямо еврото. Курсът евро/ паунд се движи в диапазона 0.823-0.832 при средномесечна цена от 0.83 паунда за евро.

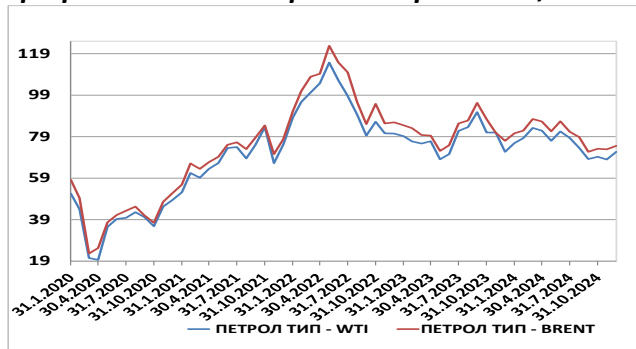
**Графика 18. Евро/Долар; Евро/Британска лира**



### Суровини

През м. декември 2024 г. фючърсите на петрола се повишиха. В края на периода фючърсите на West Texas Intermediate (WTI) нараснаха до 71.7 щ. долара за барел, а фючърсите на Brent до 74.6 щ. долара за барел. Спрямо предходния месец фючърсите на WTI се увеличиха с 5.5%, а фючърсите на Brent с 2.4%. Една от вероятните причини за ръста е очакването администрацията на Тръмп да бъде много по-благосклонна към бизнеса, отколкото предишната администрация, което означава, че търговците може би залагат на идеята за подновено търсене на енергия от индустрията.

**Графика 19. Фючърси петрол WTI, Brent**

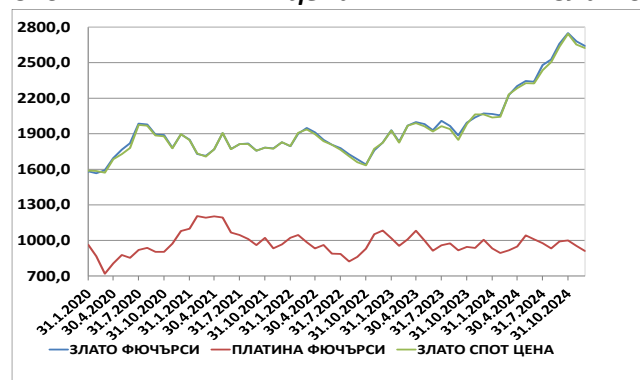


През м. декември 2024 г. фючърсната цена на златото спадна, като затвори на 2641 щ. долара за унция. Спрямо предходния месец цената на златото намалня с -1.5%. Фючърсната цена на платината се понижи до 910.5 щ. долара за унция, при спад от -4.6% за същия период. Спот цената на златото намалня, като в края на м. декември 2024 г. затвори на ниво от

Дирекция „Анализи, жалби и реструктуриране“

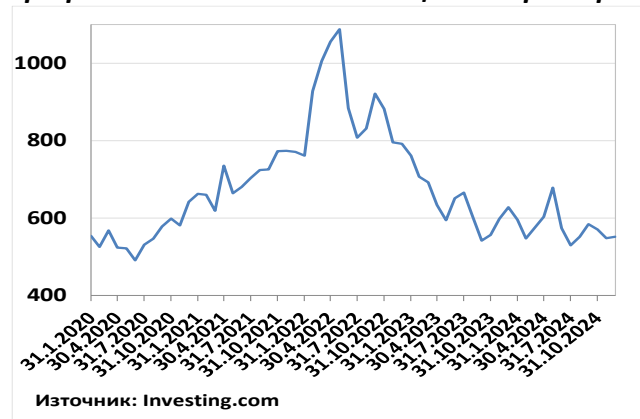
2623.8 щ. долара за унция. Спрямо предходния месец, цената на златото се понижи с -1.1%.

**Графика 20. Фючърси злато, платина. Спот цена злато**



През м. декември 2024 г., фючърсната цена на пшеницата нарасна с 0.6%, като затвори на 551.5 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
Китай	A1 Negative	Без промяна
Унгария	Baa2 Negative	Понижение на перспективата

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.

бразилските ДЦК е 11.1%, а на мексиканските ДЦК е 5.1%.

§ Използвани са статистически данни, налични до 17.12.2024 г. включително. Източници: ЕЦБ, tradingeconomics.com, investing.com, Bloomberg и др.

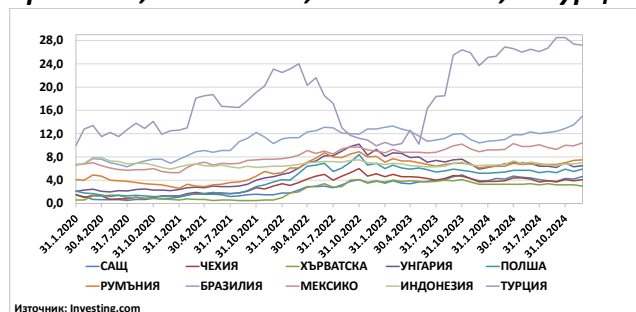
### Резултати за кредитно въздействие (CIS) на Moody's Investors Service



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. декември 2024 г. лихвата по ДЦК на Бразилия се повиши до 15% спрямо 13.5% през м. ноември, а на Мексико до 10.4% от 9.9%. Промяната в доходността на