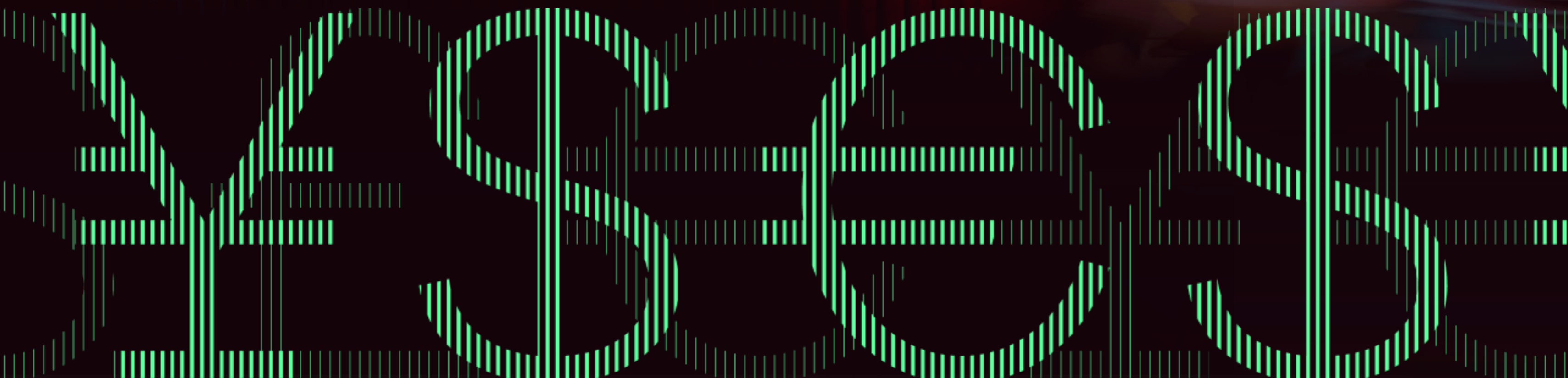




Валутен пазар:

Какви са перспективите за развитие през 2025 година?

Вашето ръководство за по-добро разбиране на волатилността на валутите през 2025 година и по-добри бюджетни прогнози



Въведение

Чували ли сте за „carry trade“? Нещо, което за малко да предизвика финансова криза в средата на лятото. Кери търговията се състои във вземане на заем във валута с ниски лихви и инвестиране на парите във валута с високи лихви. Години наред беше достатъчно да вземеш заем в йени при нулева или отрицателна лихва и да купиш евро или долари, за да направиш мимоходом добра печалба. Нищо работа! Но това беше преди Японската централна банка да реши да повиши лихвите с 0,25 % през юли т.г. Паника на борда! Не е същото да изплащаш астрономически суми - по няколкостотин милиарда долара - при 0,25 % лихва, когато си очаквал нулева ставка. Особено при положение, че много компании и инвеститори не бяха покрили късите си позиции за йената, в резултат на което претърпяха сериозни загуби.

Този пример показва ясно в каква степен валутната волатилност си остава основно предизвикателство за ръководителите на компании, работещи на международно ниво. Настоящото ръководство няма претенцията да бъде кристална топка. Обратното, като споделяме с вас основните тенденции на пазара и важните събития, които биха могли да повлияят на валутите, ние се надяваме да обогатим вашите разсъждения и да ви помогнем да минимизирате рисковете, с които вашият бизнес би могъл да се сблъска през 2025 г.

Пьер-Антоан Дюсулие, главен изпълнителен директор и основател на iBanFirst

СЪДЪРЖАНИЕ

P.02 Въведение

P.03 Макроикономически
перспективи

P.03
Тенденции за проследяване

P.04
Анализ по региони

P.14 Промени на валутния
пазар

P.14
Ключови дати за проследяване

P.15
Нашата увереност за 2025 година

P.16
Прогнози за валутни двойки

P.20 Валутен риск:
какви са решенията?

Тенденции за проследяване

Без риск от рецесия в развитите страни

Много са въпросите в момента относно траекторията на растежа в развитите страни. Смятаме, че рецесия е малко вероятна. Ръстът на реалните заплати над инфлацията, краят на негативното въздействие на рестриктивните парични политики върху кредитите и експанзионистичната бюджетна политика в много страни, особено в Съединените щати, подкрепят икономическата активност. Освен непредвидено усложнение, би трябвало постепенно да се върнем към нива на растеж, близки до тези отпреди Covid. Има обаче едно изключение: очаква се американската икономика да продължи да изпреварва останалата част от света през следващите години.

Предизвикателствата остават

Икономиката не се състои само от увереност. Очевидно има уязвимости. Натрупания частен дълг трябва да се рефинансира при по-високи лихви. Продължаващите трудности в сектора на недвижимите имоти все още не са преодолени. Корпоративните маржове започват да се свиват. По-трудно се тълкуват статистическите данни за пазара на труда. Covid ефект или нормализиране? Все още е рано да се каже. Но през последните месеци наблюдаваме влошаване на показателите за дейността на производствените компании. Свързано ли е със сезонността? Може би... но ще трябва да бъдем внимателни в бъдеще. Въпреки многобройните несигурности, нищо не предсказва да предстои внезапно икономическо влошаване.

Пазарът е нерешителен за посоката на долара

Как ще се развива доларът през следващите месеци? По този въпрос анализаторите не са на едно мнение. Кандидатът на републиканците Доналд Тръмп иска да види поевтиняване на долара. Никога не го е крил. Но това едва ли ще се случи, ако въведе митнически тарифи. Икономическата теория показва, че те имат обратния ефект: водят до поскъпване на валутата чрез намаляване на обема на американския внос, което предизвиква намалено търсене на чуждестранна валута спрямо щатския долар. Независимо от това кой ще бъде следващият американски президент, ние смятаме, че ще останем в свят на силен долар поради по-устойчивия растеж в Съединените щати и привлекателността на американския фондов пазар, които са двете огромни структурни вълни на подкрепата за долара.

Анализ по региони

Свят: Атаките срещу международната търговия се увеличават

Още през XIV век школата в Саламанка, Испания, показва, че свободата на търговия е не само икономически ефективна, но и че е морално справедлива, тъй като позволява на хората да се срещат и допринасят за благосъстоянието на общността. Днес тази свобода е поставена под въпрос с увеличаването на протекционистките мерки, икономическите бойкоти и трудностите да се гарантира сигурността на търговските пътища. Например **всяка трета страна в света и 60 % от развиващите се страни са обект на икономически санкции от страна на Съединените щати**. Това е безпрецедентно.

Търговските търкания и поставянето под въпрос на международните търговски точки за преминаване (протокът Формоза, където се противопоставят Китай и Тайван, и блокирането на протока Баб Ел Мандеб в Червено море) създават очевиден риск за глобалния растеж до такава степен, че бизнесът се принуждава да развива вътрешна експертиза, за да предвижда и управлява геополитическите рискове. Такъв е случаят например с френския корабособственик

CMA CGM - световен гигант в своя сектор - който има собствен геополитически отдел.



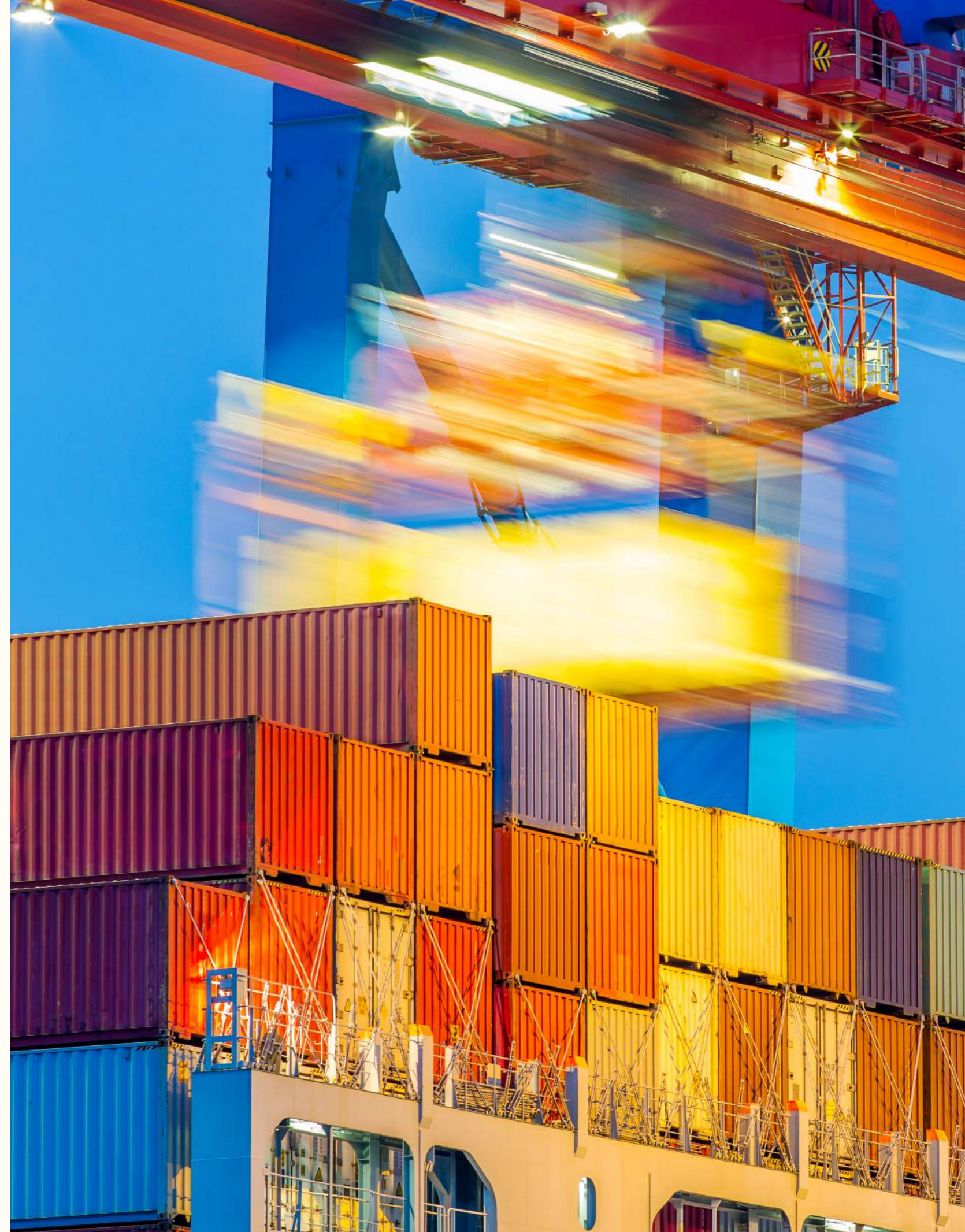
Основен риск

**Нарастване на протекционизма
и икономическите санкции**



Вероятност

Висока



Евроната: карамба, пак провал!

Ситуацията с еврозоната си остава горе-долу същата. Отначало има надежда, че растежът ще скочирязко, а след това, **като суфле**, той се спихва до дългосрочната си средна стойност, близка до 1 %. Причината: недостатъчно адаптирана парична политика и лошо състояние на германската икономика. Германия разполага с огромна свобода за бюджетно маневриране, но въпреки това икономиката е в застой и изпитва значителна нужда от публични инвестиции. Да не забравяме и че силната ѝ зависимост от китайската икономика е сериозна пречка за икономическото възстановяване.

Европа е възприела също така поговорката „**прави каквото казвам, не каквото правя**“. Санкциите срещу Русия са провал. На хартия Европа е изолирала Русия икономически. В действителност това не е вярно. Икономическите отношения са много интензивни. Те обаче минават през трети страни. Например германският износ за Грузия се е увеличил повече от два пъти от началото на войната в Украйна. Активите и стоките, изнасяни в Грузия, след това заминават за Русия. Това хич не е хубаво.



Основен риск
Слаб растеж



Вероятност
Висока



В много отношения икономиката на еврозоната е скучна. Въл растеж, отстъпваща инфлация, свита производителност, демография в криза. Всичко това ужасно напомня за времето преди Covid.“



Деан Тодоров
директор за България
в iBanFirst



САЩ: отделен случай

Докато останалият свят се връща към нива на растеж, близки до тези от преди Covid, американската икономика остава изключение с високия си растеж и силно растяща производителност. Каква е тайната ѝ? Значителен публичен дефицит, който вероятно ще остане около 5-7 % от БВП през следващите години. В Европа дефицитът също често е висок, но въпреки това няма растеж. Обяснението е просто: в Европа дефицитът финансира текущи разходи и изплащането на лихвите по дълга, докато в Съединените щати той на първо място позволи да се подкрепят инвестициите в иновации, довели до скок на производителността.

Независимо от това кой ще е следващият президент, сред американската политическа класа съществува широк консенсус относно необходимостта от насърчаване на преместването на дейности, считани за жизнено важни за икономиката - като полупроводниците. **Американската икономическа изключителност** ще продължи. Пропастта в богатството между двете страни на Атлантика неумолимо ще се задълбочава. Нищо радостно за европейците...

Търговската война продължава!

Според проучване, проведено от швейцарския мениджър на активи Pictet AM през август 2024 г., увеличението на митническите тарифи, предложено от администрацията на Байдън спрямо Китай, би имало **маргинален** ефект върху китайския БВП. Идеята е с 27,7 % да се увеличат митата върху избрани активи и стоки, представляващи едва 3,6 % от общия износ към Съединените щати.

Обратно, предложеното от Доналд Тръмп увеличение с 49,2 % на митата върху всички активи и стоки би довело до **срив на БВП на Китай с 1,4 %**. Масивен ход! Ще наблюдаваме.



Основен риск
Рецесия



Вероятност
Слаба



Китай: като не иска, не иска

Как се чувства Китай? Зле. Страната е изправена пред **тиха банкова криза**: 3800 малки местни банки, разположени в селските райони, са в затруднение. Това представлява приблизително 55 трилиона юана в активи, равняващи се на 13 % от китайската банкова система. Най-закъсалите банки имат до 40 % необслужвани кредити в балансите си, отразяващи главно висока експозиция към изпадналия в криза сектор на недвижимите имоти и мащабни измами.

За момента Пекин успява да овладява кризата. Предлагат се два варианта:

- Да се оставят да фалират най-малките банки, чието изчезване не би създавало сериозни икономически и финансови проблеми;
- Да се насърчат банковите сливания. И в двата случая ситуацията ще продължи да подкопава икономическата активност и да ограничава достъпа до кредит в страна, която отчаяно се нуждае от него.

Месеци наред централното правителство обсъжда възможността за **възстановяване чрез потребление**, което да подкрепи растежа. За съжаление това все още не е направено. Може би през 2025 г.?



Основен риск

**Поддържане на въл растеж
и ниска инфлация**



Вероятност

Висока



Китай върви зле и както винаги в такива случаи плъзват слухове за девалвация на юана. Това е малко вероятно, защото би довело до неконтролируемо изтичане на капитали както през 2015-16 г.“



Веселин Бекяров

валутен дилър
в iBanFirst



Обединено кралство: знаете ли какво означава „секурономика“?

Имахме Макрономика, Байдъномика, Абеномика в Япония... дори през 90-те години на миналия век имахме третия път за социалдемокрацията на Антъни Гидънс, символизиран от икономическата политика на Тони Блеър. Отсега нататък трябва да говорим за „секурономика“ (**securonomics**), теоретизирана от Рейчъл Рийвс - новия министър на финансите, икономист. Това е икономическата и социална философия, която е на мода от другата страна на Ламанша и която позволи на лейбъристите да се върнат на власт.

Често се представя като английската версия на Байдъномиката. Но отива по-далеч с четири основни опорни точки:

- Приоритет на икономическия растеж.
- Икономически преход. Да, но по прагматичен начин, с ядрената енергетика. Обединеното кралство е единствената европейска страна, освен Франция, която увеличава капацитета си за доставки на ядрена енергия.
- Социална нотка. Край на краткосрочните договори, известни като „0 часа“, при които не се определя минимално работно време, както и на практиката „fire and rehire“ („уволни и назначи отново“), с която някои работодатели злоупотребяваха.

→ Добро управление на публичните финанси и намаляване на публичните разходи. От 60-те години на миналия век дългът никога не е бил толкова висок, като само за тази година лихвените плащания по нетния дълг са над 80 милиарда паунда. Няма друг избор освен намаляване на дълга. Това е първостепенен приоритет. **При консерваторите, от 2010 г. до 2024 г., като пропускаме ефекта на Covid, платените лихви по дълга се удвоиха!** Как се стигна дотук? Ефектът на Брексит, но преди всичко консерваторите харчиха масирано за проекти, чиито капиталови доходи отиваха у техни партньори в частния сектор, които натрупаха огромни печалби от порядъка на трилиони паунда. Сега страната е напълно задлъжняла на своите кредитори. Положението не е никак радостно...



Основен риск
Мерки за икономии



Вероятност
Средна



Япония: най-накрая край на дефлацията!

Става ли Япония отново „нормална“ икономика? През 2022 г. инфлацията се завърна, заплатите се увеличиха значително - с договорено увеличение от 5,3 % през пролетта на 2024 г., а фондовият пазар излезе от летаргията си. **Най-накрая дойде края на дефлацията!** Застаряващото население и астрономическото ниво на дълга си остават структурни проблеми. Но икономиката изглежда отново на прав път. Повишаването на заплатите позволи увеличаване на потреблението и намаляване на спестовното поведение. Към това се добавя и значително увеличение на корпоративните инвестиции. Създава се благоприятен цикъл. Предстои това да се потвърди през 2025 г.

GG

Японската йена предизвика много изненади през 2024 г. Тя буквално се срива спрямо долара и еврото, преди леко да набере сили през лятото. Да се надяваме, че 2025 година ще бъде малко по-спокойна.“



Деан Тодоров
директор за България
в iBanFirst



Основен риск

Спад на потреблението



Вероятност

Средна



Канада: ИМОТНИЯТ БАЛОН СЕ ДЪРЖИ

Канада не печели толкова много от динамиката на Съединените щати, колкото човек би си помислил. Икономиката дори е в рецесия, ако разделим произведеното богатство на броя на жителите. Всичко това говори за слаба производителност, както и за значително увеличение на активното население през последните години в резултат на нарасналата трудова имиграция. Към това се добавя и високата през последните години инфлация, подобно на другите развити икономики, която ерозира покупателната способност на домакинствата. Добрата новина е, че притокът на нови работници би трябвало да смекчи натиска върху заплатите и следователно донякъде да възстанови маржовете на фирмите.

Имотният балон все още е налице. Години наред зли предвестници вещаеха спукването му. Засега той се държи. Започналото понижаване на лихвите от Канадската централна банка миналата пролет би трябвало да предотврати инцидент на това ниво.



Основен риск
Спукване на
ИМОТНИЯ БАЛОН



Вероятност
Средна



Австралия: какъв балаган!

На идиш **балаган** означава безпорядък, хаос на фона на голяма шумотевица. Думата добре обобщава икономическата ситуация в Австралия. Сигналите са противоречиви. Имотният балон все още не е спаднал. Активността в услугите и производствения сектор съвпада с фаза на икономическа експанзия. Индикаторите на пазара на труда, по-специално по отношение на очакванията за наемане на работа, сякаш говорят за риск от рецесия, ако правителството не се намеси с държавни помощи. И накрая, парадоксално е, че инфлацията остава толкова висока, до степен че през лятото централната банка на Австралия беше на ръба да увеличи основните лихви, докато всички останали централни банки на развитите страни (с изключение на особения случай на Япония) бяха навлезли в цикъл на понижаване на лихвените проценти.

Какво трябва да следим през следващите месеци, за да видим дали Австралия ще се измъкне? Китайската икономика. За момента нещата не изглеждат много добре. Австралийското правителство предупреди за срив в търсенето на желязна руда от страна на Китай - една от основните стоки, които Австралия изнася за Средната империя. Според оценки на австралийското министерство на финансите,

съобщени в края на август 2024 г., това може да доведе до пропуснати ползи за австралийската икономика в размер на 3 милиарда австралийски долара (или 1,83 милиарда евро по текущия обменен курс) през следващите три години. Зловещо.



Основен риск

Сериозен спад на търсенето от страна на Китай на суровини



Вероятност

Средна



Унгария: нещата не вървят добре

Унгария ще се радва да обърне страницата на 2024 г. Подобно на германския индустриален сектор и този в Унгария изостава. Промисленото производство се свиваше през по-голямата част от годината и основните ключови сектори на производство - електронно оборудване, електроника и транспортно оборудване - не показват признаци за бъдещо подобрение. По-конкретно, производството е вече основният фактор за спада на БВП. Това може да продължи и през 2025 г., ако международният контекст не се подобри. Все пак има малка надежда: вътрешното търсене може да се увеличи към края на годината и да осигури временна глътка свеж въздух.

В дългосрочен план двете ни основни теми за безпокойство са **недостатъчните корпоративни инвестиции** (необходими са данъчни мерки предвид мащаба на задачата) и влошаването на бизнес климата. При нашите дискусии с чуждестранни компании, установени в Унгария, всички посочваха, че става все по-трудно да се прави бизнес в страната, по-специално защото политиката присъства все повече в бизнеса.



Основен риск
Трайна рецесия



Вероятност
Средна



Румъния: лошият европейски ученик

Румъния няма да избегне трудни преговори с Европейския съюз за бюджета си. При дефицит, който се очаква да остане около **7,0 % от БВП** в близко бъдеще, и започване на процедура за прекомерен дефицит, страната ще трябва да представи седемгодишна програма за бюджетни корекции, която може да произведе отрицателен ефект върху растежа. Все пак очакваме Европейската комисия да прояви снизходителност и да не поиска драстично орязване на инвестиционните програми за 2025-26 г. Това е добра новина.

Но има и друга. Съмняваме се, че рейтинговите агенции ще понижат суверенния рейтинг на страната, което би затруднило банковия ѝ сектор. Румъния вероятно няма да избегне поставянето на оценката си в негативна перспектива. Но това е по-малкото зло. Да припомним също, че централната банка на Румъния играе важна роля на местния пазар на облигации, което позволява да се избегнат всякакви резки движения при емисиите в страната. В крайна сметка Румъния би трябвало да се справи не твърде зле в краткосрочен план. В дългосрочен

план, ако страната не иска да бъде принудена да предприеме **строги икономии**, все пак ще е необходимо да се обмисли намаляване на разходите и/или увеличаване на данъците.



Основен риск

Влошаване на суверенния рейтинг



Вероятност

Средна



Ключови дати за проследяване

31 Октомври 2024

Представяне на бюджета на Франция за 2025 г. пред Европейската комисия

11-22 ноември 2024

COP29 в Азербайджан

29 ноември 2024 г.

Преразглеждане на суверенния рейтинг на Франция от S&P

20-24 януари 2025 г.

Икономически форум в Давос

1 май 2025 г.

Местни избори в Обединеното кралство - първи изборен тест за лейбъристите от връщането им на власт

7 July 2025

От тази дата нататък е възможно ново разпускане на Националното събрание във Франция.

28 септември 2025 г.

Федерални избори в Германия

5 ноември 2024 г.

Президентски избори в САЩ

18-19 ноември 2024 г.

Среща на върха на G20 в Бразилия

20 януари 2025 г.

Церемония по встъпване в длъжност на новия президент на САЩ

29 януари 2025 г.

Начало на китайската Нова година

1 юли 2025 г.

България може да приеме еврото, ако изпълни маастрихтските критерии*

Септември 2025 г.

NASA's crewed mission around the Moon – the first since 1972 г.

* нивото на инфлация не трябва да надвишава с повече от 1,5 пункта това на трите държави членки с най-добри резултати по отношение на ценовата стабилност; забрана за годишен публичен дефицит над 3 % от БВП; забрана за публичен дълг над 60 % от БВП.

Нашата **убеденост** за 2025 година



„Най-добрият урок, който можем да извлечем от 2024 г., е, че винаги трябва да мислим за валутно хеджиране, включително за двойки, за които смятаме, че не е необходимо. Никога не сме изцяло защитени от непредвидена реакция на пазара.“

Пьер-Антоан Дюсулие, главен изпълнителен директор и основател на iBanFirst

Пазарът е склонен да надценява ефекта от геополитическия риск

1 2024 г. беше богата на геополитически изненади, особено в Близкия изток. Всеки път злите предвестници вещаеха скок на барела петрол до стратосферни нива, завръщане на нежеланието за рискуване и златна и доларова треска. Рядко става така. Но това не означава, че трябва да пренебрегваме геополитическите фактори. Например нахлуване на Китай в Тайван очевидно би имало опустошителни последици за световната икономика. Но в 90 % от случаите геополитическият риск има много краткосрочни ефекти, главно в моменти, когато пазарната ликвидност е ниска, особено по време на азиатската сесия и при откриването на европейската сесия.

Силният долар все още е норма

Според нашите изчисления индекса на щатския долар е с 9 % надценен спрямо валутите на основните си търговски партньори. Това е много. Но е било и по-зле: през 80-те години на миналия век надценяването му бе достигнало връх от 20 %. Кое доведе до подписването на споразуменията от Плаза през 1985 г. за стабилизиране на обменните курсове и понижаване на долара. Настоящата сила на доларовия индекс се обяснява с превъзходството на американската икономика, стимулирано от бюджетен дефицит, който би трябвало да остане около 5-7 % от БВП през следващите години, доминацията на американския фондов пазар и основната роля на долара в международната търговия. Дедоларизацията на световната икономика е само химера. Всички тези структурни фактори би трябвало да стимулират силния долар през 2025 г., а вероятно и след това.

2

Централните банки ще продължат да намаляват лихвите

3

Това е мнима неизвестна величина. Мащабът на намаляването на лихвените проценти се очаква да е по-малък в сравнение с предишните цикли на снижаване. Нещо, което се обяснява с липсата на рецесия, обикновено изискваща драстични мерки. Всички големи централни банки са ангажирани в този процес, с изключение на централната банка на Япония, която се очаква да продължи да повишава лихвените проценти през следващата година в атмосфера на завръщаща се инфлация.

Развиващите валути може да се спънат, ако Тръмп бъде избран

2024 г. бе по-скоро благоприятна за развиващите валути. Инфлацията беше овладяна по-бързо в развиващите се, отколкото в развитите страни, което позволи на централните банки да намалят основните си лихви от средата на 2023 г. и да се съсредоточат върху подкрепата за растежа. В много от случаите това се оказва решаващо за добрата траектория на валутите. Независимо от това, евентуалното идване на власт на Тръмп, засилването на протекционизма и по-несигурната глобална икономическа среда биха могли да благоприятстват валутите убежище - като долара и еврото - пред развиващите валути през 2025 г. Добрата новина въпреки всичко е, че ще има сравнително малко големи изборни събития в развиващите се страни през следващата година. Те обикновено са важен фактор за валутната нестабилност.

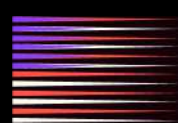
4

Волатилността ще остане висока

5

Централните банки не престават да повтарят, че са „data-dependent“, тоест, че паричната им политика се променя в зависимост от статистическите данни, които идват с течение на времето. Целта е да се избегне твърде бързото понижаване или повишаване на лихвите. По принцип в началото намеренията са добри. Но този подход е преди всичко носител на по-голяма волатилност, особено на валутния пазар и този на облигациите. Това създава несигурност. Всичко, което инвеститорите мразят.

Прогнози за основните валутни двойки



EUR/USD

Малко по-високо, но не много

Къде ще бъде EUR/USD през следващата година? Вероятно около 1,15 в най-добрия случай. И то не заради обикновено изтъкваните от експертите аргументи. Мнозина смятат, че подобряването на конюнктурата в еврозоната се дължи на покачването на единната валута. За съжаление реално подобрение на ситуацията няма. **В действителност спадът в доходността на американските облигации, свързан със спада на инфлацията и паричните улеснения от страна на Фед, е този, който обяснява до голяма степен прогресирането на еврото.** Инвеститорите и по-специално хедж фондовете се оттеглят от долара, за да пласират капитала си в други валути, което е от полза за еврото. Устойчиво ли е това движение? Вероятно не.

Трудно ни е да видим фактори, които наистина биха могли да позволят на EUR/USD да се повиши над прага от 1,15. Рецесия в САЩ? Това не е основният ни сценарий. Първоначално рецесията отслабва долара, но тъй като тя неизбежно се разпространява и в останалия свят, в крайна сметка другите валути са тези, които страдат най-много в дългосрочен план. Ние оставаме - все още - в света на силния долар.



EUR/GBP

Най-накрая движение!

Дълго време тази двойка поднасяше малко изненади, променяйки се в тесен диапазон, около 0,86. Нещата се промениха и от лятото еврото започна значително движение надолу, към 0,83. Смятаме, че двойката EUR/GBP може да се стабилизира през следващите месеци около **0,83-0,84** - което изглежда е новият ѝ нормален диапазон. Както винаги лирата стерлинг е относително слабо засегната от

макроикономическата ситуация в Обединеното кралство. Паричната политика, от друга страна, играе роля. За много валутни търговци **Европейската централна банка може да намали лихвите си по-бързо и по-значително от Bank of England**. Детайл, който обяснява неотдашната траектория на EUR/GBP.

EUR/JPY

В ритъма на сунга

Миналата година ви казахме, че нещата ще се променят. Така и стана. Преди края на юли 2024 г. йената се срина спрямо основните си контрагенти. **Измерена в паритета на покупателната способност, йената дори беше на най-ниското си ниво от края на 70-те години на миналия век**. Но няма нищо трайно. Централната банка на Япония (BoJ) повиши основната си лихва до 0,25 % през юли. И хоп! Пазарът полудя и в режим на паника ликвидира късите позиции спрямо йената (както вече споменахме във въведението).

Много спекулативни фондове пострадаха. **За първи път от 2021 г. те са позиционирани... за покупка на японската валута**. Допълнителни увеличения на лихвените проценти, очаквани през четвъртото тримесечие на 2024 г. и следващата година, би трябвало да потвърдят възходящото движение на японската валута. Бъдете внимателни обаче, не трябва да очаквате йената да стане от слаба силна за една нощ.

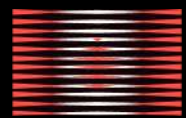


EUR/CHF

Внимавайте с Швейцарската национална банка!

Швейцарският франк напоследък има тенденция да поскъпва. Но това със сигурност няма да се хареса на Швейцарската национална банка (BNS). Намесите ѝ на валутния пазар бяха незначителни през 2024 г., състоящи се най-често от чисто счетоводни операции. Това може да се промени през

2025 г., ако швейцарският франк стане твърде силен. В дългосрочен план и като се вземе предвид възможната намеса на BNS, **очакваме двойката EUR/CHF да стане по-силна**. Бъдете внимателни, политическият и геополитическият риск може да предизвика епизодични движения назад (*pullbacks*).

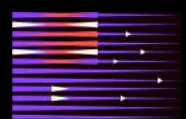


EUR/CAD

Слаба връзка с петрола

Историческата корелация между канадския долар и петрола през 2024 г. беше по-малко значима отколкото в миналото. Трудно е на този етап да се каже дали това е устойчиво. Но ако разгледаме различни пазари като акции, суровини и т.н., ще видим, че корелациите в дългосрочен план между финансовите активи вече не са уместни. Това със сигурност се обяснява със засиления интервенционизъм от страна на централните банки на пазарите - не само при облигациите и акциите, но и на

Forexпазарите и при определени суровини като златото. Основните фактори, които обясняват промените при канадския долар, вече са: **международният макроикономически контекст (силно влияние върху валутите на малките отворени икономики)**, канадската парична политика и в по-малка степен, развитието на местния пазар на имоти (във фокуса на вниманието, преди всичко). В близко бъдеще тенденцията е по-скоро низходяща за EUR/CAD. Но не за дълго.

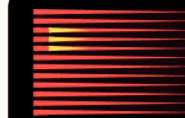


EUR/AUD

Липса на видимост

Това със сигурност е двойката, за която видимостта за 2025 година е най-слаба. Сложният макроикономически контекст в Австралия не помага. Това е като смесица от сигнали, сочещи риск от рецесия, и други такива, изкарващи на преден план инфлационния натиск. Съмняваме се, че Централната банка на Австралия ще повиши лихвите отново. Можеше да го направи през юли. Но тя се въздържа. От друга страна, цикълът на намаляване на лихвите може да не е толкова бърз в Австралия, колкото в другите

развити икономики. **На пръв поглед изглежда по-скоро като фактор за дългосрочна подкрепа на австралийския долар.**



EUR/CNH

Все още няма девалвация

Миналата година ви предупредихме да не вярвате на онези, които предричат девалвация на CNH, за да се съживят износът и растежът в контекста на слабо кредитиране. Нямаше девалвация. И няма да има и през 2025 г. Разбира се, **за трети път от 27 години насам Китай няма да постигне целта си за растеж от 5 % през 2024 г.** Но е очевидно, че Пекин не иска да прави същите грешки като през 2015 г. и няма да избере конкурентно възстановяване през паричната политика. Смятаме, че интересът на

Пекин е да има сравнително стабилна валута, особено спрямо долара, но и спрямо еврото. Това е по-скоро **добра новина**, тъй като ще спомогне да се избегне валутна война в Азия, от която никой няма да излезе победител.



EUR/HUF

Стабилност

През последните шест месеца EUR/HUF се търгуваше в тесен диапазон от 20 пипса между 380 и 400, като последният праг беше наскоро преодолян. В краткосрочен план ценовата зона около 400 изглежда удовлетворява унгарските власти, които днес са много по-малко интервенционални на пазарите. Съмняваме се, че унгарската парична политика наистина ще бъде разграничаващ фактор за двойката през следващата година: по-голямата част от намалението на лихвите вече е зад гърба ни, в

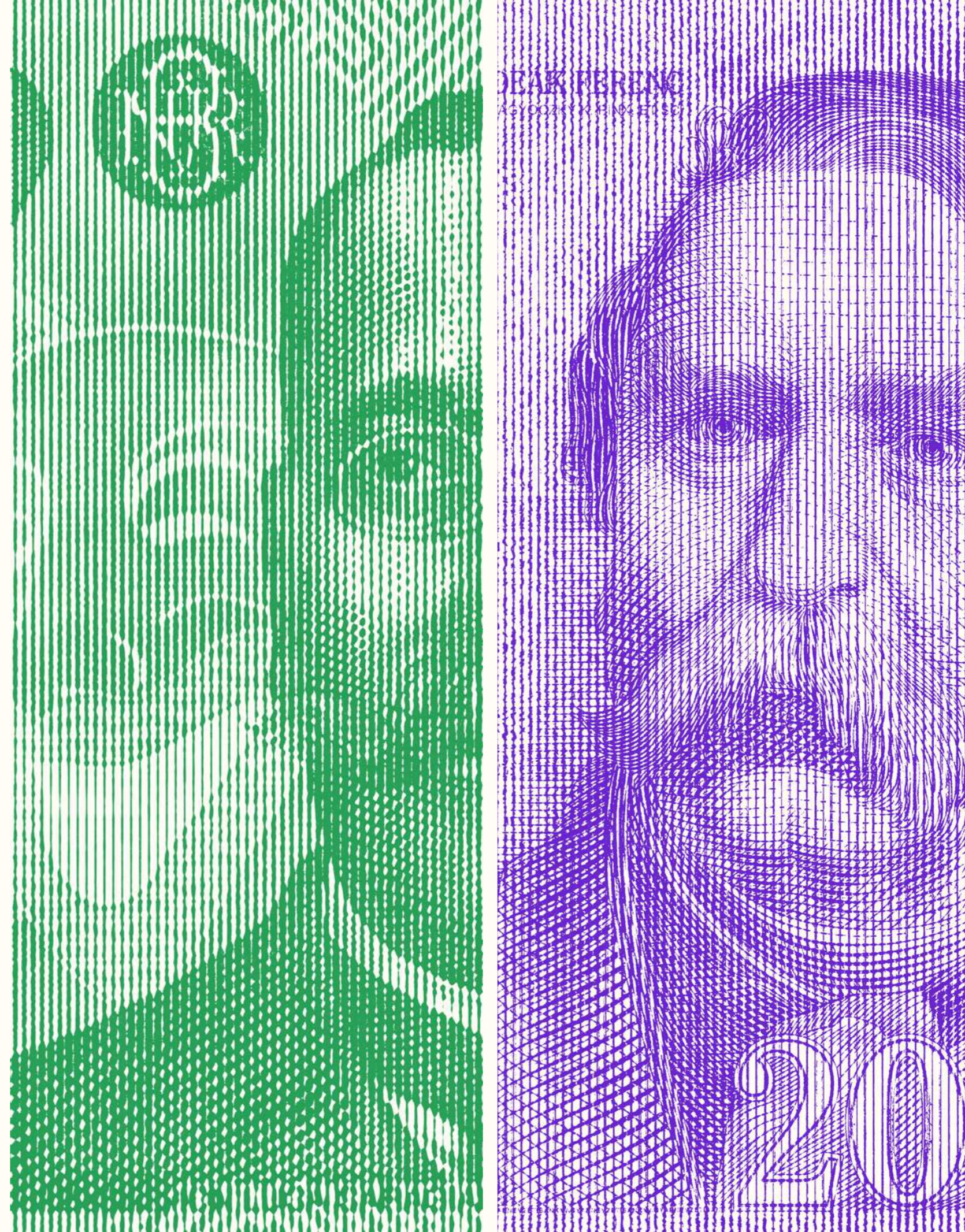
Унгария. Местният макроикономически контекст е фактор с минимален негативен ефект върху HUF. Но обективно погледнато, истински проблем би било, ако отношенията между Будапеща и Брюксел се влошат. В миналото това доведе до бурни низходящи движения на HUF. **За щастие това не е актуално.** В дългосрочен план смятаме, че двойката EUR/HUF е във възходящ тренд. Вероятно символичният праг от 400 (най-накрая!) ще бъде преминат през 2025 г.

EUR/RON

Без големи движения

Двойката EUR/RON би трябвало да остане по-скоро стабилна през следващата година, което не е изненадващо. Румънската централна банка би трябвало да продължи да осигурява ликвидност на пазара, за да гарантира достатъчни обеми на валутните и дълговите пазари. Поотношението на основните лихвени проценти се **очаква паричните улеснения да продължат.** Основната лихва в момента е 6,50 %. Реално е по-ниска поради излишъка от нестерилизирана ликвидност на междубанковия пазар. Според

нашите оценки реалната лихва е по-скоро около 5,50 % (което съответства и на нивото на депозитното улеснение). Все пак трябва да се има предвид, че голяма част от наблюдавания спад на инфлацията е резултат от външни фактори (като цените на храните), което означава, че намалението на лихвите през 2025 г. може да бъде по-малко, отколкото пазарът очаква, ако цените на енергията или селскостопанските суровини се увеличат. За момента случаят не е такъв.



Валутен риск в условията на нестабилност на пазарите

Валутният риск, който далеч не се отнася само за големите мултинационални компании, може да засегне всички видове дружества, стига да извършват трансгранични сделки. Макар и минимални колебанията в обменните курсове могат да се отразят на вашия търговски марж или на конкурентоспособността ви на чуждестранните пазари.

Следва да се обмисли прилагането на стратегия за управление на валутния риск, ако:



Фактурирате в чуждестранна валута износа си или разходите, свързани с вашата международна дейност (дъщерни дружества, заплати и т.н.).

Избягвайте да прехвърляте цената на неблагоприятната промяна на валутния пазар върху вашите клиенти или да се сблъсквате с проблеми при консолидирането на финансовите ви отчети.



Плащате в чуждестранна валута за внос на стоки и услуги.

Запазете търговските си маржове и ги предпазете от нестабилността на валутите.



Поемате ангажименти за закупуване нагоре по веригата с вашите чуждестранни доставчици.

Обезпечете бюджетния си курс, за да не се налага да преразглеждате договорите си с вашите чуждестранни доставчици в случай на колебания в цените.

3 причини, поради които да изберете iVanFirst, за хеджиране на вашия валутен риск

На ваше разположение сме, за да ви помогнем да изградите стратегия за управление на валутния риск, която ще ви позволи да осигурите търговския си марж.

1

Екип от специалисти

Експертите ни в областта на валутния пазар ще ви предоставят ноу-хауто си, за да ви помогнат да вземете информирано решение.

2

Индивидуална стратегия

Нашата гама от инструменти за хеджиране може изцяло за бъде приспособена, за да отговаря на нуждите ви и структурата на вашия бизнес.

3

Специален акаунт мениджър

Вашият акаунт мениджър е на разположение, за да отговори на вашите въпроси и да ви помогне при проследяването на избраните решения.

Въпрос?

Говорете с експерт




Новият стандарт при трансграничните трансакции


Със създаването си през 2016 г. iBanFirst бързо се утвърди като водещата алтернатива за бизнесите, които търгуват и извършват международни плащания. iBanFirst предлага изживяване от следващо поколение в трансграничните плащания, което съчетава мощна платформа и поддръжката на валутни експерти. С iBanFirst ръководителите и финансовите екипи могат да получат директен достъп до валутните пазари, да получават, да изпращат и да проследяват плащания и да разработват персонализирани стратегии за хеджиране.

С повече от 350 служители в 10 европейски държави, обработващо обем трансакции на стойност над 2 милиарда евро всеки месец и посочено от „Файненшъл Таймс“ като едно от най-бързо растящите дружества в Европа, iBanFirst стана за по-малко от 10 години доверен партньор за малките и средните предприятия по цял свят.

iBanFirst има финансовата подкрепа на френската публична инвестиционна банка (bpiFrance), европейските лидери в областта на рисковия капитал (Elaia, Xavier Niel), и американския инвестиционен фонд Marlin Equity Partners (повече от 8 милиарда долара управляван капитал).

Регулирано от Националната банка на Белгия като платежна институция, iBanFirst има право да извършва дейност в целия Европейски съюз. Като член на мрежата SWIFT и бидейки сертифицирано по SEPA, iBanFirst притежава AISP и PISP акредитации по Директивата за платежните услуги (PSD2).

 **48 Sitnyakovo Blvd.**
Serdika Center, 1505 Sofia

 **+359 2 49 25 168**

 **bg.ibanfirst.com**

Copyright © 2024-2025 iBanFirst. Декларация за непоемане на отговорност:

iBanFirst S.A. е компания, надлежно лицензирана и регулирана от Националната банка на Белгия (номер 0849.872.824) като платежна институция. Член на мрежата SWIFT, iBanFirst S.A. е сертифицирана да извършва плащания в цялата Единна зона за плащания в евро (SEPA зона). Като платежна институция iBanFirst S.A. предлага единствено решения за валутно хеджиране (форуърдни, гъвкави форуърдни и динамични форуърдни договори), свързани с базисни платежни трансакции. iBanFirst S.A. не предлага опции или други финансови инструменти за инвестиционни или спекулативни цели.

Информацията, представена в тази бяла книга, се дава само за справка. Тя не съдържа никакви инвестиционни препоръки, инвестиционни съвети, предложение за продажба или покана за покупка и по никакъв начин не трябва да се приема или отчита като насърчение за участие в каквато и да е инвестиция. Вие оставате единствено и изцяло отговорни за свободното използване на информацията и за последствията от вашите решения. iBanFirst не предоставя никаква застраховка, гаранция или уверение, било изрично или негласно, по отношение на точността, адекватността и пълнотата на предоставената информация. Представената тук информация подлежи на промяна без предизвестие.

