

2012

ТЕКУЩО ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ

ИЗБРАНИ ТЕМИ, СЕПТЕМВРИ 2012

- ▶ Обзор на макроикономическото състояние и политики
- ▶ Текущо икономическо развитие
- ▶ Основни икономически индикатори
- ▶ Финансов сектор: оценки и очаквания, Брой 3/2012 – резюме на основните резултати
- ▶ Актуално състояние и обзор на държавния дълг



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
Министерство на финансите



— ОБЗОР НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКОТО СЪСТОЯНИЕ И ПОЛИТИКИ

- **Краткосрочната бизнес статистика отчете подобрене** на икономическата активност, след като производството и оборотът в промишлеността, както и продажбите на дребно, ускориха годишния си ръст през юли. Индексът на строителната продукция премина на положителна територия, подкрепен от положителните тенденции при гражданското строителство, докато индикаторът на бизнес климата не отчете промяна през септември.
- Равнището на **безработица продължи да се понижава** до 10.7% през август, подкрепена от активните програми и мерки на пазара на труд, а предварителните данни за септември показаха устойчивост на низходящия ѝ тренд. През август индексът на цени на производител се ускори, под влияние на по-високите цени на енергийните и хранителните продукти. Намаляващото предлагане на пшеница бе определящо за тенденциите на пазара на зърно в световен мащаб през последните месеци, въпреки това международните цени на зърнените храни се забавиха през август и септември.
- Развитието във **външния сектор** отново бяха благоприятни. Излишъкът по общия платежен баланс бе в размер на 985.5 млн. евро през юли, с положителен принос и от трите компонента. Емисията Еврооблигации в началото на юли доведе до повишение на **дългосрочната задлъжнялост**, която нарасна до 8.7% от БВП през юли при 6.9% в края на юни. Въпреки повишението, това ниво е все още значително по-ниско от заложения горен праг според Маастрихтските критерии и стои добре при сравнение с другите страни-членки на ЕС.
- **Подобрението на бюджетната позиция продължи** и през август. Салдото по КФП възлезе на 0.1% от БВП и отчете по-

нижение от 1.1 пр.п. в сравнение със същия период на миналата година.

- **Пореден успешен аукцион на 10.5-годишни ДЦК** бе проведен на 25 септември. Доходността падна до рекордно ниското ниво от 3.51%. Подобрието бе регистрирано въпреки коефициент на покритие от едва 2.79 при 5.47 само месец по-рано. Общата номинална стойност на емисията след аукциона е 250 млн. лв., което я прави една от най-ликвидните на вътрешния пазар през текущата емисионна година. Наблюдаваната тенденция на спад на доходността намери още по-ярко изражение, след като **МФ постигна и исторически най-ниската доходност от 0.54% по 2-годишната емисия** ДЦК на проведения аукцион на 8 октомври.
- При скоро проведеното проучване, **финансовите посредници в страната** дадоха положителна оценка за настоящата икономическа ситуация в България, а очакванията им за икономическия растеж в краткосрочен план отчетоха подобрене. ▼

Текущото издание на Месечния обзор на българската икономика е изготвен със статистически данни публикувани до 5 октомври 2012 г. Информация от бюлетина може да се ползва без специално разрешение, но с изрично позоваване на източника. Публикуваните оценки и коментари не следва да се считат за препоръка за вземане на определени инвестиционни решения.

Настоящият обзор, както и предишните издания, може да намерите на [интернет страницата на МФ](#). За препоръки и коментари, моля свържете се с дирекция Икономическа и финансова политика на адрес: София 1000, ул. "Г. С. Раковски" 102, както и на имейл: secretary.evp@minfin.bg.

— ТЕКУЩО ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ

Нарастването на **промишления оборот** продължи да се ускорява и през юли до 9.2% на годишна база. Принос за отчетеното благоприятно развитие имаха както продажбите на вътрешния, така и тези на външния пазар. След спад от 3.9% на годишна база месец по-рано, промишлените продажби за износ отчетоха повишение с 9.9% спрямо юли 2011 г., а най-голям принос за растежа имаха енергийните продукти. Въпреки че производството на основни метали, които заемат най-голям дял при промишлените продажби за износ, продължи да отчита спад на годишна база, отрицателният му принос започна да се свива в сравнение с предходния месец. В същото време, растежът на оборота на вътрешния пазар се ускори до 8.7% спрямо съответния месец на предходната година. Основен принос за отчетения растеж имаха отраслите производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, производство на хранителни и химични продукти.

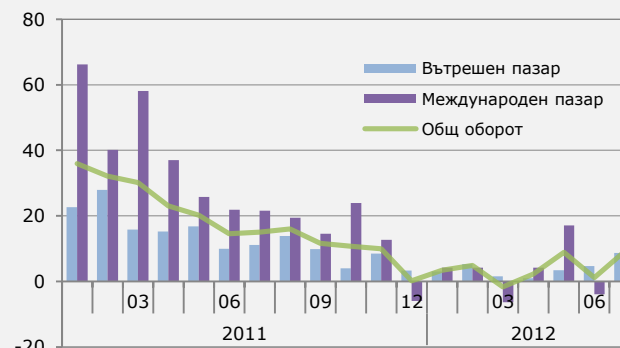
Промишленото производство ускори растежа си до 1.7% на годишна база. Основен принос за нарастването имаха енергийните и недълготрайните потребителски стоки, докато продуктите за междинно потребление продължиха да оказват негативно влияние върху промишлената активност.

Търговията на дребно също ускори растежа си до 1.3% спрямо съответния месец на предходната година, при ръст от 0.6% месец по-рано. Подобно на тенденцията през предходните месеци, най-добре се представиха продажбите на дребно с фармацевтични и медицински стоки, които се увеличиха с 10.2% на годишна база. В същото време, търговията на дребно с компютърна и комуникационна техника, както и тър-

говията на дребно с автомобилни горива и смазочни материали също ускориха своите растежи, съответно до 5.8 и 5.1%.

Оборот в промишлеността

(%, на годишна база)



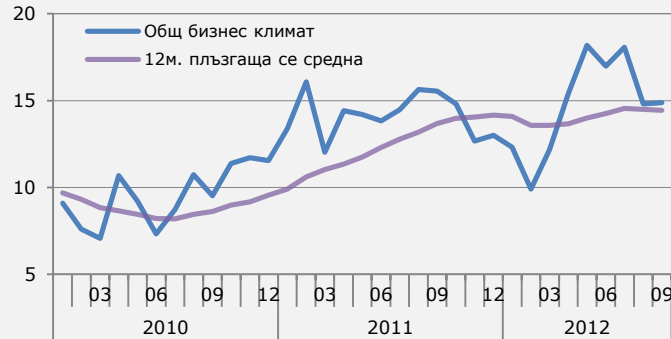
Източник: НСИ

Индексът на строителната продукция нарасна с 3.4% спрямо година по-рано. Този растеж се дължеше почти напълно на благоприятното развитие при гражданското строителство, което нарасна с 10.7% на годишна база, докато спадът при сградното строителство се забави до 2%.

През септември общият индикатор за **бизнес климата в страната** остана без промяна, като влошените оценки в сектора на услугите бяха компенсирани от подобрене в строителството и търговията на дребно. В тези сектори бяха отчетени съответно ръст на получените поръчки и обема на продажбите.

Бизнес климат

(баланс на мненията)



Източник: НСИ

Нивото на регистрирана безработица продължи да се понижава до 10.7% през август, подпомогнато от прилаганите активни мерки на пазара на труда. Броят на безработните възлезе на 351.5 хил. души и отбеляза намаление с 1.4% спрямо юли. Както входящият, така и изходящият поток безработни допринесоха за месечното понижение. Новорегистрираните в бюрата по труда бяха с 16% по-малко в сравнение с предходния месец, повлияни положително от сезонната заетост. Изходящият поток безработни се увеличи с 1.2%, в резултат на по-големия брой започнали работа през август – 20.1 хил. души. Увеличението на последните се дължеше изцяло на по-високия брой на устроените в рамките на активните програми на пазара на труда, и най-вече на включените в схемите по ОП РЧР. Активността в наемането на нови хора на първичния трудов пазар намаля през активния сезон, но търсенето на труд отбеляза повишение спрямо предходния месец, обусловено основно от отраслите административни и

спомогателни дейности и образование преди началото на новата учебна година.

Входящ, изходящ поток и брой на регистрираните безработни

(хил. души)



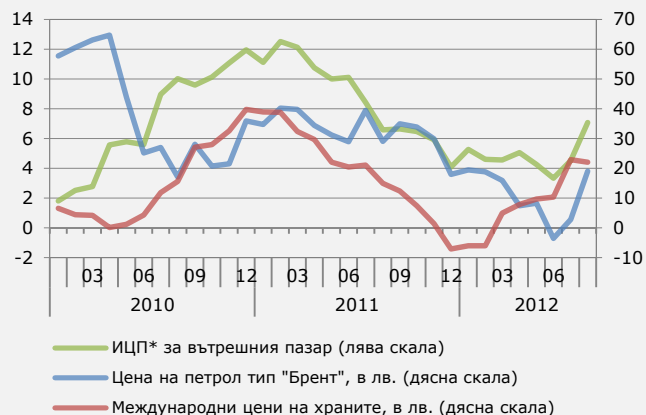
Източник: АЗ

Предварителните данни за безработицата през септември продължиха низходящата тенденция до 10.6%, подкрепена главно от по-големия брой на устроените на работа със започването на новата учебна година.

По-високите цени на енергийните и хранителните стоки доведоха до ускорение на ХИПЦ до 3.1% през август спрямо съответния месец на предходната година. Нарастването при **цените на производител на вътрешния пазар** също се ускори до 7.1% на годишна база, след месечно повишение от 1.4% само през август. Повече от 2/3 от регистрираното поскъпване спрямо предходния месец бе породено от динамиката при цените на рафинираните нефтопродукти, които допринесоха с почти 1 пр.п. за нарастването на общия индекс.

Международни цени и динамика на ИЦП* на вътрешния пазар

(%, на годишна база)



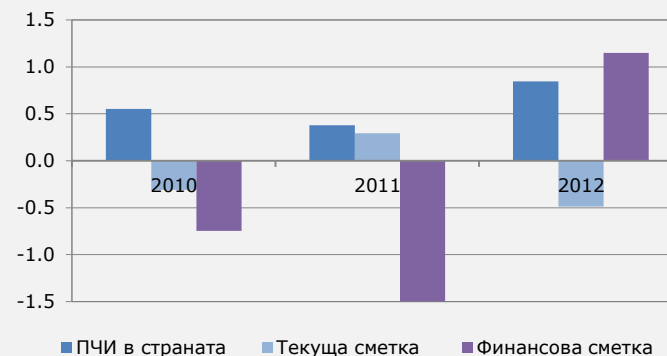
* Индекс на цени на производител

Източник: НСИ, МФ

Цените при производството на храни се повишиха с 1.8% спрямо юли, като по този начин добавиха още 0.21 пр.п. Пониското предлагане на пшеница бе водещо за развитието на зърнените пазари през последните месеци. Въпреки това, международните цени на зърнени храни забавиха поскъпването си през август и септември, след като Русия обяви, че няма да налага ограничения върху износа. Укрепването на еврото спрямо щатския долар също оказва благоприятно въздействие. Въпреки това, сектори като отглеждане на свине и птици, които зависят от зърното за фураж, регистрираха особено силно поскъпване, което доведе до ускорено повишение в цените на млечните продукти и месото, по данни на ФАО. Световното търсене на млечни продукти остава силно, което в съчетание с нарастващите разходи за изхранване на животните, ще продължи да бъде определящо за динамиката на международните цени.

ПЧИ, текуща и финансова сметка

(януари–юли, млрд. евро)



Източник: БНБ

През юли **платежният баланс на страната** беше положителен в размер на 985.5 млн. евро, като положителен принос за това имаха и трите сметки – текуща, капиталова и финансова. Излишъкът по текущата сметка за месеца от 360.6 млн. евро ограничи натрупания за годината дефицит до 487.7 млн. евро или 1.2% от БВП, при излишък от 0.8% от БВП за предходната година. По отделни статии, търговският дефицит се влоши на годишна база, салдото на услугите остана почти непроменено, докато балансът по доходната статия и нетните трансфери се подобриха през месеца. Забавяне в темповете на растеж през юли бе отчетено както при износа, така и при вноса на стоки. Наблюдаваната от началото на годината тенденция, обаче, се запази и повишението на вноса (5.1%) бе по-високо от това на износа (0.6% на годишна база), с което търговският дефицит за периода януари-юли нарасна до 2 471 млн. евро или 6.1% от БВП.

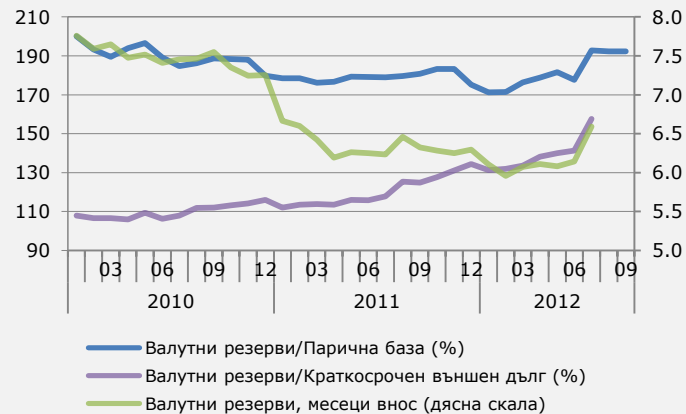
В сектора на услугите, по-високите приходи от транспортни услуги и стабилните постъпления от туризъм бяха почти изцяло компенсирани от по-високите плащания за внос на други услуги (основно други бизнес услуги). В резултат на това балансът по статията нарасна минимално на годишна база. Натрупаният от началото на годината излишък възлезе на 3.4% от БВП, нараствайки 0.1 пр.п. спрямо първите седем месеца на 2011 г. По-слабото изплащане на инвестиционен доход доведе до подобрене на салдото на статията *Доход*. За седемте месеца на 2012 г. дефицитът възлезе на 721.4 млн. евро (1.8% от БВП). През юли салдото на нетните трансфери отчете леко покачване на годишна база и така натрупаният излишък се повиши с 17.2% спрямо януари-юли 2011 г.

Излишъкът по **финансовата сметка** бе в размер на 504.4 млн. евро, а балансът ѝ за периода от началото на годината достигна 1 148.5 млн. евро или 2.9% от БВП. Според ревизираните данни на БНБ, преките чуждестранни инвестиции в страната са били на 1 746 млн. евро през 2011 г. и 846.2 млн. евро за първите седем месеца на 2012 г. Основна част от инвестициите през текущия период са в дялов капитал. Движението по статията *Други инвестиции* остана непостоянно, с редуващи се месеци на входящи и изходящи нетни потоци. Балансът по статията бе отрицателен за юли, а натрупаният дефицит възлезе на 154.4 млн. евро при отрицателно салдо от 1 549.8 млн. евро за периода януари-юли 2011 г. Изменението в баланса на портфейлните инвестиции беше доминирано от емисията на еврооблигации на международните финансови пазари, което се отрази в увеличаване на пасивите по статията.

Еврооблигациите бяха основен фактор и при отчитане динамиката на **брутния външен дълг** (БВД) на страната. Емисията увеличи дела на дългосрочния държавен дълг от 6.9% от БВП към края на юни до 8.7% към края на юли. Въпреки увеличението, нивото е значително под тавана зададен от Маастрихтските критерии и поставя страната на благоприятна позиция при сравнение с другите страни-членки на ЕС. Външната задлъжнялост на другите институционални сектори се понижи на месечна база. След леко покачване през юни, задълженията към нерезиденти на банките в страната отново намаляха, като чуждестранните депозити се понижиха както на месечна, така и на годишна база. Външният дълг на банковия сектор спадна до 14.2% от БВП при 16.6% към 31 юли 2011 г. Дълговете формирани при вътрешнофирмено кредитиране спаднаха с 0.4% на месечна и се увеличиха с 3.4% на годишна база. В края на юли БВД възлезе на 92.1% от БВП (36 422.8 млн. евро) при 94.7% от БВП за същия период на предходната година според ревизираните данни.

Международните валутни резерви отбелязаха значителен месечен ръст от 3% в края на септември и достигнаха 15.5 млрд. евро. В резултат на това, ръстът им на годишна база се ускори и достигна 18.8%. Месечното увеличение на резервите бе породено от нарастване с 8.1% на банковите резерви и на задълженията към правителството с 3.7%. Покритието на паричната база остана без промяна спрямо предходния месец на ниво от 192.3%. Към края на юли международните резерви покриваха 6.6 месеца внос на стоки и услуги или 157.5% от краткосрочния външен дълг на страната.

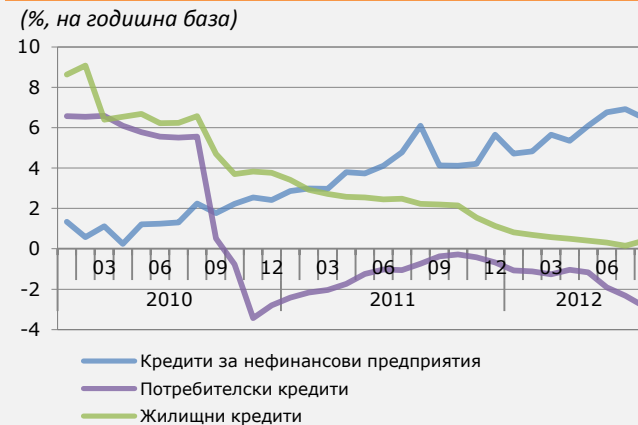
Ключови отношения за валутния борд



Източник: БНБ, МФ

Годишният темп на нарастване на **паричното предлагане** достигна 8.8% в края на август при 10% месец по-рано. Причината за това бе понижението в ръста на овърнайт депозитите до 10.7% при 15.5% в края на юли, въпреки че депозитите с договорен матуритет ускориха растежа си от 5.2 до 6.2% за месеца. Широките пари се увеличиха с 0.3% само през август, водени от нарастването с 1.9% на парите извън ПФИ и на депозитите с договорен матуритет с 0.4%. В същото време, овърнайт депозитите се свиха с 1.1% спрямо предходния месец. Общата сума на депозитите се повиши с 8.6% в края на август спрямо година по-рано, но растежът им се забави в сравнение с юли, когато бе 10%. Причината за това бяха по-слабите приноси на депозитите на финансовите и нефинансовите предприятия. На месечна база депозитите нараснаха минимално с 11 млн. лв.

Кредит към частния сектор

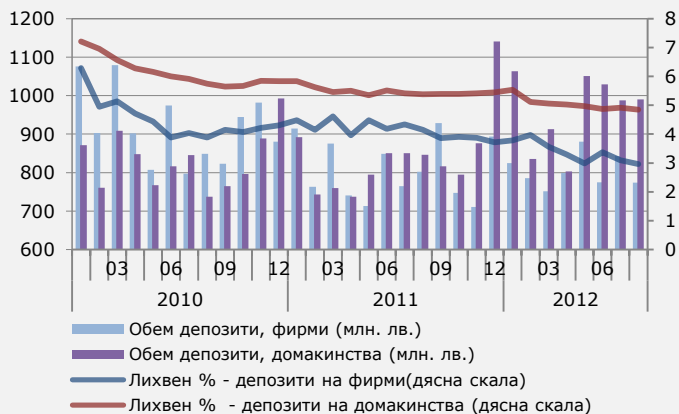


Източник: БНБ, МФ

Кредитът за частния сектор отчете нарастване от 3.9% на годишна база, след като ръстът му бе достигнал 4.2% в края на юли. Нарастването при кредитите за нефинансови предприятия, се забави леко до 6.5% от 6.9% месец по-рано, а потребителските кредити ускориха понижението си до 2.9% при спад от 2.3% през юли. Жилищните кредити показаха положително развитие, след като ръстът им се ускори слабо от 0.1% до 0.4% спрямо съответния месец на 2011 г. Лошите и реструктурирани кредити забавиха годишния си растеж до 13.3% (при 15.1% в края на юли), а делът им в кредитите за нефинансови предприятия и домакинства остана без промяна от предходния месец на ниво от 18.6%.

Лихвени проценти и обеми на срочни депозити в лева до 1 г.

(млн. лева)



Източник: БНБ, МФ

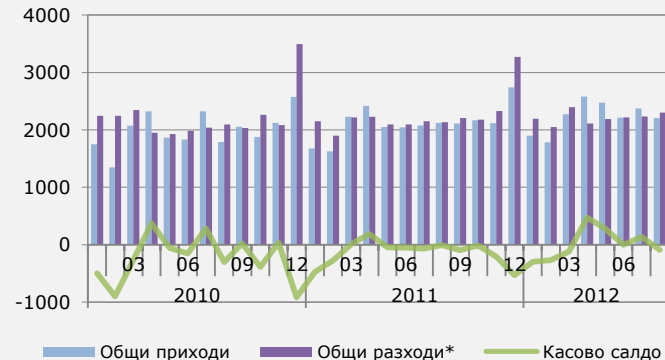
Среднопретегленият **лихвен процент по фирмени кредити** се понижи съществено през август с 1.9 пр.п., въпреки това обемът на новоотпуснатите кредити бе с 36.6% по-нисък спрямо месец по-рано. Потребителските кредити поскъпнаха с 2 б.т., което бе съпроводено от намаление на обемите с 0.6%. Цената на жилищните кредити се понижи с 3 б.т., но новоотпуснатите кредити от този тип бяха с 6.3% по-малко от предходния месец. Среднопретегленият **лихвен процент по депозити** в лева се понижи през август с 5 б.т., а процентите по депозити в евро и долари се повишиха съответно с 8 и 1.2 б.т. През август бяха привлечени със 7.9% по-малко нови депозити (287.3 млн. лв.), отколкото през юли.

Подобрението на **бюджетната позиция** на касова основа продължи и през август, като салдото по КФП бе положително за четвърти пореден месец. То възлезе на 107.6 млн. лв. или

0.1% от БВП, в сравнение с дефицит от 731.1 млн. лв. (1% от БВП) през същия период на миналата година и така отчете подобрене от 1.1 пр.п. на годишна база

Консолидиран бюджет

(месечна стойност, млн. лева)



* Вкл. вноската в бюджета на ЕС.

Източник: МФ

Общите приходи за първите осем месеца на годината възлязоха на 61.9% от заложената годишна стойност в разчетите към ЗДБРБ за 2012 г. В сравнение със същия период на предходната година бе регистриран ръст от 9.6%. Данъчните приходи се увеличиха със 7.4%, като с най-голям положителен принос бе нарастването на косвените данъци с 12.2% на годишна база. Постъпленията от ДДС за периода януари-август се повишиха с 15.6% спрямо същия период на 2011 г., а тези от акцизи - с 6.9%. Нарастването на приходите от преки данъци, здравни и социалноосигурителни вноски и неданъчните приходи бе съответно 4.9, 1 и 8.4%. Помощите имаха втория най-значим принос за нарастването на общите приходи, като се увеличиха с 61.3% на годишна база. Въпреки това, нивото

им на изпълнение (25.7% от разчета) е все още много по-ниско от планираното за годината.

Разходите по КФП, включително вноската на България в бюджета на ЕС, възлязоха на 59.3% от годишния разчет. Отчетено бе номинално нарастване от 4.3 спрямо същия период на 2011 г., за което най-голям принос имаха увеличените капиталови разходи с 32.1% на годишна база, следвани от социалните плащания и стипендии с ръст от 4.7%. Разходите за заплати и възнаграждения на персонала, социални и здравноосигурителни вноски и лихви също бяха по-високи. Ефектът от увеличението на тези разходни групи върху динамиката на общите разходи по консолидирания бюджет бе отчасти компенсиран от намалението на годишна база на плащанията за текуща издръжка и субсидии - по-ниски съответно с 0.8 и 28.2%.

Фискалният резерв към края на месец август бе в размер на 6.9 млрд. лв. (8.9% от БВП).

Държавният и държавногарантираният дълг към края на месеца бе 18.9% от БВП. Външният дълг се равняваше на 11.5% от БВП, вътрешният – на 6% от БВП, а държавногарантираният бе 1.4% от БВП. ▼

— ОСНОВНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ИНДИКАТОРИ

		Годишни данни				Тримесечни данни				Месечни данни					
		2008	2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12
— БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ															
БВП ¹	%, на год. база	6.2	-5.5	0.4	1.7	1.4	0.9	0.5	0.5						
Потребление	%, на год. база	2.6	-7.3	0.5	-0.3	1.5	-1.8	1.5	3.2						
Брутообразуване в основен капитал	%, на год. база	21.9	-17.6	-18.3	-9.7	-7.4	-10.5	-5.4	-2.1						
Износ	%, на год. база	3.0	-11.2	14.7	12.8	5.3	11.9	-0.1	3.9						
Внос	%, на год. база	4.2	-21.0	2.4	8.5	8.9	5.2	0.0	8.6						
Селско стопанство	%, на год. база	32.4	-9.5	-6.2	-1.1	0.0	4.9	12.7	9.6						
Индустрия	%, на год. база	6.0	-5.7	-6.3	6.6	6.9	2.9	1.2	1.1						
Услуги	%, на год. база	4.1	-1.3	4.4	-0.1	-2.5	1.4	-0.1	1.4						
Корективи	%, на год. база	5.7	-16.5	-0.5	0.8	2.3	0.9	8.1	5.1						
— КРАТКОСРОЧНА БИЗНЕС СТАТИСТИКА															
Промислено производство	%, на год. база	0.7	-18.3	2.0	5.8	3.9	1.3	-2.6	-0.1	-2.9	-2.6	2.0	0.3	1.7	
Оборот в промишлеността	%, на год. база	13.7	-20.2	14.1	17.2	14.2	6.8	2.0	4.1	-1.7	2.3	8.9	1.2	9.2	
Оборот в търговията на дребно	%, на год. база	8.9	-7.7	-8.4	-1.9	-3.0	-4.3	-3.1	-0.6	-1.4	-1.4	-1.2	0.6	1.3	
Строителна продукция	%, на год. база	12.2	-14.3	-14.5	-12.9	-11.3	-9.2	-1.7	0.3	1.7	1.6	4.5	-4.6	3.4	
Общ бизнес климат	баланс	38.0	10.2	9.6	14.2	15.2	13.5	11.5	16.9	12.2	15.4	18.2	17.0	18.1	14.8
Промисленост	баланс	39.9	12.3	13.4	22.4	24.1	21.0	21.3	22.8	21.4	23.2	23.6	21.6	23.5	20.7
Търговия на дребно	баланс	41.3	13.5	10.1	17.3	20.2	25.5	10.5	18.1	11.5	13.8	24.1	16.4	17.8	16.1
Строителство	баланс	40.3	8.5	5.1	2.8	3.9	-1.9	-4.1	4.2	-5.2	3.5	4.5	4.6	6.2	-0.7
Услуги	баланс	28.7	5.1	5.6	5.9	3.8	1.8	8.2	16.4	11.8	13.3	15.1	20.8	19.3	17.3
— ПАЗАР НА ТРУДА															
Коефициент на икономическа активност (15+)	%	53.8	53.0	52.0	51.3	51.9	51.5	51.8	52.7						
Коефициент на заетост (15+)	%	50.8	49.4	46.7	45.6	46.6	45.7	45.1	46.2						
Заетост (НРС)	%, на год. база	3.3	-3.2	-6.2	-3.4	-2.8	-2.3	-1.8	-1.1						
Безработица (НРС)	%	5.6	6.8	10.2	11.2	10.2	11.4	12.9	12.3						
Безработица (АЗ)	%	6.3	7.6	9.5	10.1	9.5	10.0	11.4	11.0	11.5	11.5	11.4	11.0	10.8	
Номинална работна заплата	%, на год. база	26.5	11.8	6.4	9.1	8.6	8.7	8.9	8.4	8.4	9.4	7.0	8.6	9.4	
Реална работна заплата ²	%, на год. база	13.0	9.1	3.3	5.6	5.3	5.9	6.9	6.5	6.3	7.6	4.9	6.6	7.7	

		Годишни данни				Тримесечни данни				Месечни данни						
		2008	2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12	
Производителност на труда (БВП на зает)	%, на год. база	3.5	-3.0	5.3	6.2	7.3	2.6	2.6	3.8							
Реални разходи на единица труд (БВП)	%, на год. база	3.7	8.1	2.7	-3.7	-2.7	8.1	4.6	0.4							
— ИНФЛАЦИЯ																
Национален индекс на потребителските цени	%, на год. база	12.3	2.8	2.4	4.2	3.9	3.1	2.0	1.6	2.0	1.7	1.7	1.7	1.6	3.1	
Хармонизиран индекс на потребителски цени	%, на год. база	12.0	2.5	3.0	3.4	3.1	2.5	1.9	1.8	2.0	1.7	2.0	1.8	1.6	2.4	
Цени на производител на вътрешния пазар	%, на год. база	13.3	-4.3	7.2	8.6	7.2	5.5	4.8	4.2	4.6	4.6	5.0	4.3	3.3	4.5	
— КОНСОЛИДИРАН БЮДЖЕТ (С НАТРУПВАНЕ)																
Приходи и помощи	млн. лв.	27313	25041	23933	25378	18354	25378	5956	13224	3681	5956	8537	11010	13224	15598	
Общо разходи	млн. лв.	25323	25667	26755	26866	19181	26867	6647	13162	4246	6643	8754	10943	13162	15398	
Вноска в бюджета на ЕС	млн. лв.	720	746	670	779	528	779	307	467	242	307	372	431	467	504	
Касов дефицит (-) / излишък (+)	млн. лв.	1990	-626	-2823	-1488	-827	-1488	-691	62	-565	-687	-217	67	62	200	
	% от БВП	2.9	-0.9	-4.0	-2.0	-1.1	-2.0	-0.9	0.1	-0.7	-0.9	-0.3	0.1	0.1	0.3	
Държавен и държавногарантиран дълг	млн. лв.	10710	10641	11778	12826	11946	12826	13053	12942	12819	13052	13117	13011	12942	14960	
	% от БВП	15.5	15.6	16.7	17.0	15.9	17.0	16.6	16.5	16.3	16.6	16.7	16.6	16.5	19.0	
Фискален резерв	млн. лв.	8382	7673	6012	4999	5071	4999	4531	5062	3802	4531	4921	5047	5062	7081	
	%, на год. база	12.5	-8.5	-21.6	-16.9	-24.4	-16.9	-3.6	-1.8	-25.0	-3.6	5.1	1.2	-1.8	45.1	
— ФИНАНСОВ СЕКТОР																
Международни резерви	млн. евро	12713	12919	12977	13349	13051	13349	13192	13866	12789	13192	13388	13548	13866	14963	
Покритие на паричната база	%	175.3	195.2	179.8	175.1	180.7	175.1	176.0	177.7	171.4	176.3	178.8	181.6	177.7	192.9	
Покритие на вноса	месеци	5.4	8.0	7.3	6.3	6.4	6.3	6.1	6.2	6.0	6.1	6.2	6.1	6.2		
Покритие на краткосрочния външен дълг	%	96.5	100.2	115.3	133.8	123.9	133.8	132.7		131.1	132.7	137.4	139.2	140.2		
Паричен агрегат М1	%, на год. база	-4.1	-8.8	0.8	14.4	5.5	14.4	17.2	13.4	18.0	17.2	18.0	17.2	13.4	15.5	
Паричен агрегат М3	%, на год. база	8.8	4.2	6.2	12.2	10.3	12.2	10.7	10.2	11.7	10.7	11.6	10.9	10.2	10.0	
Депозити	%, на год. база	8.8	7.6	6.6	13.2	11.3	13.2	11.0	10.2	12.1	11.0	11.9	11.2	10.2	10.0	
Кредит към частния сектор	%, на год. база	32.9	3.8	1.1	3.3	2.2	3.3	3.1	4.1	2.4	3.1	3.1	3.6	4.1	4.2	
Кредит към нефинансовите предприятия	%, на год. база	33.1	2.3	2.4	5.7	4.1	5.7	5.7	6.8	4.8	5.7	5.3	6.1	6.8	6.9	
Кредит за домакинствата	%, на год. база	31.4	5.8	-0.8	-0.4	-0.2	-0.4	-1.0	-1.1	-1.0	-1.0	-0.8	-0.8	-1.1	-1.3	

		Годишни данни				Тримесечни данни				Месечни данни					
		2008	2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12
Лихвен процент (краткосрочни кредити)	%	10.9	10.5	8.5	7.4	7.3	7.7	8.3	7.2	8.8	8.0	7.8	7.2	6.7	7.5
Лихвен процент (срочни депозити)	%	5.6	7.0	5.4	4.8	4.7	4.8	4.6	4.2	4.6	4.4	4.2	4.1	4.3	4.1
Валутен курс BGN/USD	кр. пер.	1.39	1.36	1.47	1.51	1.45	1.51	1.46	1.55	1.45	1.46	1.48	1.58	1.55	1.59
	ср. пер.	1.34	1.41	1.48	1.41	1.38	1.45	1.49	1.53	1.48	1.48	1.49	1.53	1.56	1.59
— БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ															
Брутен външен дълг	% от БВП	104.9	108.3	102.8	91.9	94.0	91.9	89.7	89.7	89.0	89.7	89.3	89.0	89.7	
Краткосрочен външен дълг	% от БВД	35.4	32.1	30.4	28.2	29.1	28.2	27.8	27.6	27.5	27.8	27.4	27.5	27.6	
Вътрешнофирмени заеми	% от БВД	36.4	38.5	40.3	41.8	40.8	41.8	42.8	42.3	42.9	42.8	42.7	42.6	42.3	
— ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС															
Текуща сметка	млн. евро	-8182	-3116	-533	104	992	-792	-553	446	49	-276	-142	123	361	
<i>Текуща сметка, плъзгаща се база</i>	% от БВП	-23.1	-8.9	-1.5	0.3	0.1	0.3	-0.7	0.2	-0.7	-1.0	-1.8	-1.6	-1.7	
Търговски баланс	млн. евро	-8598	-4174	-2764	-2156	-358	-890	-939	-452	-358	-460	-415	-375	-229	
<i>Търговски баланс, плъзгаща се база</i>	% от БВП	-24.3	-11.9	-7.7	-5.6	-6.0	-5.6	-7.3	-6.9	-7.1	-7.6	-8.1	-8.7	-8.9	
Износ, f.o.b.	млн. евро	15204	11699	15561	20264	5389	5164	4625	5344	1723	1630	1868	1767	1864	
	%, на год. база	12.5	-23.1	33.0	30.2	22.0	19.7	-2.8	7.9	1.5	1.4	11.3	6.1	0.8	
Внос, f.o.b.	млн. евро	23802	15873	18325	22420	-5747	-6055	-5565	-5796	-2081	-2089	-2283	-2142	-2093	
	%, на год. база	-214.7	-33.3	15.4	22.3	24.5	13.1	10.3	4.0	12.6	11.9	22.0	16.6	5.1	
Капиталова сметка	млн. евро	277	477	291	497	126	306	21	44	6	2	33	9	118	
Финансова сметка	млн. евро	11463	1163	-673	-788	-839	867	-45	282	248	182	47	460	504	
Нетни преки чуждестранни инвестиции	млн. евро	6206	2505	977	1577	362	1004	470	650	71	294	-188	138	29	
Нетни портфейлни инвестиции	млн. евро	-731	-619	-635	-354	-236	72	-371	-57	-369	189	-27	-219	1003	
Други нетни инвестиции	млн. евро	6032	-704	-990	-1946	-936	-190	-138	507	551	-300	265	542	-524	
Промяна в международните резерви на БНБ ³	млн. евро	-674	650	384	-159	-470	-261	176	-639	-510	-182	-112	-344	-985	

(¹) По цени от 2005 г, сезонно изгладени данни с корекция за разликите в броя на работните дни; (²) Дефлирани с ХИПЦ; (³) (-) повишение, (+) понижение в резервите на БНБ.

— ИЗДАНИЕ „ФИНАНСОВ СЕКТОР, БР. 3, 2012“:
Резюме на основните резултати

Текущият брой, както и предишните издания, могат да бъдат намерени на [интернет страницата на МФ](#). За въпроси и коментари, може да се обръщате към дирекция Икономическа и финансова политика на адрес София 1040, ул. „Г. С. Раковски“ 102, както и на имейл: secretary.evp@minfin.bg.

- Българските финансови посредници дадоха положителна оценка за текущата икономическа ситуация и значително подобриха очакванията си за икономическия растеж.

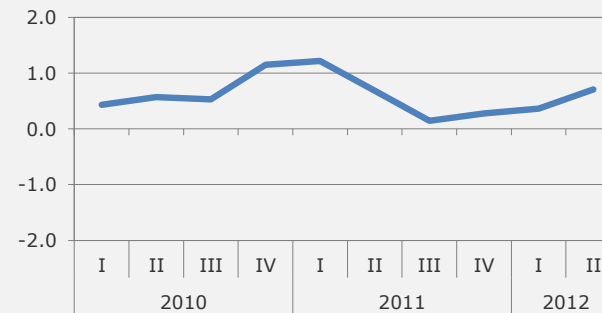
Оценка за настоящата и бъдеща икономическа ситуация



- Според анкетираните, повечинияването на еврото подпомага износа на български стоки към страни извън ЕС.

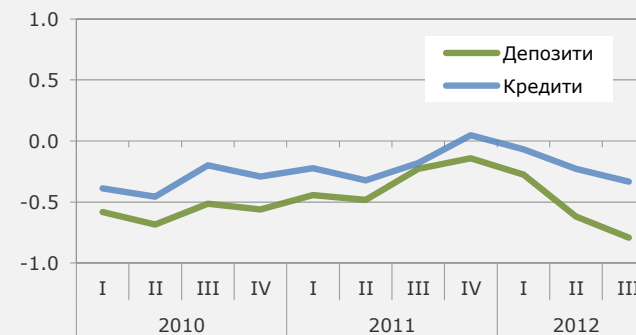
- Регистрирано е известно повишение в инфлационните очаквания за 2012 г.

Инфлационни очаквания



- През третото тримесечие може да се очаква по-значително понижение на лихвените проценти по депозитите и в по-малка степен на тези по кредити.

Очаквания за лихвените проценти



— АКТУАЛНО СЪСТОЯНИЕ И ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

Министерство на финансите регистрира доходност от 2.91% по 7-годишните ДЦК деноминирани в евро.

Министерството на финансите регистрира нов исторически минимум по доходността на дългосрочните ДЦК. На провеля се на 10 септември аукцион за книжа от 7-годишна емисия, деноминирана в евро, постигнатата среднопретеглена доходност бе 2.91%, а предложеното и одобрено количество бе за 30 млн. евро. Това бе

третото преотваряне на емитираните на 18 януари 2012 г. книжа, с падеж 18 януари 2019 г., като след този аукцион общата номинална стойност на емисията достигна 95 млн. евро. При пускането ѝ в обращение в началото на годината, доходността по тези ДЦК беше 4.45%, а при преотварянето ѝ през март достигна 4.21%.

Друг положителен индикатор на провеля се аукцион бе значителното стесняване на спреда спрямо считаните за безрискови германски федерални облигации. Регистрираният спред спрямо германските бундесбондове със сходен матуритет бе около 210 б.т., като това бе една от най-ниските стойности, постигнани на първичен пазар в този матуритетен сегмент. Доходността на аукциона бе по-ниска и от текущата доходност на облигации със сходни характеристики на Словения (6.20%), Унгария (6.18%), Хърватия (5.78%), Испания (5.25%), Италия (4.50%), Турция (3.50%) и други страни.

На аукциона за пореден път беше отчетен висок инвеститорски интерес. Общата стойност на заявените поръчки достигна 110.46 млн. евро, като коефициентът на покритие бе 3.68. Това е най-високата стойност на този показател отбелязван по тази емисия. Много активно участие на аукциона показва освен пенсионните фондове, които придобиха половината от

предложеното количество, и банките, които записаха около 39%, застрахователните дружества - 8%, договорни и гаранционни фондове и други - 3%.

Регистрирана бе рекордно ниска доходност от 3.51% на проведения на 25 септември аукцион за продажба на 10.5-годишни ДЦК. Постигнатата доходност на предходния аукцион за същата емисия на 13 август бе 4.12%, а при нейното пускане в обръщение на 9 януари - 5.35%. Това е най-ниската доходност за тези книжа от 2005 г. Спредът спрямо безрисковите германски федерални облигации бе 196 б.т., като това бе най-ниската стойност от началото на годината за дългосрочни ДЦК.

Общият размер на всички заявени поръчки бе 153.2 млн. лв., при предложено и одобрено количество от 55 млн. лв., което съответства на коефициент на покритие от 2.79. Общата номинална стойност на емисията след аукциона бе 250 млн. лв., което способства тя да бъде една от най-ликвидните емисии в обръщение на вътрешния пазар през настоящата емисионна година. Разпределението по видове инвеститори бе както следва: банки - 48%, застрахователни дружества - 24%, пенсионни фондове - 19% и други институционални инвеститори - 9%. Отчетената доходност бе по-ниска от текущата доходност по 10-годишни държавни облигации на редица държави от ЕС, сред които: Унгария (7.19%), Румъния (6.70%), Испания (5.71%), Италия (5.09%), Полша и Литва (4.90%), Латвия (4.07%).

Доходността на емисията 10,5-годишни ДЦК бе от определящо значение за формирането на стойността на

МФ постигна най-ниската доходност в десетгодишния матуритетен сегмент от 2005 г.

дългосрочния лихвен процент за оценка степента на сближаване. Съгласно публикуваните от ЕЦБ данни, показателят за България бе 4.28% за август - най-ниското равнище от 2007 г.

Проведеният аукцион потвърждава тенденцията за чувствително понижение на доходността на първичен пазар в целия матуритетен сегмент на дълговата крива. Високият интерес на участниците затвърждава статута на българските ДЦК на инвестиционен инструмент, осигуряващ максимално ниво на сигурност във време на продължаваща дългова криза в еврозоната.

МФ постигна и рекордно ниска доходност по 2-годишните ДЦК.

Постигната доходност от 0.54% по 2-годишната емисия ДЦК на проведения аукцион на 8 октомври бе исторически най-ниската, регистрирана на аукцион за продажба на български ДЦК.

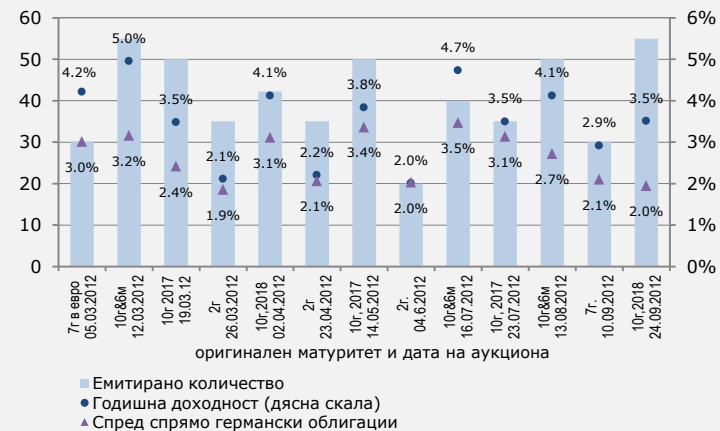
Наблюдаваната тенденция за сериозен спад на доходността в дългосрочния сегмент на дълговата крива намери още по-ярко изражение, като регистрираният спад по облигацията с падеж 08.02.2014 г. е 1.46 пр.п. в сравнение с аукциона през юни за същата емисия, когато доходността беше 2.01%, при нейното пускане в обращение през февруари 2012 г. бе 2.36%.

Това е последното от предвидените преотваряния на облигацията през емисионната 2012 г., като общият ѝ обем в обращение след този аукцион достигна 140 млн. лв. Общият обем на заявените поръчки достигна 123.7 млн. лв. при предложено и одобрено количество от 30 млн. лв., което съответства на коефициент на покритие от 4.12. Разпределението по видове инвеститори бе както следва: банки - 70%, други институционални инвеститори - 17.80% и пенсионни фондове - 12.20%.

Отчетената на аукциона доходност е под текущата доходност на облигации със сходни характеристики на редица държавичленки на ЕС и региона: Швеция (0.64%), Ирландия (1.32%), Италия (2.20%), Словения (2.37%), Испания (3.02%), Португалия (3.37%), Полша (3.98%), Унгария (6.11%), Турция (7.41%) и др. Въпреки изключително ниските нива на доходност на бенчмарковите германски федерални облигации, спредът спрямо тях се стесни до рекордните 0.56 пр.п. Тези стойности са далеч под стойността на показателя 5Y CDS, който отчита премията по застраховката срещу неплатежоспособност на емитента, което от своя страна показва, че в постигната на аукциона доходност не е инкорпорирана рискова премия.

Резултати от последните проведени аукциони на ДЦК

(млн. лв./евро)



Допълнителни данни за резултатите от аукционите се съдържат на интернет страницата на Българска народна банка, която е фискален агент на правителството www.bnb.bg

Източник: МФ

Стабилното ниво на държавния дълг - от първостепенно значение за държавните финанси

Номиналният размер на държавния дълг в края на август възлезе на 6 947.4 млн. евро, в това число вътрешен дълг – 2 395.1 млн. евро и външен дълг – 4 552.3 млн. евро. В номинално изражение дългът се понижи със 108.8 млн. евро в сравнение с края на предходния месец, в резултат преди всичко на намаляване размера на вътрешния дълг, както и на регистрираните валутнокурсони разлики през месеца. В края на август съотношението държавен дълг/БВП бе 17.4%.

Табл.: Размер на държавния дълг, млн. евро

Структура	31.12. 2010	31.12. 2011	30.04. 2012	31.05. 2012	30.06. 2012	31.07. 2012
Вътрешен държавен дълг	2 011.5	2 458.3	2 616.1	2 473.5	2 482.9	2 522.5
Външен държавен дълг	3 373.5	3 487.6	3 520.7	3 593.1	3 554.0	4533.7
Общо държавен дълг	5 385.0	5 945.9	6 136.7	6 066.5	6 036.9	7056.2
Общо държавен дълг/БВП	14.9*	15.3	15.3	15.1	15.0	17.7

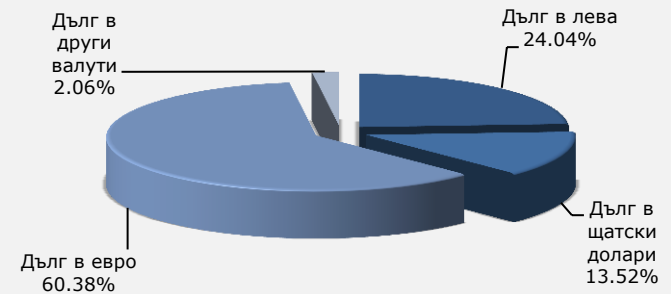
* Поради техническа грешка отношението на държавния дълг към БВП за 2010 г. е сменено на 4.9% вместо 14.9% в някои от предишните броеве на бюлетина.

Валутната структура на държавния дълг не генерира рискове, свързани с неговото обслужване

Във валутната структура на дълга бе отчетена промяна в посока нарастване на дълга деноминирани в лева, който достигна 24%. Регистриран бе спад в дела на дълга в евро, щатски долари и други валути, който достигна съответно 60.4, 13.5 и 2.1%.

Валутна структура на държавния дълг

(към 31 август 2012 г.)



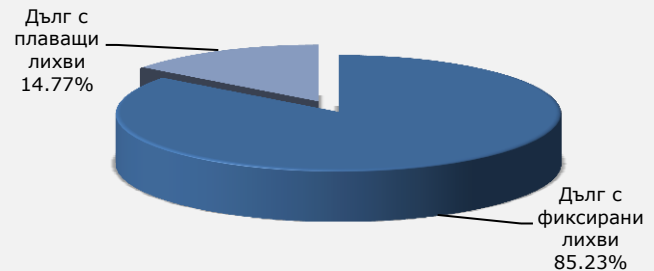
Източник: МФ

Делът на дълга с фиксирани лихви регистрира намаление спрямо юли и достигна 85.2%, а дългът с плаващи лихви се увеличи до 14.8%.

Лихвената структура на дълга осигурява предсказуемост на средствата необходими за неговото обслужване

Лихвена структура на държавния дълг

(към 31 август 2012 г.)



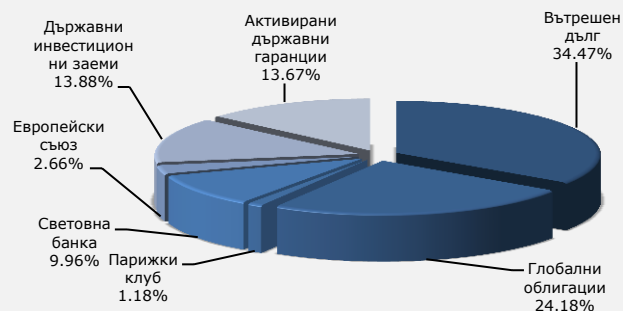
Източник: МФ

Порфейлната структура на държавния дълг е друг ключов показател за успешната политика по управление на дълга

В структурата на дълга по видове инструменти и кредитори през август с най-голям относителен дял бяха облигациите (глобални облигации и облигации, деноминирани в евро, емитирани на международните капиталови пазари) – 37.9%, следвани от вътрешен дълг – 34.5%, държавни инвестиционни заеми – 13.9%, кредити от Световната банка – 10%, задълженията към Европейския съюз – 2.7% и Парижкия клуб – 1.2%.

Структура на държавния дълг по кредитори

(към 31 август 2012 г.)



Източник: МФ

Изчерпателна информация за българския държавен дълг, включително месечни бюлетини и годишни прегледи, могат да бъдат намерени на интернет страницата на Министерство на финансите:
<http://www.minfin.bg/en/statistics/?cat=2&from=0&fyear=0&to=0&tyear=0&dq=&pokaz=0>