

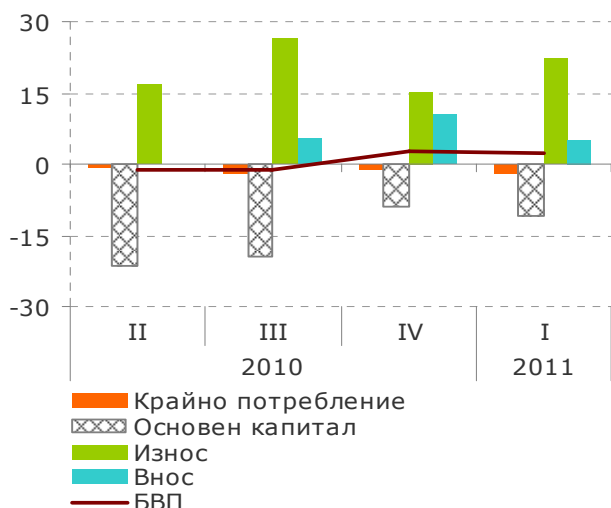
## Обзор на макроикономическото състояние и политики

- Българската икономика продължи възстановяването си през първо тримесечие на 2011 г. Според експресните оценки **БВП** е нараснал с 0.4% на база предходно тримесечие и с 2.5% спрямо същия период на 2010 г. воден от силния износ, докато вътрешното търсене продължи да се свива.
- **Индикаторът на икономическата активност (ИИА)** продължи цикличното си подобрение през първо тримесечие на 2011 г. Цикличният компонент на ИИА достига една от най-високите си стойности за целия период на изчисление, докато дългосрочният продължи да намалява.
- През април **бизнес климатът** в страната се повиши, като в известна степен компенсира влошаването на показателя през март. Подобрението се дължеше на по-високата оценка за сегашната ситуация в промишлеността и услугите.
- Номиналното нарастване на **работната заплата** през първо тримесечие се забави. Намалението на заетостта продължи да оказва влияние върху процеса на приспособяване на разходите за труд в подкрепа на позитивните очаквания за производителността. **Нивото на регистрирана безработица** продължи да намалява.
- **ХИПЦ се забави до 3.3% през април** в съответствие с очакванията. Цените на тютюневите изделия имаха най-голям принос за понижението на общата годишна инфлация.
- **Излишъкът по текущата сметка достигна 1.2% от БВП** през първо тримесечие. Подобрението бе по линия на положителното изменение на търговския баланс и продължаващото нарастване на износа до рекордната стойност от 4.75 млрд. евро. Вносът през тримесечието също отчете повишение, но стойностите му са все още по-ниски от нивата през 2008 г. Балансът на услугите запази положителния си принос.
- Годишният растеж на **паричното предлагане** се ускори до 7.4% през март водено от нарастването на ликвидния паричен агрегат М1. Динамиката на паричните агрегати може да се разглежда като положителна, тъй като бе наблюдавано насочване на ликвидност от спестявания към по-непосредствени икономически активности.
- **Дефицитът по КФП** за първо тримесечие възлезе на 0.7 млрд. лв. (1% от БВП), в сравнение с дефицита от 1.7 млрд. лв. (2.4% от БВП) за съответния период на предходната година. През март бе отчетен излишък на месечна база в размер на 8.6 млн. лв. По-доброто изпълнение на приходите и по-ниските разходи заедно допринесоха за отчетеното подобрение.
- В условията на волатилни пазари на суверен дълг и висока правителствена задлъжнялост в някои държави от Еврозоната, мерките за ограничаване на бюджетния дефицит и постигане на фискална консолидация дават своя резултат. **Рисковата премия на държавата продължи да се понижава**, като регистрира стойности под 200 б.т. Тенденция към намаляване на доходността, по която се финансира правителството, затвърждават доверието на инвеститорите в ДЦК към провежданата макроикономическа политика.

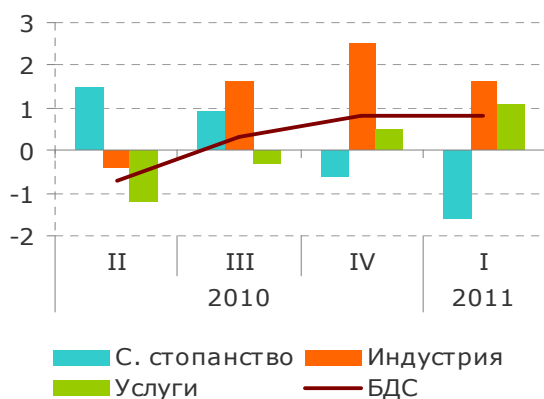
## Текущо икономическо развитие

- Според експресните оценки за първо тримесечие на 2011 г. **БВП** е нараснал с 0.4% на база предходно тримесечие и с 2.5% спрямо същия период на 2010 г. воден от силния износ. Вътрешното търсене продължи да намалява. Потребителските разходи спаднаха с 2.1% на годишна база поради свиване на колективното потребление с 7.9%. Спадът на годишна база при инвестициите в основен капитал достигна 10.8%, а спрямо предходното тримесечие бе 4.7%. Износът от своя страна продължи да нараства с бързи темпове от 22.2%, при вноса също бе отчетен растеж от 4.9%.

**Брутен вътрешен продукт**  
(%, на годишна база)



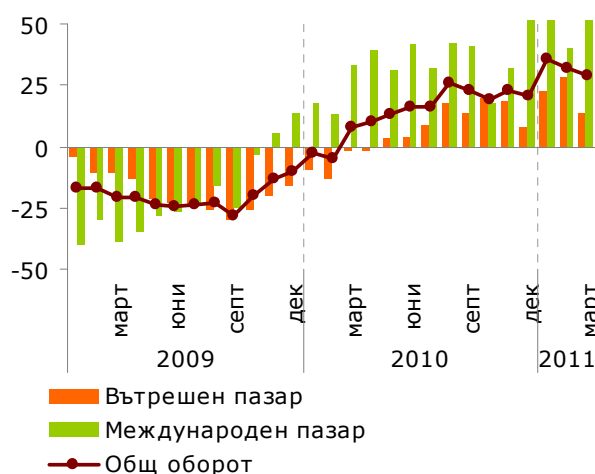
**Брутна добавена стойност**  
(%, на годишна база)



Източник: НСИ

- Брутната добавена стойност** нарасна с 0.8% на годишна база. Индустрията забави растежа си до 1.6%, като спрямо предходния период отчете спад от 0.2%. За второ поредно тримесечие услугите регистрираха подобрене както на годишна, така и на тримесечна база, съответно с 1.1% и 0.3%, докато аграрният сектор регистрира спад от 1.6%.
- Промисленото производство** забави нарастването си до 6.1% през март поради ефект от по-високата база през предходната година. С основен принос за растежа бяха енергийните стоки и продуктите за междинно потребление. **Оборотът на промишлените предприятия** отчете растеж от 29% на годишна база, което подобно на предходните периоди се дължеше на увеличените продажби за външния пазар (57.9%), докато тези за вътрешния се забавиха до 14.2%.

**Оборот в промишлеността**  
(%, на годишна база)



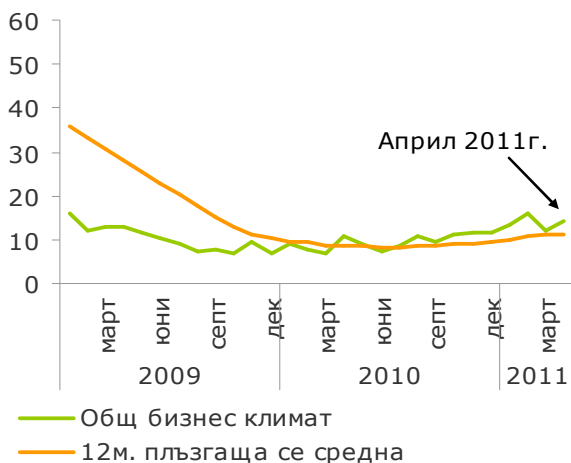
Източник: НСИ

- Търговията на дребно** регистрира ръст от 1.4% за първи път от края на 2008 г., като търговията на дребно в неспециализирани магазини бе с

най-голямо нарастване на годишна база през месеца от 12.3%.

- Спадът на **строителната продукция** се задълбочи до 18.3%. Принос за това имаха както сградното, така и гражданското строителство, като намаляха съответно с 13.9% и 24.2%.

**Бизнес климат**  
(баланс на мненията)

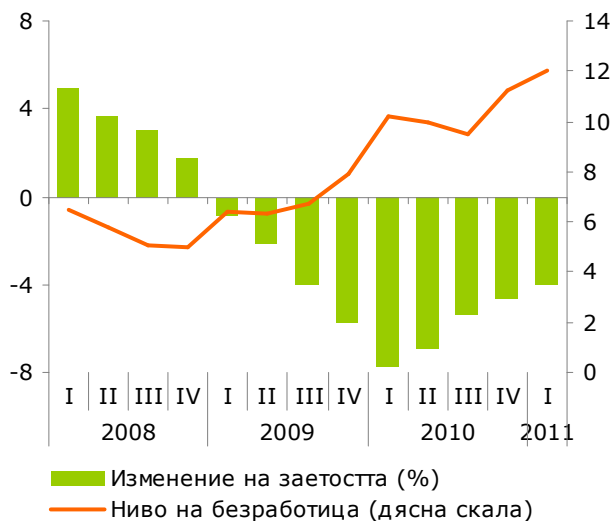


Източник: НСИ

- През април **бизнес климатът** в страната се покачи с 2.4 пункта, като до известна степен компенсира влошаването на показателя през март. Подобриенето се дължеше на по-високата оценка за сегашната бизнес ситуация в промишлеността и услугите. Очакванията в тези сектори също бяха оптимистични, като според анкетиранията в промишлеността, износьт през следващите три месеца ще нарасне. От друга страна очакванията в търговията на дребно и строителния сектор останаха песимистични.
- Развитието на заетостта** в началото на 2011 г. отново изостана спрямо възстановяването на БВП. Данните от НРС показаха продължаващ спад на заетите от 4% в сравнение с първото тримесечие на 2010 г., обусловен основно от закриването на работни места в индустрията. Известно

възстановяване в търсенето на труд показаха някои експортно-ориентирани отрасли на преработващата промишленост, като производство на машини и оборудване, които обаче нямат голямо значение за обръщане на негативната тенденция в заетостта. Все още слабото вътрешно търсене продължи да оказва негативно влияние върху заетостта в сектора на услугите. Броят на безработните се повиши до 395.5 хил. души, което съответства на ниво на безработица от 12% - най-високата стойност на показателя за последните шест години. Докато броят на дългосрочно безработните продължи да се увеличава (с над 46% на годишна база), този на безработните с продължителност на регистрацията под 12 месеца отбеляза намаление от 5.7% спрямо първите три месеца на 2010 г.

**Изменение на заетостта и ниво на безработица**

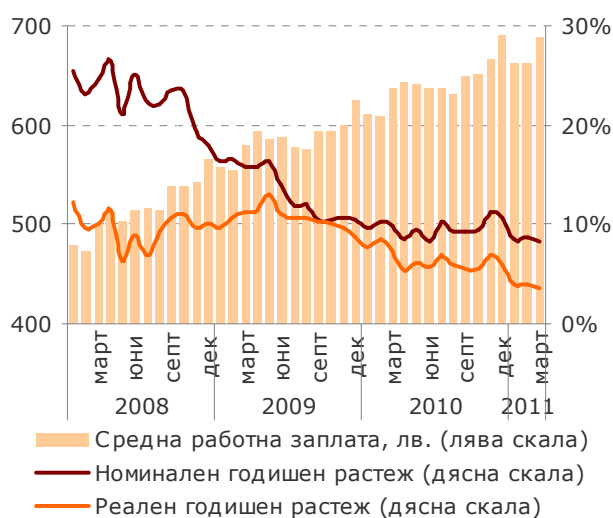


Източник: АЗ

- През април нивото на **регистрирана безработица** продължи да намалява до 9.3%, като бе по-ниска с 0.2 пр.п. спрямо март и с 0.7 пр.п. в сравнение с април 2010 г.

- Номиналното нарастване на работната заплата през първо тримесечие се забави до 8.4% от 10.5% през предходния период. За общото развитие на показателя влияние оказаха всички сектори, като най-голямо бе забавянето при услугите. Въпреки тенденцията на забавяне в повишението на заплатите в индустрията, в някои подсектори бе наблюдавано ускорение, дължащо се на възстановяването на икономиката и повишението на производителността през второто полугодие на 2010 г. Намалението на заетостта продължи да оказва влияние върху процеса на приспособяване на разходите за труд, което е в подкрепа на позитивните очаквания за производителността през първото тримесечие на 2011 г.

Средна работна заплата

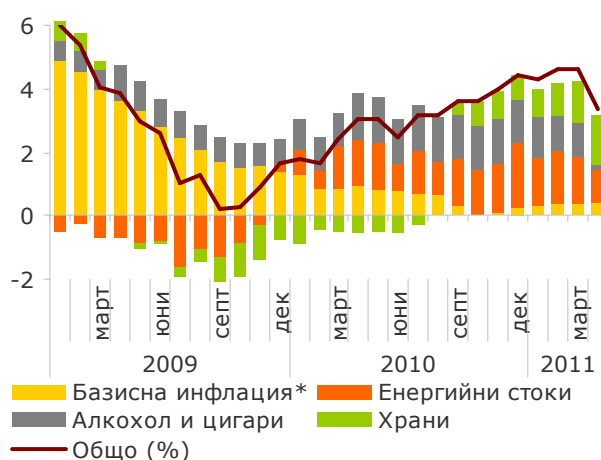


Източник: НСИ

- Инфлацията през април отчете месечно понижение от 0.1%, с което се забави до 3.3% на годишна база. В съответствие с очакванията цените на тютюневите изделия имаха най-голям принос за понижението на общата годишна инфлация по линия на базовия ефект от повишението на акцизните ставки преди година. Цените на дребно при автомобилните

горива се понижиха с 2.6% спрямо предходния месец, с което техният принос се сви минимално. Влияние за това оказа и сключеното споразумение между правителството и Лукойл България. Цените на храните също забавиха ускореното си нарастване от предходните месеци, но приносът им за годишното изменение на общия индекс остава висок.

Принос по компоненти на ХИПЦ (пр.п., на годишна база)



\*вкл. услуги и нехранителни стоки (без енергия)

Източник: НСИ

- Излишъкът по текущата сметка достигна 252.7 млн. евро през първо тримесечие (1.2% от БВП), след като само през март той бе в размер на 87 млн. евро. Подобриенето по текущата сметка се дължеше главно на положителното изменение на търговския баланс и по-специално на продължаващото нарастване на износа. Износът на стоки отчете ръст от 49.8% на годишна база за месеца и достигна рекордните 4.75 млрд. евро за януари-март, с което надвиши с 55.6% стойността за същия период на предходната година. Увеличението може отчасти да бъде обяснено с ефект от по-ниската база в началото на 2010 г. и високите международни цени на суровините. По

предварителни данни на НСИ, реалният ръст на износа на стоки за първо тримесечие надхвърля 20%. В същото време вносът отчете слабо забавяне, като изменението му през март спрямо същия период на 2010 г. възлезе на 19.7%, при ръст от 36% за февруари. През първите три месеца в България са внесени стоки на стойност 4.71 млрд. евро (29.9% повече спрямо 2010 г., но все още под нивото от 2008 г.).

ПЧИ, текуща и финансова сметка  
(Януари-март, млрд. евро)



Източник: БНБ

- Статиите «Услуги» и «Доход» също имаха положителен принос в динамиката на баланса на текущата сметка, като първата увеличи излишъка си на годишна база до 58.3 млрд. евро за март, а дефицитът на втората се сви с 27.5% до 82.6 млрд. евро. След като частните трансфери и приходите на средства от европейските фондове отбелязаха минимален спад спрямо същия месец на 2010 г., нетните постъпления от чуждестранни трансфери спаднаха с 4% и единствени показаха противоположна динамика.
- Финансовата сметка отчете дефицит от 356.7 млн. евро през март, дължащ се на отрицателни нетни ПЧИ (-363 млн. евро). През месеца български фирми са пренасочили капитали в

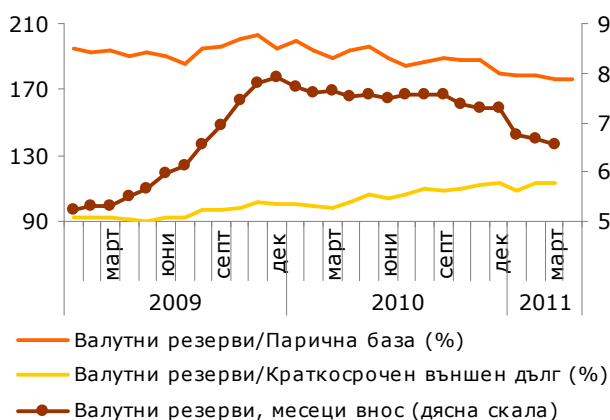
размер на 457 млн. евро към компании-майки в чужбина. Същевременно трябва да се отбележи, че БНБ направи ревизия на данните за ПЧИ през месец февруари, като отчете приток на инвестиции в размер на 187 млн. евро (при първоначално регистриран отлив от 117 млн. евро). При отчитане на промените, изтеклите ПЧИ от началото на годината възлизат на 27 млн. евро. Статия «Други инвестиции», която включва информация за чуждестранните активи и пасиви на банките и фирмите под формата на заеми и депозити, отбеляза минимална положителна стойност от 2.8 млн. евро при излишък от 339.5млн. евро през предходната година. Увеличението от 41% на дефицита за първото тримесечие спрямо 2010 г. се дължи в основна степен на увеличаване на активите зад граница.

- Общият платежен баланс за месеца бе отрицателен и възлезе на 90.2 млн. евро. От началото на годината международните резерви са намалели със 664.7 млн. евро.
- Брутният външен дълг (БВД) продължи да се свива и към края на март достигна 93.4% от БВП или 36.1 млрд. евро (3.1% по-малко от същия месец на 2010 г. и 1.4% под нивото от февруари). Намалението на годишна база се дължи в най-голяма степен на динамиката в задлъжнялостта на банките. Секторът понижи външния си дълг с 18% за предходните 12 месеца до 6.45 млрд. евро, което представлява 17.9% от общия БВД на страната. Същевременно бе отчетено леко повишение в задлъжнялостта на небанковия сектор. Дългосрочният външен дълг на фирмите се покачи с 5.3% на годишна база, а кредитите за

местни предприятия от чужди компании-майки нараснаха с 0.6%. Дългът на държавно управление, който бе 17.9% от общия, остана непроменен спрямо февруари. По отношение на времевата структура на дълга съществени промени не бяха наблюдавани. Краткосрочният дълг намален с 8.3% на годишна и 1% на месечна база, като резервите на БНБ осигуряват адекватно покритие от 113.5%.

- В края на април международните валутни резерви достигнаха 12 млрд. евро, като осигуряват покритие от 176.7% на паричната база. В края на март международните резерви са достатъчни да покрият 6.5 месеца внос на стоки и нефакторни услуги.

#### Ключови отношения за валутния борд



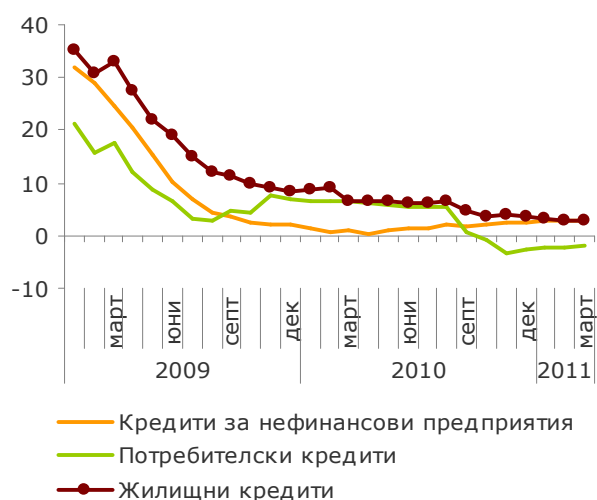
Източник: БНБ

- Годишният растеж на паричното предлагане се ускори до 7.4% през март (от 6.2% през февруари) воден от нарастването на ликвидния паричен агрегат М1 (4.9% спрямо 0.5% в края на предходния месец). Срочните депозити се забавиха до 8.4% на годишна база, от 9.6% през февруари. Динамиката на паричните агрегати може да се разглежда като положителна, тъй като се наблюдава насочване на ликвидност от спестявания към по-непосредствени

икономически активности. Депозитите отчетоха нарастване от 8.2%, като тези на домакинствата продължиха да се забавят, въпреки все още двуцифрения ръст от 11.8% през март, в сравнение с 12.8% в края на 2010 г.

- Кредитът за частния сектор отчете минимално забавяне на ръста си до 1.6%. Годишното му нарастване може да бъде обяснено с 3% повишение на годишна база при корпоративните кредити. Отрицателното изменение на кредитите за домакинствата се забави до 2% (от 2.2% през предходния месец), а жилищните кредити продължиха да отчитат положителен ръст, който намален от 2.9% през февруари до 2.7% през март.

#### Годишно изменение на кредитите (%)



Източник: БНБ, МФ

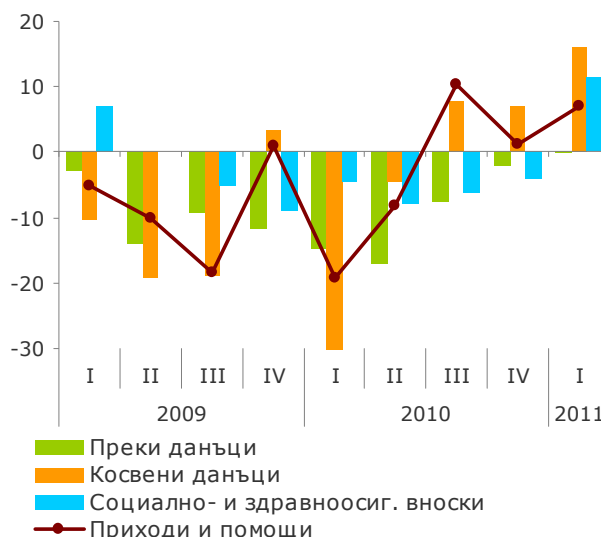
- Лихвените проценти по кратко- и дългосрочните кредити в лева се повишиха слабо, заедно с лихвите по депозитите в българска валута, във връзка с по-голямата нужда от ликвидност на банките по това време на годината, свързано с разходите за данъци и посредническата им роля при прехвърлянето на данъчни плащания към бюджета. В същото

време лихвите по заемите и депозитите в чуждестранна валута се понижиха.

- **Дефицитът по КФП** за първо тримесечие възлезе на 0.7 млрд. лв. (1% от БВП), в сравнение с дефицита от 1.7 млрд. лв. (2.4% от БВП) за съответния период на предходната година. През март бе отчетен излишък на месечна база в размер на 8.6 млн. лв. По-доброто изпълнение на приходите и по-ниските разходи в сравнение с първо тримесечие на 2010 г. заедно допринесоха за отчетеното подобрене.
- Общата стойност на **приходите** през първо тримесечие възлезе на 21.1% от планираните за годината, като спрямо същия период на 2010 г. бе отчетен ръст от 6.9%. Нарастване бе регистрирано както при данъчните, така и при неданъчните постъпления, докато стойността на помощите бе пониска. Ръст бе отчетен при всички основни групи данъци с изключение на постъпленията от корпоративен данък. Това обуслови реализирането на ръст от 16.4% на косвените данъци за първото тримесечие на 2011 г. спрямо същия период на 2010 г., докато преките данъци бяха приблизително на нивото си от преходната година. Приходите от социално- и здравноосигурителни вноски също бяха по-високи с 11.4%<sup>1</sup>.
- **Общите разходи** през първо тримесечие на 2011 г., включително вноската в общия бюджет на ЕС, бяха с 8.3% по-ниски спрямо същия период на 2010 г., като това се дължеше главно на намалението на капиталовите разходи и субсидиите, следвани от разходите за текуща издръжка и заплати и възнаграждения на

персонала. Увеличение спрямо първото тримесечие на 2010 г. бе отчетено при социалните разходи, лихвените плащания и разходите за социално- и здравноосигурителни вноски.

**Приходи по консолидирания бюджет**  
(%, на годишна база\*)



\* изчислено чрез съотнасянето на постъпленията през тримесечието към тези за същия период на предходната година.

Източник: МФ

- **Фискалният резерв** към края на м. март бе в размер на 4.7 млрд. лв.
- **Държавният и държавногарантираният дълг** към 31.03.2011 г. бе в размер на 15.1% от БВП. Вътрешният държавен дълг възлезе на 5% от БВП, външният държавен дълг – на 8.6% от БВП, а държавногарантираният дълг – на 1.5% от БВП.

<sup>1</sup> Вноската за социално осигуряване бе повишена с 1.8 пр.п. от началото на 2011 г.

## Основни икономически индикатори

		2008	2009	2010	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	XI' 10	XII' 10	I' 11	II' 11	III' 11	IV' 11
<b>БВП*</b>														
БВП*	%, у/у	6.1	-5.5	0.2	-1.0	-1.2	2.9	2.5						
Потребление	%, у/у	2.5	-7.3	-1.1	-0.9	-2.0	-1.1	-2.1						
Инвестиции	%, у/у	16.3	-24.9	-14.0	-18.2	-15.4	-3.8	-2.7						
Износ	%, у/у	3.0	-11.2	16.2	16.8	26.3	15.1	22.2						
Внос	%, у/у	4.2	-21.0	4.5	-0.1	5.4	10.6	4.9						
Селско стопанство	%, у/у	29.6	-6.1	3.9	1.5	0.9	-0.6	-1.6						
Индустрия	%, у/у	4.4	-7.8	1.9	-0.4	1.6	2.5	1.6						
Услуги	%, у/у	5.0	-0.8	-0.9	-1.2	-0.3	0.5	1.1						
Корективи	%, у/у	5.7	-16.5	-0.2	-2.0	1.9	4.6	5.5						
<b>Краткосрочна бизнес статистика</b>														
Промислено производство	%, у/у	0.7	-18.3	2.0	1.5	4.4	5.2	10.3	5.7	6.7	10.2	15.4	6.1	
Оборот в промишлеността	%, у/у	13.7	-20.2	14.1	13.0	21.5	21.1	32.2	23.0	21.0	35.9	32.2	29.0	
Оборот в търговията на дребно	%, у/у	8.9	-8.9	-5.6	-8.4	-4.1	-4.3	0.4	-4.8	-3.5	-0.1	-0.1	1.4	
Строителна продукция	%, у/у	12.7	-14.5	-18.0	-20.7	-15.0	-8.5	-14.8	0.8	-14.2	-12.2	-13.1	-18.3	
Общ бизнес климата	баланс	38.0	10.2	9.6	9.1	9.7	11.5	13.8	11.7	11.5	13.4	16.1	12.0	14.4
Промисленост	баланс	39.9	12.3	13.4	14.6	14.7	15.0	21.6	15.1	16.0	20.2	24.3	20.4	24.5
Търговия на дребно	баланс	41.3	13.5	10.1	8.2	8.8	13.0	13.0	13.5	12.4	12.4	11.3	15.4	11.2
Строителство	баланс	40.3	8.5	5.1	5.9	4.0	2.9	4.7	5.2	1.4	1.9	7.0	5.3	2.0
Услуги	баланс	28.7	5.1	5.6	2.0	6.1	11.8	8.1	9.7	11.9	12.3	13.5	-1.4	9.7
<b>Пазар на труда</b>														
Коеф. на икономическа активност (15+)	%	53.8	53.0	52.0	52.2	52.5	52.1	50.8						
Коеф. на заетост (15+)	%	50.8	49.4	46.7	47	47.5	46.3	44.7						
Заетост (НРС)	%, у/у	3.3	-3.2	-6.2	-6.9	-5.4	-4.7	-4.0						
Безработица (НРС)	%	5.6	6.8	10.2	10.0	9.5	11.2	12.0						
Безработица (АЗ)	%	6.3	7.6	9.5	9.6	9.1	9.1	9.7	9.1	9.2	9.8	9.8	9.5	9.3
Номинална раб. заплата	%, у/у	26.5	11.8	6.3	8.7	9.4	10.4	8.4	11.2	10.6	8.5	8.7	8.3	
Реална раб. заплата**	%, у/у	13.0	9.1	3.2	5.7	5.9	6.1	3.7	6.9	5.8	4.0	3.9	3.6	
Производителност на труда (БВП на зает)	%, у/у	3.5	-2.9	6.4	8.2	5.7	7.8							
Реални разходи на единица труд (БВП)	%, у/у	3.7	8.1	-2.2	1.7	-6.2	-6.7							
<b>Инфлация</b>														
Хармонизиран индекс на потребителски цени	%, у/у	11.9	2.5	3.0	2.9	3.3	4.0	4.5	4.0	4.4	4.3	4.6	4.6	3.3
Цени на производител на вътрешния пазар	%, у/у	13.3	-4.3	7.2	5.6	9.5	11.1	11.9	11.1	12.0	11.1	12.5	12.1	
<b>Консолидиран бюджет (с натрупване)</b>														
Приходи и помощи	млн. BGN	27313	25041	23933	11189	17346	23933	5530	21356	23933	1675	3303	5530	
Общо разходи	млн. BGN	25323	25667	26755	12704	18872	26755	6272	23222	26755	2153	4053	6272	
Вноска в бюджета на ЕС	млн. BGN	720	746	670	359	529	670	250	615	670	60	211	250	
Касов дефицит (-) / излишък (+)	млн. BGN	1990	-626	-2823	-1515	-1527	-2823	-742	-1866	-2823	-477	-751	-742	
	% БВП	2.9	-0.9	-4.0	-2.2	-2.2	-4.0	-1.0	-2.6	-4.0	-0.6	-1.0	-1.0	
Държавен и държавногарантиран дълг	млн. BGN	10710	10641	11775	10970	11397	11775	11444	11580	11775	11501	11449	11444	
	% БВП	15.5	15.6	16.7	15.6	16.2	16.7	15.1	16.4	16.7	15.2	15.1	15.1	



Текущо икономическо развитие: Избрани теми, България, Май 2011г. - 9 -

		2008	2009	2010	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	XI'10	XII'10	I'11	II'11	III'11	IV'11
Фискален резерв	млрд. BGN	8382	7673	6012	6029	6711	6012	4699	6391	6012	5412	5072	4699	
	%, у/у	12.5	-8.5	-21.6	-27.1	-12.7	-21.6	-26.1	-21.1	-21.6	-26.7	-20.1	-26.1	
<b>Финансов сектор</b>														
Международни резерви	млн. EUR	12713	12919	12977	12155	12764	12977	12209	12697	12977	12224	12329	12209	11965
Покритие на пар. база	%	175.3	195.2	179.8	189.2	188.6	179.8	176.3	188.1	179.8	178.6	178.5	176.3	176.7
Покритие на вноса	месеци	5.4	8.0	7.3	7.4	7.6	7.3	8.3	7.3	7.3	6.7	6.7	6.5	
Покритие на краткоср. външен дълг	%	96.5	100.2	112.8	103.7	108.9	112.8	113.5	111.6	112.8	108.4	113.5	113.5	
Паричен агрегат М1	%, у/у	-4.1	-8.8	0.8	0.9	7.7	0.8	0.8	7.5	1.4	2.0	0.5	4.9	
Паричен агрегат М3	%, у/у	8.8	4.2	6.2	8.0	8.4	6.2	6.2	9.0	6.4	7.4	6.2	7.4	
Депозити	%, у/у	8.8	7.6	6.6	10.1	9.4	6.6	6.6	10.0	6.9	8.1	6.8	8.2	
Кредит към частния сектор	%, у/у	32.9	3.8	1.1	2.0	1.6	1.1	1.1	1.2	1.1	1.6	1.7	1.6	
Кредит към нефинансовите предприятия	%, у/у	33.1	2.3	2.4	1.2	1.8	2.4	3.0	2.5	2.4	2.9	3.0	3.0	
Кредит за домакинствата	%, у/у	31.4	5.8	-0.8	3.7	0.8	-0.8	-0.7	-1.1	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	
Лихвен процент (краткосрочни кредити)	%	10.9	10.5	8.5	8.3	8.8	8.0	6.4	7.8	8.2	5.9	6.7	6.8	
Лихвен процент (срочни депозити)	%	5.6	7.0	5.4	5.3	5.0	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	4.9	5.1	
Валутен курс BGN/USD	кр. пер.	1.39	1.36	1.47	1.59	1.43	1.47	1.38	1.50	1.47	1.43	1.41	1.38	1.32
	ср. пер.	1.34	1.41	1.48	1.54	1.52	1.44	1.43	1.43	1.48	1.46	1.43	1.40	1.35
<b>Брутен външен дълг</b>														
Брутен външен дълг	% БВП	104.9	108.0	101.8	103.5	101.3	101.8	93.4	100.9	101.8	94.2	94.8	93.4	
Краткоср. външен дълг	% БВД	35.4	32.7	31.4	31.4	32.1	31.4	29.8	31.3	31.4	31.0	29.7	29.8	
Вътрешнофирмени заеми	% БВД	36.4	38.5	40.2	40.1	40.2	40.2	40.8	40.5	40.2	40.9	41.4	40.8	
<b>Платежен баланс</b>														
Текуща сметка	млн. EUR	-8162	-3118	-356	-308	1343	-837	253	-392	-276	98	68	87	
Текуща сметка, плъзгаща се база	% БВП	-23.4	-8.7	-1.0	-4.4	-1.2	-1.0	1.2	-1.6	-1.0	0.1	0.2	1.2	
Търговски баланс	млн. EUR	-8597	-4174	-2412	-786	-118	-941	47	-417	-329	95	-31	-17	
Търговски баланс, плъзгаща се база	% БВП	-24.6	-11.6	-6.7	-9.0	-6.7	-6.7	-4.9	-6.8	-6.7	-5.6	-5.4	-4.7	
Износ, f.o.b.	млн. EUR	15204	11699	15588	-4594	-4531	-5250	-4710	1460	1399	1589	1472	1696	
	%, у/у	12.5	-23.1	33.2	15.0	15.8	26.5	29.9	34.4	45.5	72.5	46.6	49.8	
Внос, f.o.b.	млн. EUR	-23801	-15873	-18001	3808	4413	4310	4757	-1877	-1728	-1494	-1503	-1713	
	%, у/у	14.7	-33.3	13.4	39.1	44.4	32.7	55.6	40.3	28.8	37.0	36.1	19.7	
Капиталова сметка	млн. EUR	277	477	291	-90	178	140	12	45	85	-3	11	4	
Финансова сметка	млн. EUR	11473	1190	-1	152	-48	539	-925	138	393	-619	50	-83	
Нетни преки чуждестранни инвестиции	млн. EUR	6212	2498	1459	420	443	573	-27	287	218	159	182	-369	
Нетни портфейлни инвестиции	млн. EUR	-731	-570	-661	-316	-47	-153	-170	-19	-195	-130	-51	11	
Други нетни инвестиции	млн. EUR	5980	-719	-774	52	-433	119	-725	-132	370	-648	-80	3	
Промяна в международните резерви на БНБ***	млн. EUR	-674	650	384	382	-722	-65	665	-30	-279	628	-54	90	

\* По цени от 2000 г, сезонно изгладени данни с корекция за разликите в броя на работните дни.

\*\* Дефлирани с ХИПЦ..

\*\*\* (-) повишение; (+) понижение в международните резерви на БНБ

## Актуално състояние и обзор на държавния дълг

Рекордно нисък спред спрямо германски федерални облигации от февруари 2008 г.

На 04 април 2011 г. Министерството на финансите преотвори емисия държавни ценни книжа (ДЦК) с оригинален матуритет от 3 години и 6 месеца, в обем от 55 млн. лева. Съвкупната номинална стойност на заявените поръчки беше в размер на 100,8 млн. лв. при коефициент на покритие от 1.83. Реализираната доходност затвърждава тенденцията за намаляване на доходността на първичен пазар на ДЦК и е най-ниската до момента за предлаганата емисия - 3.51%. Спредът спрямо съответните германски федерални облигации бе 1.43%, което е най-ниската стойност за емисиите в средносрочния сегмент от февруари 2008 г. Разликата в доходността между българските и германските бенчмаркови книжа е под стойността на показателя, измерващ риска от неплатежоспособност на държавата (5Y CDS). Постигната доходност на емисията, емитирана на вътрешния пазар и деноминирана в национална валута, бе под стойността на текущата доходност на деноминирани в евро еврооблигации със сходен остатъчен матуритет на Унгария (Ваа3/BBB-/BBB-), Румъния (Ваа3/BB+/BB+), Хърватия (Ваа3/ BBB-/ BBB-), Литва (Ваа1/BBB/BBB) и Турция (Ва2/BB/BB+).

Обемът на 10-г бенчмаркови ДЦК премина 100 млн. лв.

При засилен инвеститорски интерес Министерството на финансите преотвори и емисия ДЦК с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца. Емисията е приоритетна за МФ, защото през 2011 г. се използва като база за изчисляване на дългосрочния лихвен процент, който е един от критериите от Маастрихт.

Търсенето превиши предлагането около три пъти, като бе отчетено активно участие на всички първични дилъри. Общата стойност на заявените поръчки достигна близо 71 млн. лева. Одобреното от Министерството на финансите количество ДЦК бе 22.9 млн. лв., с което общият обем на емисията в обръщение достигна 102.9 млн. лева. Параметрите на емисията засилват ролята ѝ на бенчмаркова облигация и подпомагат увеличението на нейната ликвидност на вторичен пазар.

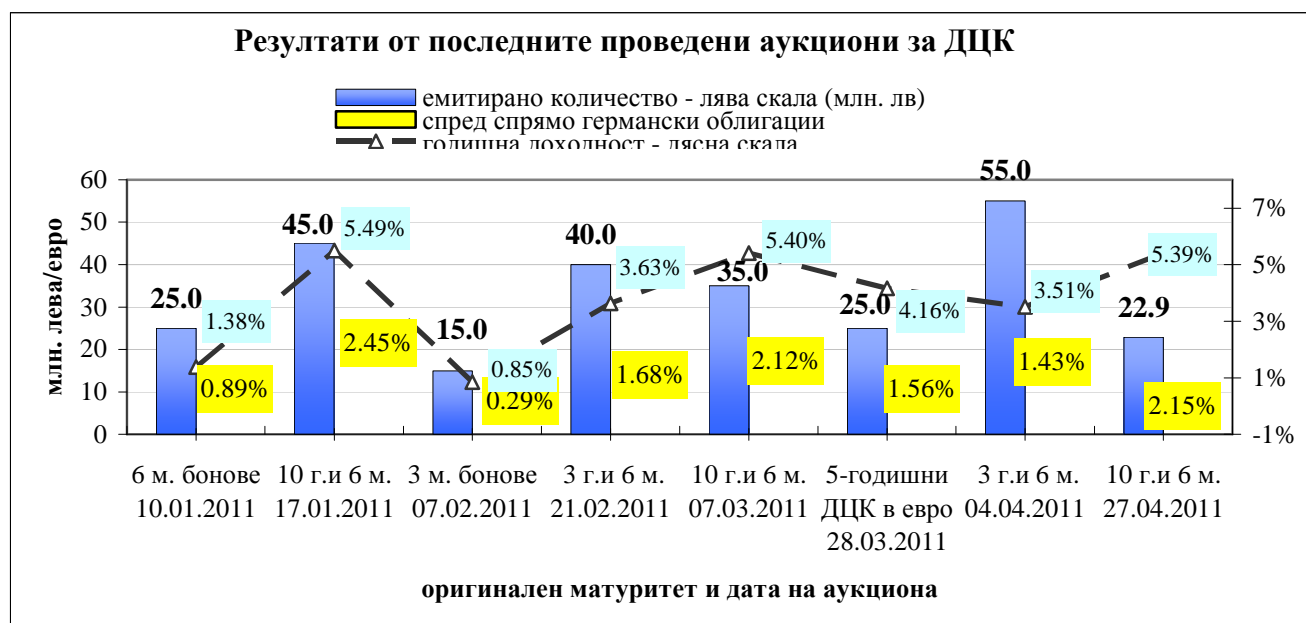
Постигнатата на аукциона среднопретеглена годишна доходност за одобреното количество ДЦК бе 5.39%, като регистрираният спред към германските бундесбондове, със сходен матуритет бе около 2,16%. Той е съизмерим със стойността на показателя 5Y CDS.

Позитивна тенденция на понижение на дългосрочния лихвен процент за оценка степента на сближаване

Отбелязаната доходност по приоритетната за МФ емисия ДЦК на първичен пазар е в унисон с последните публикувани от Евростат и Европейската централна банка данни от месец април за стойността на хармонизирания дългосрочен лихвен процент, който е един от критериите от Маастрихт. През последния отчетен период хармонизираният дългосрочен лихвен процент на България затвърди позитивната тенденция на понижение и достигна 5.33% - по-нисък от същия показател на някои държави от Централна и Източна Европа и от Евронзоната. Показателят за Португалия е 9.19%, за Ирландия е 9.79%, а за Гърция - 13.86%. За държави от Централна и Източна Европа като Полша показателят е 6.14%, за Унгария той е 7.05%, а за Румъния - 7.30%.

Устойчива тенденция за намаляване на доходността и рекордно спадане на рисковата оценка на България (5Y CDS)

В условията на силно волатилна обстановка на пазарите на суверен дълг и висока правителствена задлъжнялост, в някои държави от Еврозоната, решителните политически мерки, предприети за ограничаване на бюджетния дефицит и усилията за постигане на фискална консолидация дават своя резултат. Понижаващата се рискова премия на държавата, която продължи низходящия си тренд (регистрирани стойности под 200 б.т. за първи път след април 2010 година) и устойчивата тенденция към намаляване на доходността, по която се финансира правителството, затвърждават доверието на инвеститорите в ДЦК към провежданата фискална и макроикономическа политика. Постигнатите параметри на аукциона кореспондират и с твърдо заявената воля за провеждане на активна емисионна политика и усилията за разнообразяване на матуритетната и валутна структура на предлаганите ДЦК.



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)

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

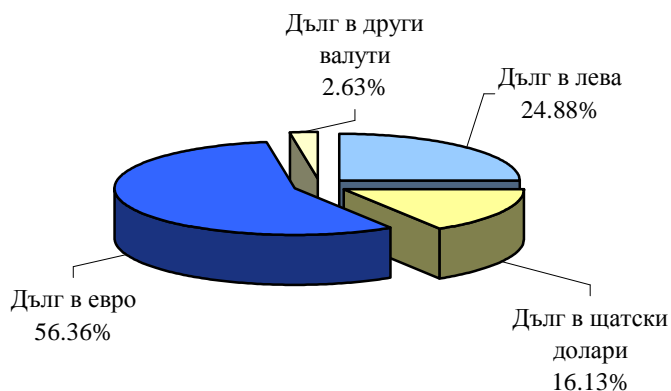
Номиналният размер на държавния дълг в края на месец март достигна 5 261 млн. евро., в това число вътрешен дълг 1 941.5 млн. евро и външен дълг в размер на 3 319.5 млн. евро. Регистрираното увеличение в сравнение с предходния месец бе приблизително 24.5 млн. евро. Това се дължи главно на нарастването на вътрешния държавен дълг в резултат на новото вътрешно финансиране, реализирано чрез емисии на ДЦК. Съотношението държавен дълг/ БВП бе 13.7 %.

Размер на държавния дълг				
(млн. евро)				
Структура	31.12.2010	31.1.2011	28.2.2011	31.3.2011
Вътрешен държавен дълг	2 011.5	1 914.6	1 900.1	1 941.5
Външен държавен дълг	3 373.5	3 345.7	3 336.4	3 319.5
<b>Общо държавен дълг</b>	<b>5 385.0</b>	<b>5 260.3</b>	<b>5 236.5</b>	<b>5 261.0</b>
Общо държавен дълг/БВП (%)	14.9	13.7	13.6	13.7

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

Във валутната структура на дълга и през този месец продължи положителната тенденция за покачване на деноминирания в евро и лева дълг. Делът на дълга деноминиран в евро достига 56.4% при 55.9% през февруари, дългът в лева - 24.9%, а този в щатски долари и в други валути намаля до съответно 16.1% и 2.6%.

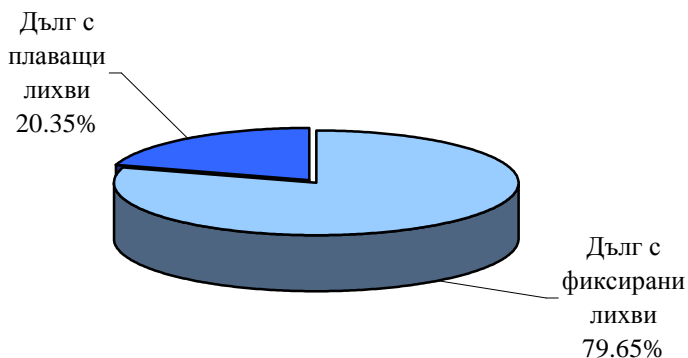
Валутна структура на държавния дълг към 31 март



Лихвената структура на държавния дълг осигурява предсказуемост на необходимите за неговото обслужване средства.

Към края на март делът на дълга с фиксирани лихви е 79.6% (спрямо 79.3% през февруари), а на дълга с плаващи лихви - 20.4% (20.7% през февруари), в резултат на осъществяваната заемна политика, насочена към финансови ресурси с фиксирани лихвени проценти.

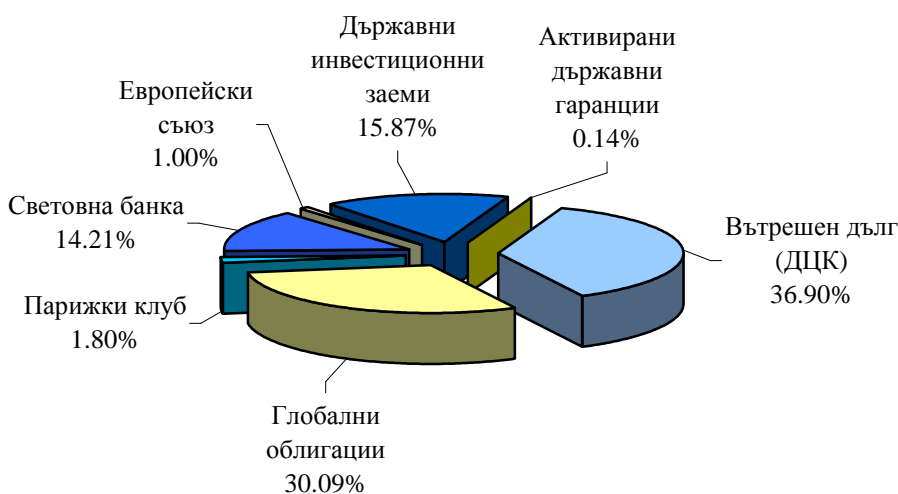
**Лихвена структура на държавния дълг към 31 март**



Портфейлната структура на държавния дълг е друг ключов показател за успешната политика при управлението на дълга

В структурата на дълга по видове инструменти и кредитори през март най-висок относителен дял имаха задълженията, свързани с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар - 36.9%, следвани от глобалните облигации - 30.1%, държавните инвестиционни заеми - 15.9%, задълженията към Световната банка - 14.2%, задълженията към Парижкия клуб - 1.8%, Европейски съюз - 1% и активираните държавни гаранции - 0.1%.

**Структура на държавния дълг по кредитори към 31 март**



Изчерпателна информация за българския държавен дълг, включително месечни бюлетени и годишни прегледи, могат да бъдат намерени на Интернет страницата на българското Министерство на финансите:

<http://www.minfin.bg/en/statistics/?cat=2&from=0&fyear=0&to=0&year=0&dq=&pokaz=0>

За допълнителни въпроси или коментари, можете да се свържете с г-жа Милена Бойкова, директор на дирекция "Държавен дълг и финансови пазари", Министерство на финансите: email: [M.Boikova@minfin.bg](mailto:M.Boikova@minfin.bg), тел. +359 2 9859 2450.

## Индикатор на икономическата активност в България, #1/2011

### Резюме на основните изводи

Индикаторът на икономическата активност (ИИА) бе преоценен спрямо предишното издание (#4/2010) и към момента се състои от 15 макроикономически променливи, отразяващи развитието на вътрешната и външна икономическа среда. Той има за цел да представи в обобщен вид текущото състояние на българската икономика, както и да оцени динамиката на цикличния и дългосрочния ѝ компонент.

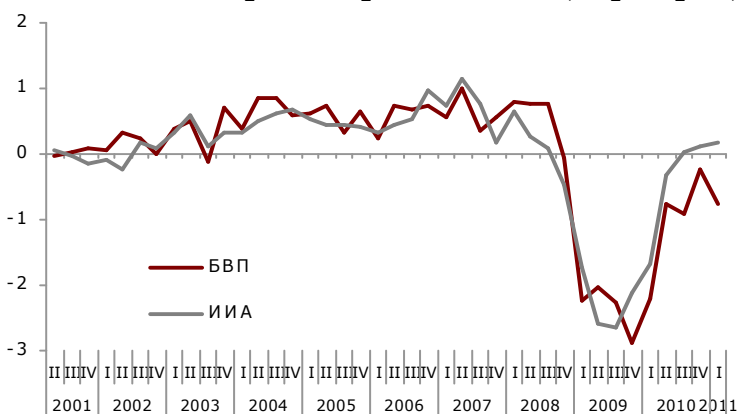
- През първо тримесечие на 2011 г. ИИА продължи цикличното си подобрене.

- Структурата на ИИА разгледана по компоненти показва продължаващо повишение на цикличния компонент, който достига една от най-високите си стойности за целия период на изчисление на ИИА, докато дългосрочният продължи да намалява.

- Нарастването на ИИА бе обусловено от благоприятното развитие във външната среда. Най-голям принос за положителната динамика на икономическата активност имаха приходите от ДДС, в резултат на експанзията във външната търговия и нарастващите цени на международните пазари. **Индустриалните поръчки за износ се повишиха**, като следваха постепенното увеличение във външното търсене, с което предприятията бяха насърчени да увеличат натоварването на производствения капацитет и производството си. **Очакванията за развитието на заетостта също отбелязаха значително подобрене**, подкрепяйки устойчивото повишение на ИИА.

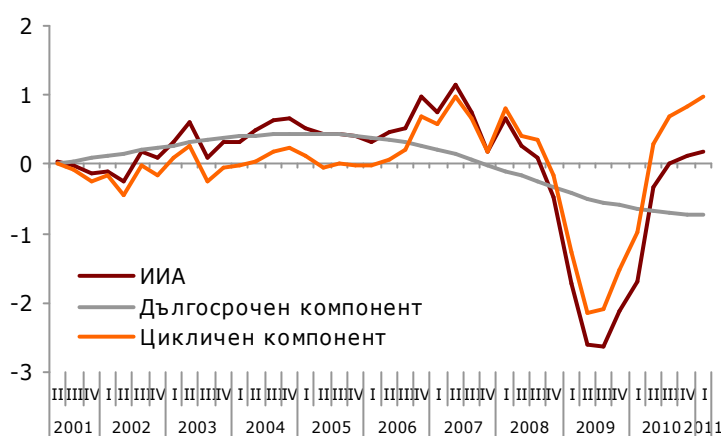
- Намаляващият тренд на годишна основа при лихвите по дългосрочни кредити в лева също имаше водещо значение за повишението на ИИА. **Все още слабо вътрешно търсене**, обаче, продължи да ограничава подобренето в ИИА, като търговията на дребно и строителството имаха дори отрицателен принос.

ИИА и реален ръст на БВП (нормиран)



Източник: МФ, НСИ, Евростат, БНБ, Световна банка

ИИА по компоненти



Източник: МФ