

2012

# ТЕКУЩО ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ

ИЗБРАНИ ТЕМИ, ОКТОМВРИ 2012

- ▶ Обзор на макроикономическото състояние и политики
- ▶ Текущо икономическо развитие
- ▶ Основни икономически индикатори
- ▶ Актуално състояние и обзор на държавния дълг



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ  
Министерство на финансите



## — ОБЗОР НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКОТО СЪСТОЯНИЕ И ПОЛИТИКИ

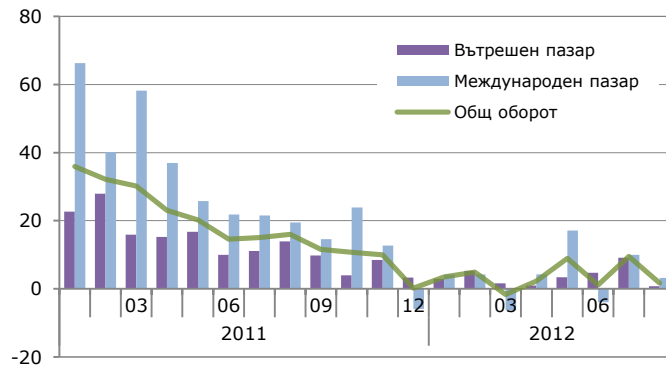
- В есенната си прогноза за икономическото развитие на страните от ЕС, която бе публикувана на 7 ноември т.г., **ЕК коригира в посока нагоре очакванията си за растежа за България през 2012 г.** с 0.3 пр.п. до 0.8% в сравнение с пролетната си прогноза. Това се случи на фона на понижени очаквания за растежа на еврозоната и ЕС като цяло. Въпреки неблагоприятната икономическа обстановка в Съюза и влошените условия на трудовия пазар в България, Комисията очаква тенденцията за покачване на икономическия ръст у нас да се запази, като вътрешното търсене ще бъде основният му двигател. Прогнозата за растежа на БВП е 1.4% през 2013 г. и 2% през 2014 г., като анализаторите очакват стабилна вътрешна икономика и сравнително силни публични финанси.
- Междуременно, промишленото производство ускори годишния си ръст през август, продажбите на дребно и индекса на строителната продукция останаха на положителна територия, а оборотът на предприятията от промишлеността отчете известно забавяне. Бизнес климатът се понижи през октомври.
- Според предварителните данни, **коэффициентът на участие в работната сила продължи да се повишава** и през третото тримесечие, а регистрираната безработица намалю до 10.6% през септември. **Месечните темпове на инфлация също се забавиха** до 0.3% през септември спрямо предходния месец, но годишната инфлация според ХИПЦ продължи да нараства до 3.4%. Цените на храните и енергийните стоки вече започнаха да се понижават на световните пазари, което се очаква да облекчи проинфлационния натиск в страната през следващите месеци.
- **Балансът по текущата сметка бе положителен за втори пореден месец**, като по-високите излишъци по *Услуги и Трансфери* и по-ниският дефицит по статията *Доход* компенсират влошаването на търговския баланс. Финансова сметка регистрира дефицит, най-вече заради отрицателния баланс по портфейлни и другите инвестиции. **Брутният външен дълг намалю** до 91.7% от БВП в края на август, а месечното понижение на външната задлъжнялост се дължеше най-вече на намаляване на дългосрочния външен дълг на банковия сектор.
- В края на септември, **салдото по КФП бе положително за пети пореден месец**, а излишъкът за първите девет месеца на годината възлезе на 248.1 млн. лв.
- Аукционите на ДЦК, проведени през октомври, потвърдиха **устойчивата тенденция за спад на доходността по целия спектър на дълговата крива**. Това бе в съответствие с данните на ЕЦБ за дългосрочните лихвени проценти, според които този показател за България се понижи до 3.39% през октомври. **МФ регистрира най-ниската доходност досега в петгодишния сегмент** от 2.02% на проведения на 22 октомври аукцион за преотваряне на емисия ДЦК, емитирана през 2008 г. **Министерството постигна и доходност от 2.53% по 7-годишни облигации** деноминирани в евро на 12 ноември т.г., което е рекордно ниска стойност при дългосрочните ни ДЦК. ▼

## — ТЕКУЩО ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ

През месец август растежът на **оборота на промишлените предприятия** бе 1.7% на годишна база. Принос за това имаха както продажбите на вътрешния, така и тези на външните пазари. Ръстът при промишлените продажби за износ се забави до 3.2% на годишна база при растеж от 10% през предходния месец. Въпреки положителния принос на добивната промишленост, представянето на сектори като производство на основни метали и производство на хранителни продукти продължи да се влошава и по този начин допринесе за забавянето на растежа. От друга страна, в резултат на слабото развитие на производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, както и производство на хранителни продукти, продажбите на вътрешния пазар отчетоха слаб растеж от 0.8% на годишна база.

### Оборот в промишлеността

(%, нарастване на годишна база)



Източник: НСИ

За разлика от оборота, **промишленото производство** ускори растежа си до 2.7% на годишна база. Според предназначението на продукцията, основен принос за нарастването имаха енергийните и инвестиционните стоки, докато продуктите за междинно потребление продължиха да оказват негативно влияние върху промишлената активност.

**Търговията на дребно** отчете ръст от 1% на годишна база, като по този начин запази положителната тенденция от последните два месеца. Продажбите на дребно на фармацевтични и медицински стоки и тези на автомобилни горива и смазочни материали се представиха най-добре, отчитайки растеж от 6.1%, докато темпът на нарастване при търговията на дребно с компютърна и комуникационна се запази близък до нивото от предходния месец (5.5% на годишна база). В същото време, годишния ръст при продажбите на дребно на храни, напитки и тютюневи изделия се ускори до 2.7%.

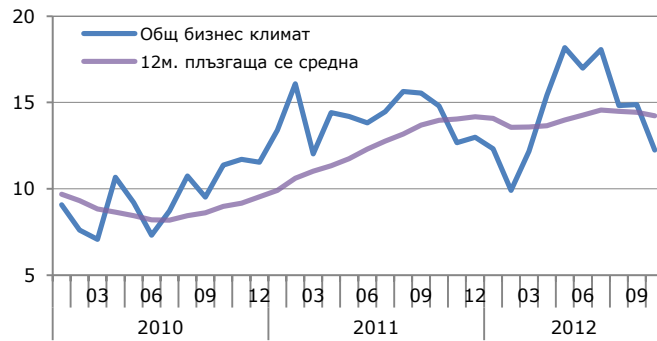
**Строителната продукция** нарасна с 2% на годишна база. Както и през предходния месец отчетеният растеж се дължеше изцяло на благоприятното развитие при гражданското строителство, което отчете ръст от 6.9%, докато спадът при сградното строителство достигна 1.7% на годишна база.

**Общият бизнес климат** в страната се понижи през октомври с 2.7 пр.п. спрямо предходния месец, поради по-неблагоприятните очаквания във всички сектори на икономиката. Повишение бе отчетено при броя на анкетираните, които посочват несигурната икономическа обстановка като основна пречка пред развитието на бизнеса. В промишлеността бе отчетен спад на притока на поръчки от чужбина,

като се очаква тази тенденция да продължи. Строителната дейност през следващите месеци също се очаква да намалее.

### Бизнес климат

(баланс на мненията)

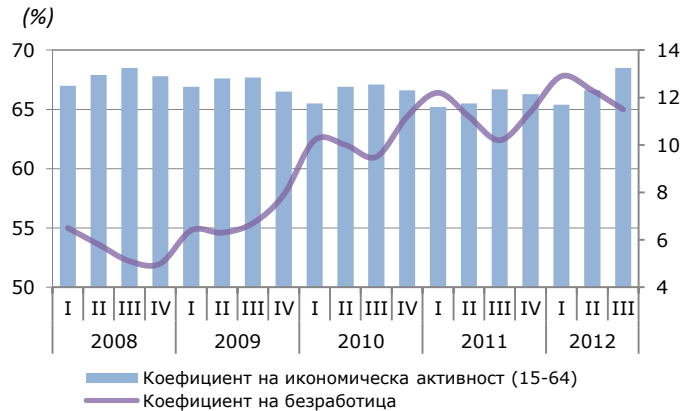


Източник: НСИ

**Коефициентът на участие в работната сила продължи да се повишава и през третото тримесечие.** Според предварителните данни от НРС работната сила през третото тримесечие беше с 0.8% по-висока на годишна база, отбелязвайки повишение за второ поредно тримесечие. Броят на заетите отбеляза спад от 0.7%, отразявайки протичащия процес на реструктуриране на разходите в голяма част от икономическите дейности. Сезонната активност на пазара на труда обуслови положителната динамика на заетостта спрямо предходното тримесечие, а броят на безработните възлезе на почти 393 хил. души. Нивото на безработица бе 11.5% средно за третото тримесечие, като остана с 1.3 пр.п. по-високо на годишна база. Същевременно, наблюдаваното раздвижване на пазара на труда бе потвърдено от повишеното участие на населението в работната сила (с 1.8 пр.п. до 68.5% за въз-

растовата група 15-64 г.), което допринесе за по-голямото увеличение в броя на безработните в сравнение с намалението на заетите спрямо година по-рано.

### Коефициенти на икономическа активност и безработица

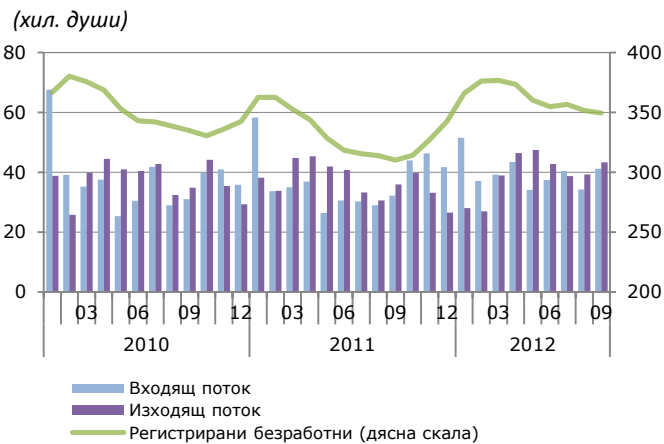


Източник: НСИ

**Нивото на безработица се понижи до 10.6% през септември,** подкрепено най-вече от по-високия брой на лицата, намерили работа с началото на новата учебна година. Броят на безработните възлезе на 349.4 хил. души през септември, като остана с 0.6% по-нисък в сравнение с август. С постепенното затихване на сезонните дейности входящия поток безработни се повиши до 41.2 хил. души, допълнително повлиян от протичащите процеси на оптимизиране на разходите от страна на работодателите. Изходящият поток също нарасна до 43.3 хил. души, основно в резултат на по-големия брой на започналите работи – 23.9 хил. души през септември. Положителната динамика на последната група лица бе свързана в основно с търсенето на първичния трудов пазар в областта на образованието в началото на новата учебна година. Същев-

ременно, броят на безработните (около 10 хил. души), започнали работа по програми и мерки, остана близък до този на намерилите работа на първичния трудов пазар (10.8 хил. души), най-вече поради реализацията на схемите по ОП "Развитие на човешките ресурси".

**Входящ, изходящ поток и брой на регистрираните безработни**

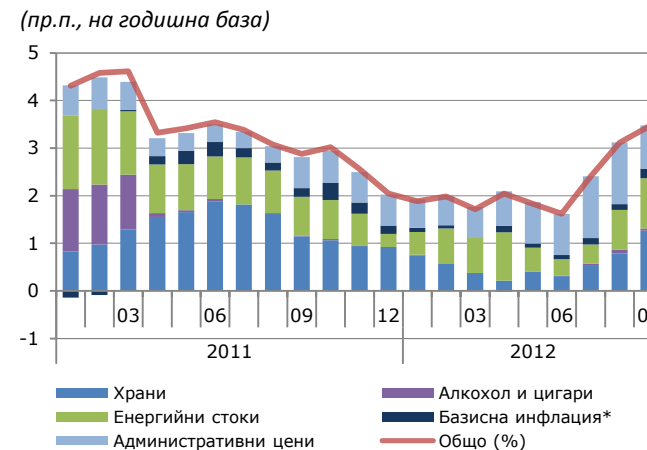


Източник: АЗ

**Месечното нарастване на потребителските цени се забави до 0.3% през септември, но годишната инфлация продължи да се повишава до 3.4%.** Поскъпването при храните и енергийните стоки набра скорост през месеца, съответно до 5.9% и 11.1% на годишна база, като общият принос на двете групи се изчислява на 2.32 пр.п. за годишното нарастване на общата инфлация. Междувременно, международните цени на храните и суровия петрол в евро се понижиха през септември, а нарастването им на годишна база започна да се забавя. Това се дължеше както на стабилизирането на еврото спрямо щатския долар, така и на по-

благоприятна конюнктура на пазарите, като се очаква това да окаже благоприятно въздействие върху вътрешната инфлация през следващите месеци. Базисната инфлация (услуги и неенергийни нехранителни стоки) остана сравнително ниска (0.4% спрямо септември 2012 г.), след като цените на потребителските стоки за дълготрайна употреба продължиха да отчитат понижение спрямо година по-рано. Приносът на административните цени се сви до 0.91 пр.п., а нарастването им на годишна база се забави до 6.1% от 8.9% през август.

**ХИПЦ и приноси по основни компоненти**



\* Услуги и неенергийни нехранителни стоки

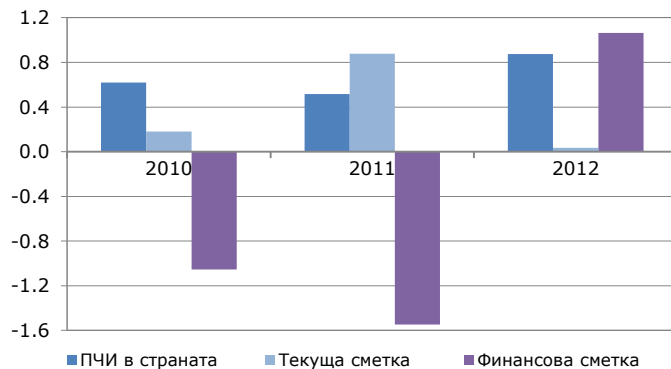
Източник: НСИ, МФ

**Положително салдо по текущата сметка бе отчетено за втори пореден месец през август.** Излишъкът възлезе на 579.3 млн. евро и почти изравни миналогодишната стойност. По-високите нетни трансфери и услуги и по-малкият дефицит по статията Доход компенсиряха влошаването на търговското салдо. След отчетеното забавяне през юли, темповете на рас-

теж на износа и вноса на стоки отново се ускори през август. Ръстът на износа остана по-нисък от този на вноса – съответно 6.2% срещу 15.7% на годишна база. Търговският дефицит достигна 2.56 млрд. евро за периода януари-август, което се равнява на 6.5% от прогнозния БВП.

#### ПЧИ, текуща и финансова сметка

(януари–август, млрд. евро)



Източник: БНБ

**В сектора на услугите**, по-високите постъпления от транспортни и други услуги компенсират по-слабите нетни приходи от туристически пътувания в сравнение със същия месец на 2011 г. Последното е резултат от ускореното нарастване на разходите направени от българи за туристически услуги в чужбина, които отчетоха повишение от 20% на годишна база. В същото време, въпреки нарасналите чуждестранни посещения в страната през август, по-ниските цени на услугите в сектора на вътрешния пазар ограничиха ръста на приходите от пътувания до 2.1% спрямо година по-рано. Така излишъкът по статията се понижи с 1.7% през месеца, а натрупаното салдо от началото на годината възлезе на 4.8% от БВП. Сви-

ването на дефицита по **статия Доход** в резултат на по-слабо изплащане на инвестиционен доход се запази. Отрицателният баланс за първите осем месеца на годината беше 759.4 млн. евро (дефицит от 1.9% от БВП). Нетните текущи трансфери превишиха миналогодишното ниво за пореден месец и натрупаният излишък до август възлезе на 3.6% от БВП.

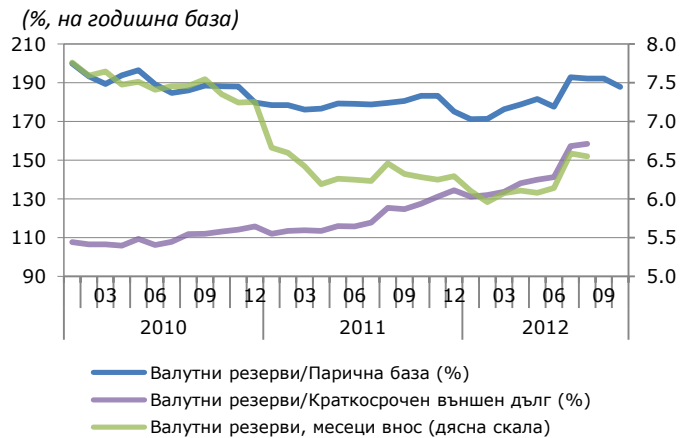
За периода януари-август салдото по текущата сметка бе положително в размер на 0.1% от БВП при излишък от 2.3% за същия период на 2011 г.

Балансът по **финансовата сметка** бе отрицателен в размер на 315.1 млн. евро. В основата на нетните изходящи потоци бяха отрицателните салда по портфейлни и други инвестиции. По отношение на първата статия, изходящите потоци бяха свързани с увеличаване на чуждестранните облигации в портфейлите на местните инвеститори, основно компании от небанковия сектор. Тази динамика може да се обясни също и със закупуване от страна на български институционални инвеститори на част от емитираните през юли еврооблигации. Изплащането на дългосрочни задължения от банките продължи, в резултат на което негативното салдо по **Други инвестиции** бе 100 млн. евро. Салдото по финансовата сметка от началото на годината възлезе на 1 млрд. евро или 2.7% от БВП.

**Брутният външен дълг на страната се понижи до 36.5 млрд. евро** или 91.7% от БВП през август. Основен принос за това имаше понижението на дългосрочната задължнялост на банковия сектор до 4.2% от БВП от 4.5% през юли. Дългът на други сектори и вътрешнофирмената задължнялост също леко се понижиха, докато дългът на държавно управление остана непроменен на месечна база. В сравнение с нивата към края на август 2011 г., частният външен дълг се понижи до 31.65 млрд. евро, при 32.1 млрд. евро 12 месеца по-рано.

При правителствения дълг, основното движение спрямо предходната година бе свързано с емитирането на еврооблигации през юли т.г.

#### Ключови отношения за валутния борд

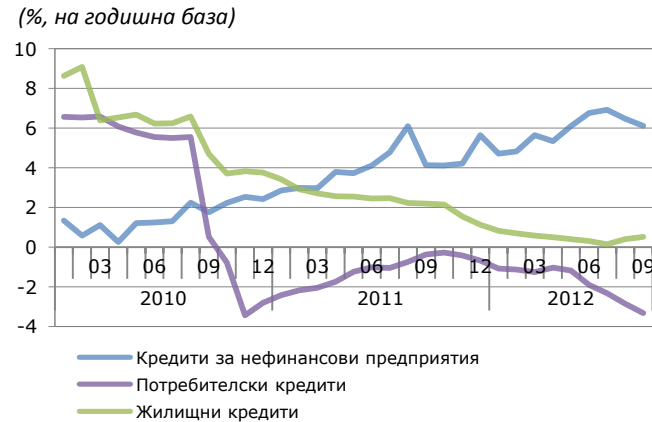


Източник: БНБ, МФ

**Международните валутни резерви** се понижиха с 2.7% спрямо предходния месец и в края на октомври достигнаха 15.1 млрд. евро. Така годишният им темп на растеж бе 14.6% при 18.8% месец по-рано. Основната причина за намалението на резервите бе месечното понижаване на депозита на правителството със 7.8%, което бе допълнено от понижаване с 2.1% на депозита на Управление Банково след спада на цената на златото. Покритието на паричната база с резерви остана високо на ниво от 187.9%, въпреки известното си понижаване спрямо 192.3% в края на септември. Към края на август международните резерви покриваха 6.6 месеца внос на стоки и услуги или 158.5% от краткосрочния външен дълг на страната.

**Паричното предлагане** запази темпа си на растеж от 8.8% на годишна база в края на септември. Бързоликвидният паричен агрегат М1 ускори нарастването си до 12.6% от 10.7% в края на август, но това бе компенсирано от забавяне на растежа на депозитите с договорен матуритет от 6.2% до 4.8%. Широките пари се увеличиха с 0.4% на месечна база водени от нарастването с 1.1% на овърнайт депозитите и на депозитите, договорени за ползване след предизвестие с 1.3%. Общата сума на депозитите се повиши с 8.7% спрямо година по-рано, при 8.6% през предходния месец. Само през септември депозитите нараснаха с 0.5% или 276.7 млн. лв. в номинално изражение.

#### Кредит към частния сектор

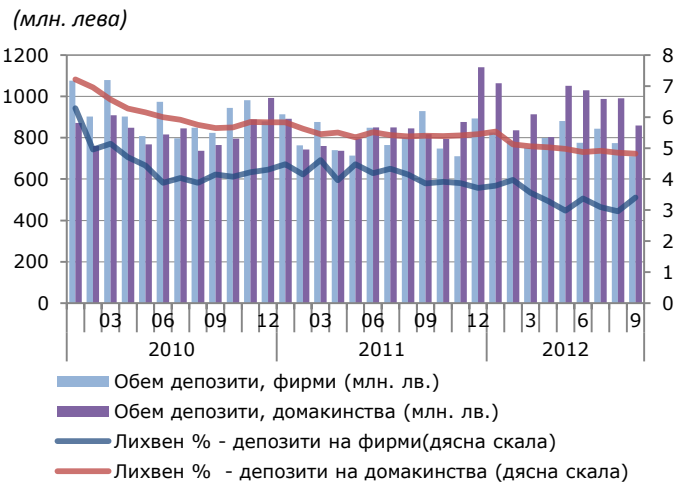


Източник: БНБ, МФ

**Кредитът за частния сектор** забави годишния си растеж за втори пореден месец и в края на септември бе 3.5%. Динамиката на частния кредит се определяше от по-ниския растеж на фирмените кредити – 6.1% срещу 6.5% в края на пред-

ходния месец. За забавянето му допринесе и спадът с 3.3% на потребителските кредити, а в същото време ръстът на жилищните кредити продължи да се понижава, достигайки 0.5%. Лошите и реструктурирани кредити, които от април отчитат забавяне на нарастването си, през септември леко ускори темпа си на растеж до 13.8%. Това доведе до нарастване на дела им в кредитите за нефинансови предприятия и домакинства с 0.2 пр.п. до 18.8%.

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



Източник: БНБ, МФ

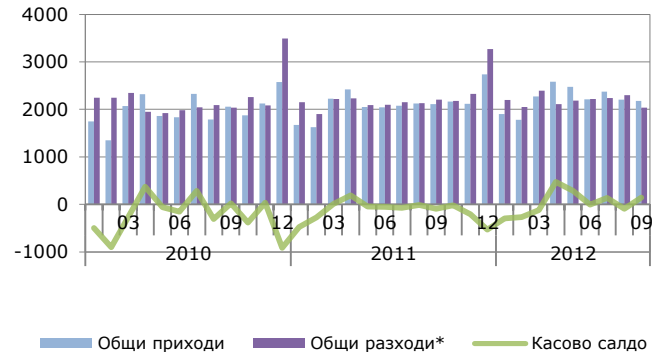
Среднопретегленият **лихвен процент по кредити** за нефинансови предприятия се повиши с 1 пр.п., но въпреки това обемът на новоотпуснатите фирмени кредити бе с 16.4% по-висок спрямо август. Среднопретеглените проценти по потребителски и жилищни кредити се понижиха съответно с 23 и 19 б.т., което бе съпроводено от понижение на обемите на новите кредити с 14.1% и 16.1% в сравнение с предходния

месец. Среднопретеглените **лихвени проценти по депозити** и в трите основни валути (лева, евро и долари) се повишиха минимално съответно с 18, 5 и 7 б.т. През септември местните банки са привлекли с 14.1% (473.6 млн. лв.) по-малко депозити, отколкото през август.

Към края на септември **салдото на консолидирания бюджет на касова основа бе положително** за пети пореден месец, като излишъкът възлезе на 248.1 млн. лв. (0.3% от БВП). За сравнение, дефицитът през същия период на 2011 г. бе 826 млн. лв. (1.1% от БВП).

### Консолидиран бюджет

(месечна стойност, млн. лева)



\* Вкл. вноската в бюджета на ЕС.

Източник: МФ

**Постъпилите приходи и помощи** за първите девет месеца възлязоха на 19 984 млн. лв. или 69.5% от годишния разчет. Спрямо същия период на 2011 г. общите постъпления отчетоха ръст от 8.9%. Данъчните приходи нараснаха с 6% на годишна база, а основна роля за тази динамика имаха постъпленията от косвени данъци, които се повишиха с 9.2%. При-



ходите от ДДС отчетоха повишение от 11.7% спрямо деветмесечieto на 2011 г., а тези от акцизи нараснаха с 5.5%. Постъпленията от преки данъци, които се повишиха с 5.1%, както и изпълнението на приходите от социално и здравноосигурителни вноски с повишение от 1.1% на годишна база, също допринесоха положително за динамиката на общите приходи. Неданъчните приходи и помощите за първите девет месеца нараснаха значително спрямо 2011 г., съответно с 11.6% и 58.7%.

**Разходите по консолидирания бюджет**, включително вноската в общия бюджет на ЕС, към 30 септември възлязоха на 19 735.8 млн. лв. (66.1% от годишния разчет). В сравнение със същия период на 2011 г. те отчетоха повишение в номинално изражение от 2.9%, дължащо се главно на повисоките социални и капиталови разходи. Плащанията за заплати и възнаграждения, лихви и социално и здравноосигурителни вноски също се повишиха, докато тези за текуща издръжка останаха близки до номиналното си равнище от същия период на 2011 г. Понижение от 26.5% на годишна база бе отчетено при разходите за субсидии.

**Фискалният резерв** възлезе на 7.2 млрд. лева или 9.2% от БВП.

**Държавният дълг**, включително държавногарантираният, се равняваше на 19% от БВП към края на месец септември. Външният държавен дълг бе в размер на 11.4% от БВП, вътрешният – на 6.2%, а държавногарантираният бе 1.4%. ▼

*Текущото издание на Месечния обзор на българската икономика е изготвен със статистически данни публикувани до 5 ноември 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](mailto:secretary.evp@minfin.bg).*

— ОСНОВНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ИНДИКАТОРИ

		Годишни данни			Тримесечни данни				Месечни данни						
		2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12	09'12
<b>— БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ</b>															
БВП <sup>1</sup>	%, на год. база	-5.5	0.4	1.7	1.4	0.9	0.5	0.5							
Потребление	%, на год. база	-7.3	0.5	-0.3	1.5	-1.8	1.5	3.2							
Брутообразуване в основен капитал	%, на год. база	-17.6	-18.3	-9.7	-7.4	-10.5	-5.4	-2.1							
Износ	%, на год. база	-11.2	14.7	12.8	5.3	11.9	-0.1	3.9							
Внос	%, на год. база	-21.0	2.4	8.5	8.9	5.2	0.0	8.6							
Селско стопанство	%, на год. база	-9.5	-6.2	-1.1	0.0	4.9	12.7	9.6							
Индустрия	%, на год. база	-5.7	-6.3	6.6	6.9	2.9	1.2	1.1							
Услуги	%, на год. база	-1.3	4.4	-0.1	-2.5	1.4	-0.1	1.4							
Корективи	%, на год. база	-16.5	-0.5	0.8	2.3	0.9	8.1	5.1							
<b>— КРАТКОСРОЧНА БИЗНЕС СТАТИСТИКА</b>															
Промислено производство	%, на год. база	-18.3	2.0	5.8	3.9	1.3	-2.6	-0.1		-2.6	2.0	0.3	0.8	2.7	
Оборот в промишлеността	%, на год. база	-20.2	14.1	17.2	14.2	6.8	2.0	4.1		2.3	8.9	1.2	9.5	1.7	
Оборот в търговията на дребно	%, на год. база	-7.7	-8.4	-1.9	-3.0	-4.3	-3.1	-0.6		-1.4	-1.2	0.6	1.3	1.0	
Строителна продукция	%, на год. база	-14.3	-14.5	-12.9	-11.3	-9.2	-1.7	0.3		1.6	4.5	-4.6	3.9	2.0	
Общ бизнес климат	баланс	10.2	9.6	14.2	15.2	13.5	11.5	16.9	15.9	15.4	18.2	17.0	18.1	14.8	14.9
Промисленост	баланс	12.3	13.4	22.4	24.1	21.0	21.3	22.8	21.7	23.2	23.6	21.6	23.5	20.7	20.8
Търговия на дребно	баланс	13.5	10.1	17.3	20.2	25.5	10.5	18.1	17.8	13.8	24.1	16.4	17.8	16.1	19.7
Строителство	баланс	8.5	5.1	2.8	3.9	-1.9	-4.1	4.2	3.0	3.5	4.5	4.6	6.2	-0.7	3.4
Услуги	баланс	5.1	5.6	5.9	3.8	1.8	8.2	16.4	15.4	13.3	15.1	20.8	19.3	17.3	9.7
<b>— ПАЗАР НА ТРУДА</b>															
Коефициент на икономическа активност (15+)	%	53.0	52.0	51.3	51.9	51.5	51.8	52.7	0.0						
Коефициент на заетост (15+)	%	49.4	46.7	45.6	47.7	45.7	45.1	46.2	47.9						
Заетост (НРС)	%, на год. база	-3.2	-6.2	-3.4	-2.2	-2.3	-1.8	-1.1	-0.7						
Безработица (НРС)	%	6.8	10.2	11.2	10.2	11.4	12.9	12.3	11.5						
Безработица (АЗ)	%	7.6	9.5	10.1	9.5	10.0	11.4	11.1	10.7	11.4	11.0	10.8	10.8	10.7	10.6
Номинална работна заплата	%, на год. база	11.8	6.4	9.1	8.6	8.7	8.9	8.4		7.0	8.6	9.4			

		Годишни данни			Тримесечни данни				Месечни данни						
		2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12	09'12
Реална работна заплата <sup>2</sup>	%, на год. база	9.1	3.3	5.6	5.3	5.9	6.9	6.5		4.9	6.6	7.7			
Производителност на труда (БВП на зает)	%, на год. база	-3.0	5.3	6.2	7.3	2.6	2.6	3.8							
Реални разходи на единица труд (БВП)	%, на год. база	8.1	2.7	-3.7	-2.7	8.1	4.6	0.4							
<b>— ИНФЛАЦИЯ</b>															
Национален индекс на потребителските цени	%, на год. база	2.8	2.4	4.2	3.9	3.1	2.0	1.6	4.0	1.7	1.7	1.6	3.1	3.9	4.9
Хармонизиран индекс на потребителски цени	%, на год. база	2.5	3.0	3.4	3.1	2.5	1.9	1.8	3.0	2.0	1.8	1.6	2.4	3.1	3.5
Цени на производител на вътрешния пазар	%, на год. база	-4.3	7.2	8.6	7.2	5.5	4.8	4.2	6.0	5.0	4.3	3.3	4.5	7.1	6.6
<b>— КОНСОЛИДИРАН БЮДЖЕТ (С НАТРУПВАНЕ)</b>															
Приходи и помощи	млн. лв.	25041	23933	25378	18354	25378	5956	13224		8537	11010	13224	15598	17806	19984
Общо разходи	млн. лв.	25667	26755	26866	19181	26867	6647	13162		8754	10943	13162	15398	17699	15994
Вноска в бюджета на ЕС	млн. лв.	746	670	779	528	779	307	467		372	431	467	504	562	629
Касов дефицит (-) / излишък (+)	млн. лв.	-626	-2823	-1488	-827	-1488	-691	62		-217	67	62	200	108	248
	% от БВП	-0.9	-4.0	-2.0	-1.1	-2.0	-0.9	0.1		-0.3	0.1	0.1	0.3	0.1	0.3
Държавен и държавногарантиран дълг	млн. лв.	10641	11778	12826	11946	12826	13053	12942		13118	13019	12943	14960	14693	14732
	% от БВП	15.6	16.7	17.0	15.9	17.0	16.6	16.5		16.9	16.8	16.7	19.3	18.9	19.0
Фискален резерв	млн. лв.	7673	6012	4999	5071	4999	4531	5062		4921	5047	5062	7081	6914	7172
	%, на год. база	-8.5	-21.6	-16.9	-24.4	-16.9	-3.6	-1.8		5.1	1.2	-1.8	45.1	38.5	41.4
<b>— ФИНАНСОВ СЕКТОР</b>															
Международни резерви	млн. евро	12919	12977	13349	13051	13349	13192	13866	15507	13388	13548	13866	14963	15049	15507
Покритие на паричната база	%	195.2	179.8	175.1	180.7	175.1	176.3	177.7	192.3	178.8	181.6	177.7	192.9	192.3	192.3
Покритие на вноса	месеци	8.0	7.3	6.3	6.4	6.3	6.1	6.1		6.1	6.1	6.1	6.6	6.6	
Покритие на краткосрочния външен дълг	%	100.2	115.3	133.8	123.9	133.8	133.6	141.2		138.2	140.0	141.2	157.3	158.5	
Паричен агрегат М1	%, на год. база	-8.8	0.8	14.4	5.5	14.4	17.2	13.4	12.6	18.0	17.2	13.4	15.5	10.7	12.6
Паричен агрегат М3	%, на год. база	4.2	6.2	12.2	10.3	12.2	10.7	10.2	8.8	11.6	10.9	10.2	10.0	8.8	8.8
Депозити	%, на год. база	7.6	6.6	13.2	11.3	13.2	11.0	10.2	8.7	11.9	11.2	10.2	10.0	8.6	8.7
Кредит към частния сектор	%, на год. база	3.8	1.1	3.3	2.2	3.3	3.1	4.1	3.5	3.1	3.6	4.1	4.2	3.9	3.5
Кредит към нефинансовите предприятия	%, на год. база	2.3	2.4	5.7	4.1	5.7	5.7	6.8	6.1	5.3	6.1	6.8	6.9	6.5	6.1
Кредит за домакинствата	%, на год. база	5.8	-0.8	-0.4	-0.2	-0.4	-1.0	-1.1	-1.5	-0.8	-0.8	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5

		Годишни данни			Тримесечни данни				Месечни данни						
		2009	2010	2011	III'11	IV'11	I'12	II'12	03'12	04'12	05'12	06'12	07'12	08'12	09'12
Лихвен процент (краткосрочни кредити)	%	10.5	8.5	7.4	7.3	7.7	8.3	7.2	7.5	7.8	7.2	6.7	7.5	7.3	7.8
Лихвен процент (срочни депозити)	%	7.0	5.4	4.8	4.7	4.8	4.6	4.2	4.2	4.2	4.1	4.3	4.1	4.1	4.3
Валутен курс BGN/USD	кр. пер.	1.36	1.47	1.51	1.45	1.51	1.46	1.55	1.51	1.48	1.58	1.55	1.59	1.55	1.51
	ср. пер.	1.41	1.48	1.41	1.38	1.45	1.49	1.53	1.56	1.49	1.53	1.56	1.59	1.58	1.52
<b>— БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ</b>															
Брутен външен дълг	% от БВП	108.3	102.7	93.1	94.6	93.1	90.5	90.8		90.4	89.8	90.8	92.4	91.7	
Краткосрочен външен дълг	% от БВД	32.1	30.2	27.7	28.7	27.7	27.5	27.2		27.0	27.1	27.2	25.9	26.0	
Вътрешнофирмени заеми	% от БВД	38.5	40.4	42.5	41.4	42.5	43.0	42.9		43.3	43.0	42.9	42.4	42.6	
<b>— ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС</b>															
Текуща сметка	млн. евро	-3116	-533	104	992	-792	-553	446		-276	-142	123	303	579	
<i>Текуща сметка, плъзгаща се база</i>	% от БВП	-8.9	-1.5	0.3	0.1	0.3	-0.7	0.2		-1.0	-1.8	-1.6	-1.8	-1.9	
Търговски баланс	млн. евро	-4174	-2764	-2156	-358	-890	-939	-452		-460	-415	-375	-254	-121	
<i>Търговски баланс, плъзгаща се база</i>	% от БВП	-11.9	-7.7	-5.6	-6.0	-5.6	-7.3	-6.9		-7.6	-8.1	-8.7	-8.9	-9.3	
Износ, f.o.b.	млн. евро	11699	15561	20264	5389	5164	4625	5344		1630	1868	1767	1865	1864	
	%, на год. база	-23.1	33.0	30.2	22.0	19.7	-2.8	7.9		1.4	11.3	6.1	0.8	6.2	
Внос, f.o.b.	млн. евро	15873	18325	22420	-5747	-6055	-5565	-5796		-2089	-2283	-2142	-2119	-1986	
	%, на год. база	-33.3	15.4	22.3	24.5	13.1	10.3	4.0		11.9	22.0	16.6	6.4	15.7	
Капиталова сметка	млн. евро	477	291	497	126	306	21	44		2	33	9	118	9	
Финансова сметка	млн. евро	1163	-673	-788	-839	867	-45	282		182	47	460	734	-315	
Нетни преки чуждестранни инвестиции	млн. евро	2505	977	1577	362	1004	470	650		294	-188	138	34	21	
Нетни портфейлни инвестиции	млн. евро	-619	-635	-354	-236	72	-371	-57		189	-27	-219	1010	-233	
Други нетни инвестиции	млн. евро	-704	-990	-1946	-936	-190	-138	507		-300	265	542	-306	-101	
Промяна в международните резерви на БНБ <sup>3</sup>	млн. евро	650	384	-159	-470	-261	176	-639		-182	-112	-344	-985	-105	

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

## — АКТУАЛНО СЪСТОЯНИЕ И ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

**Министерство на финансите постигна най-ниската доходност регистрирана до сега на аукцион за продажба на ДЦК**

Постигнатата доходност от 0.54% по 2-годишната емисия ДЦК на проведения на 8 октомври аукцион е исторически най-ниската доходност, регистрирана на аукцион за продажба на български ДЦК. Наблюдаваната тенденция за сериозен спад на до-

ходността 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 от месец юни за същата емисия, когато доходността беше 2.01%. При нейното пускане в обръщение през февруари 2012 г. тя беше 2.36%.

Това бе последното от предвидените преотваряния на облигацията през емисионната 2012 г., като общият ѝ обем в обръщение 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 - 17.8% и пенсионни фондове - 12.2%.

Отчетената на аукциона доходност бе под текущата доходност на облигации със сходни характеристики на редица държави-членки на ЕС и региона, сред които: 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 считаните за безрискови от инвести-

торите 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.

**МФ регистрира и най-ниската доходност досега в 5-годишния сегмент** на проведения на 22 октомври аукцион за преотваряне на емисия ДЦК, емитирана през 2008 г.

Постигнатата доходност бе 2.02%, а одобреното количество бе 45 млн. лв., с остатъчен матуритет от около 5 години и 2 месеца. Отчетената доходност при първото за емисионната 2012 г. преотваряне през април беше 4.12%, а на аукциона през юли беше постигната среднопретеглена годишна доходност в размер на 3.49%. За сравнение, доходността на българската емисия бе значително по-ниска от текущата доходност на облигации на други държави, чийто матуритет е по-кратък, с падеж 2017 г. - Унгария (6.11%), Португалия (5.12%), Испания (4.13%), Полша (3.99%), Италия (3.58%) и Ирландия (3.24%).

Инвеститорското търсене надвиши предложеното за продажба количество около три пъти, като участниците заявиха поръчки за 124.95 млн. лв. Резултатът от анализа на инвеститорите сочи, че освен банките, които са придобили около 53% от общия одобрен номинал, засилен интерес бе проявен и от доверителни и гаранционни фондове и инвестиционни пос-

**Регистрирана бе най-ниската доходност досега в 5-годишния сегмент**

редници с около 38% и пенсионните фондове - около 9%. След този аукцион общият обем на емисията в обръщение е 290.7 млн. лв.

**Устойчива тенденция на спад на доходността по целия спектър на дълговата крива**

**МФ постигна доходност от 2.53% по 7-годишните ДЦК деноминирани в евро** на проведения на 12 ноември аукцион. Постигнатата доходност на одобреното количество от 30 млн. евро е рекордно ниска за

дългосрочни български държавни облигации. Спредът спрямо нискорисковите германски федерални облигации бе 1.90 пр.п. За сравнение на предходния аукцион за същата емисия, проведен през септември, регистрираната доходност беше 2.91%, а при пускането на облигацията в обръщение през януари - 4.45%. Регистрираната доходност е под текущата за облигации със сходни характеристики на редица държави, сред които Унгария (5.51%), Словения (5.23%), Хърватия (4.80%), Италия (4.06%), Турция (3.13%), и се приближава до тази на Полша (2.24%) и Словакия (2.07%).

Подадените поръчки от инвеститорите надвишиха приблизително два пъти предложеното за продажба количество. Разпределението на одобреното количество по видове инвеститори показва водеща позиция на банките, които придобиха 89% от одобреното количество, следвани от пенсионните фондове с 6% и инвестиционните посредници с 5%. След този аукцион общият обем на емисията достигна 125 млн. евро.

Цялостната оценка на политиката на правителството за постигане фискална консолидация, измерена чрез продължаващата тенденцията за намаление на доходността на българския държавен дълг във всички матуритетни сегменти, бе до-

пълнена и от рекорден спад по показателя CDS, който достигна до най-ниското си ниво от 2008 г. В началото на ноември рисковата премия на страната ни достигна стойности от около 120 б.п., като за сравнение в края юни 2009 г. този индикатор бе около 400 б.п.

Положителната оценка за провежданата макроикономическа политика се допълва и от публикуваните от ЕЦБ данни за дългосрочния лихвен процент на България, чиято стойност се сви до 3.39% - най-ниската от първото публикуването на този показател през 2003 г.

#### 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](http://www.bnb.bg)

Източник: МФ

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

Номиналният размер на държавния дълг в края на септември възлезе на 6 976.2 млн. евро, в това число вътрешен дълг – 2 451.9 млн. евро и външен дълг – 4 524.3 млн. евро. В номинално изражение дългът нарасна с приблизително 28.8 млн. евро в сравнение с нивото, регистрирано в края на предходния месец, в резултат преди всичко на покачването на размера на вътрешния дълг в резултат на новото вътрешно финансиране с ДЦК през месеца. В края на септември съотношението държавен дълг-към-БВП бе 17.5%.

**Табл.: Размер на държавния дълг, млн. евро**

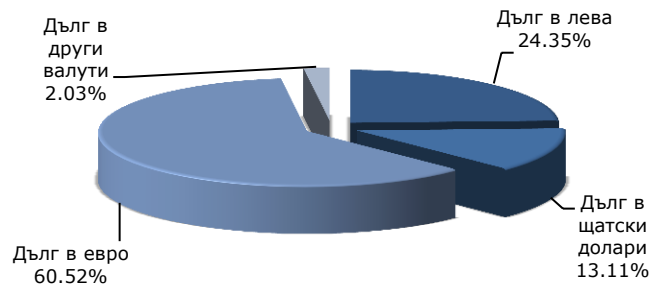
Структура	31.12. 2010	31.12. 2011	30.06. 2012	31.07. 2012	31.08. 2012	31.09. 2012
Вътрешен държавен дълг	2 011.5	2 458.3	2 482.9	2 522.5	2395.1	2451.9
Външен държавен дълг	3 373.5	3 487.6	3 554.0	4533.7	4552.3	4524.3
<b>Общо държавен дълг</b>	<b>5 385.0</b>	<b>5 945.9</b>	<b>6 036.9</b>	<b>7056.2</b>	<b>6947.4</b>	<b>6976.2</b>
Общо държавен дълг/БВП	14.9	15.3	15.0	17.7	17.4	17.5

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

През септември във валутната структура на дълга бе отчетена промяна в посока нарастване на дълга деноминиран в лева и евро, който достигна съответно 24.4% и 60.5%. Дългът, деноминиран в щатски долари, и този в други валути се понижиха спрямо предходния месец съответно до 13.1% и 2%.

**Валутна структура на държавния дълг**

(към 30 септември 2012 г.)



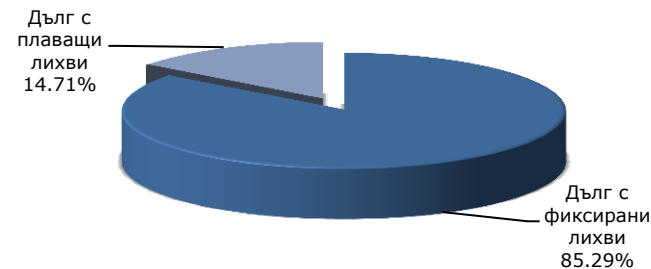
Източник: МФ

Делът на дълга с фиксирани лихви регистрира увеличение спрямо август и достигна 85.3%, а дългът с плаващи лихви намаля до 14.7%.

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

**Лихвена структура на държавния дълг**

(към 30 септември 2012 г.)



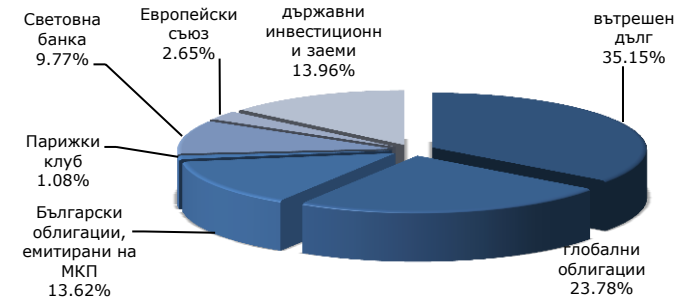
Източник: МФ

**Портфейлната 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 септември с най-голям относителен дял бе статията „облигации“ (глобални облигации и облигации, деноминирани в евро, емитирани на международните капиталови пазари) с 37.4%, следвана от „вътрешен дълг“ – 35.2%, „държавни инвестиционни заеми“ – 14%, кредити от Световната банка – 9.8%, задълженията към Европейския съюз – 2.6% и Парижкия клуб – 1.1%.

### Структура на държавния дълг по кредитори

(към 30 септември 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&year=0&dq=&pokaz=0>