

# Обзор на държавния дълъг • 2009



Република България  
Министерство на финансите

# Обзор на държавния дълг • 2009

София, 2010 г.

## Абревиатури

АИАП	Агенция за икономически анализи и прогнози
БВП	брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
б.т.	базисна точка
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕС	Европейски съюз
ЗГВБ	Закон за гарантиране на влоговете в банките
ЗДЗВСТБ	Закон за държавна защита на влогове и сметки в търговски банки, заменен със ЗГВБ
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ЛЕОНИЯ	мярка за ефективен лихвен процент по овърнайт депозити в български левове
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
МВФ	Международен валутен фонд
МФ	Министерство на финансите
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
ОЛП	основен лихвен процент
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
СПТ	специални права на тираж
щ.д.	щатски долар
IAВ	облигация за неплатени лихви

© Министерство на финансите, 2010 г.  
ISSN 13134744

Дизайн, предпечатна подготовка, печат и подвързия: *Печатни издания на БНБ*

За контакти:  
Министерство на финансите  
ул. „Г. С. Раковски“ № 102  
1000 София  
тел. 9859 24 97, 9859 24 52  
интернет страница: [www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)

## Съдържание

Макроикономически анализ за България през 2009 година	5
Брутен вътрешен продукт	6
Инфлация	7
Платежен баланс	8
Пазар на труда и доходи	11
Вътрешен държавен дълг	13
Вътрешно финансиране	17
Обслужване на вътрешния държавен дълг	24
Обзор на вторичния пазар на ДЦК	25
Външен държавен дълг	31
Получени заеми	34
Обслужване на външния държавен дълг	36
Държавен дълг	39
Държавногарантиран дълг	51



**Макроикономически  
анализ за България  
през 2009 година**

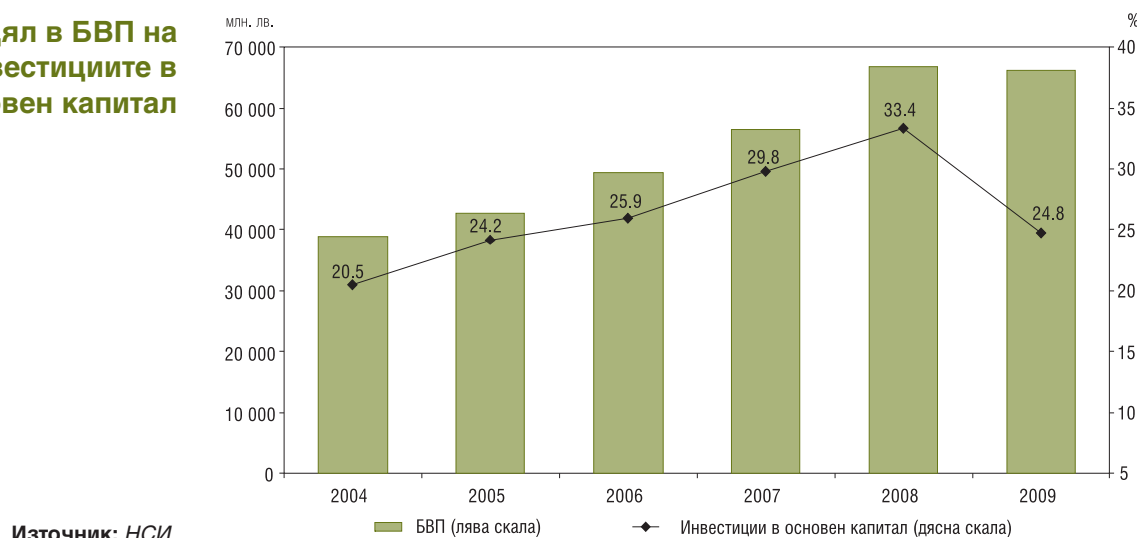
Световната финансова и икономическа криза продължава да оказва негативно влияние върху международната икономика. Въпреки някои сигнали за скорошно отминаване на рецесията в САЩ рисковете за световната и европейската икономика не са намалели. Европейската комисия, Международният валутен фонд и други международни финансови институции продължават да ревизират прогнозите си за развитието на икономическата ситуация в средносрочен план, като се отчита и възможността за трудно възстановяване от кризата и забавяне на началото на новия възходящ цикъл на икономическо развитие.

През 2009 г. българската икономика бе силно повлияна от световната финансова и икономическа криза, довела до свиване на външното търсене на продукцията на българските износители, намаляване на кредитната активност на търговските банки и повишаване на предпазливостта на инвеститорите при вземането на решения. В резултат на това значително намаля инвестиционната активност на предприемачите в страната, а потреблението се сви в резултат от намаляващата заетост. Затрудненият достъп до потребителски кредити и увеличената несигурност по отношение на бъдещите доходи доведе до увеличаване на „предпазните“ спестявания на домакинствата.

### Брутен вътрешен продукт

Брутният вътрешен продукт (БВП), създаден в българската икономика през 2009 г., бе в размер на 66 256.2 млрд. лева и намаля с 5% в реално изражение спрямо 2008 г. През годината реалният спад на показателя постепенно се ускори, като достигна до 5.9% през четвъртото тримесечие на 2009 г. спрямо същия период на предходната година. Най-значителен е спадът на инвестициите в основен капитал, които бяха с 27% по-малко от стойността им за 2008 г. по съпоставими цени, а общото потребление намаля с 6.2% в реално изражение. Националните спестявания нараснаха до 16.5% от БВП през 2009 г. в сравнение с 12.8% от БВП през 2008 г. Увеличението на спестяванията и намалението на инвестициите доведе до подобряване на приноса на външния сектор до положителна стойност от 12.6 процентни пункта през 2009 г. в сравнение с отрицателен принос от 2.3 процентни пункта през 2008 г. Българският износ отбелязваше спадове през първите девет месеца на 2009 г., като през четвъртото тримесечие отбеляза минимален растеж от 0.8%, повлиян от известно възстановяване на световното търсене на важни за българския износ стоки.

## Дял в БВП на инвестициите в основен капитал



Всички икономически сектори допринесоха за спада на БВП през 2009 г. С най-голям отрицателен принос бе индустрията, която най-рано от останалите сектори на българската икономика почувства негативното влияние на световната икономическа криза. Брутната добавена стойност (БДС) на индустрията намалю с 8.1% в реално изражение през 2009 г. БДС на услугите спадна с 1.7%, като най-голям годишен спад на БДС в реално изражение регистрира отрасъл *транспорт, складиране и съобщения*. Все още с положителен растеж са отраслите *здравеопазване, образование и финансово посредничество*. Нарастване регистрира и отрасъл *операции с недвижими имоти и бизнес услуги*, но това се дължи най-вече на положителната му динамика през първата половина на годината. Реалният спад в селското стопанство беше 3.3%.

## Инфлация

Динамиката на инфлацията през 2009 г. бе повлияна в голяма степен от ниското вътрешно и външно търсене, което доведе до спад в цените на стоките, търгувани на международните пазари. Ясно изразеният процес на намаление на инфлацията, който се наблюдава от средата на 2008 г., продължи почти до края на 2009 г. Инфлацията по хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) беше 1.6% в края на годината, а средногодишната ѝ стойност бе 2.5%. Ниските стойности на инфлация до голяма степен са повлияни от понижението на международните цени на храните. Инфлацията при храните в края на годината беше отрицателна (-3.3%).



Базисната инфлация<sup>1</sup> забави темпа си, но в сравнение с останалите компоненти на ХИПЦ остана на сравнително високо равнище (2.4%). Най-голям принос за това имаха цените на услугите, които се увеличиха с 3.4%. Тези цени бяха повлияни от нарасналите разходи за труд на единица продукция. Неенергийните промишлени стоки регистрираха съществено забавяне на прираста на цените си (само с 0.8%) поради силното свиване на потреблението на нехранителни стоки от домакинствата.

Намалялата икономическа активност доведе до спад на заетостта и значително забавяне на динамиката на номиналните работни заплати в страната, което също допринесе за забавянето на общата инфлация, особено при продуктите, произвеждани от преработващата промишленост.

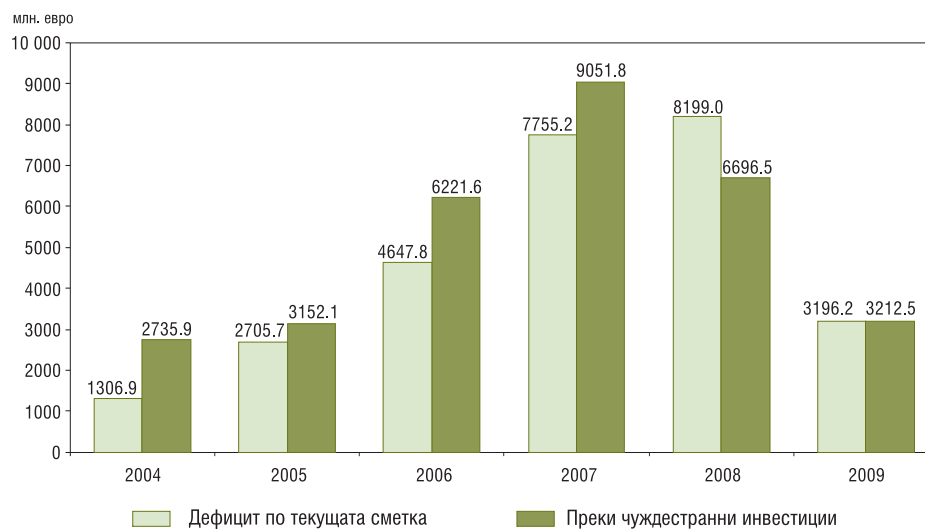
Повишаването на акцизните ставки върху тютюневите изделия предизвика 24% увеличение в техните цени и 0.7 процентни пункта принос за общата инфлация в края на годината.

### Платежен баланс

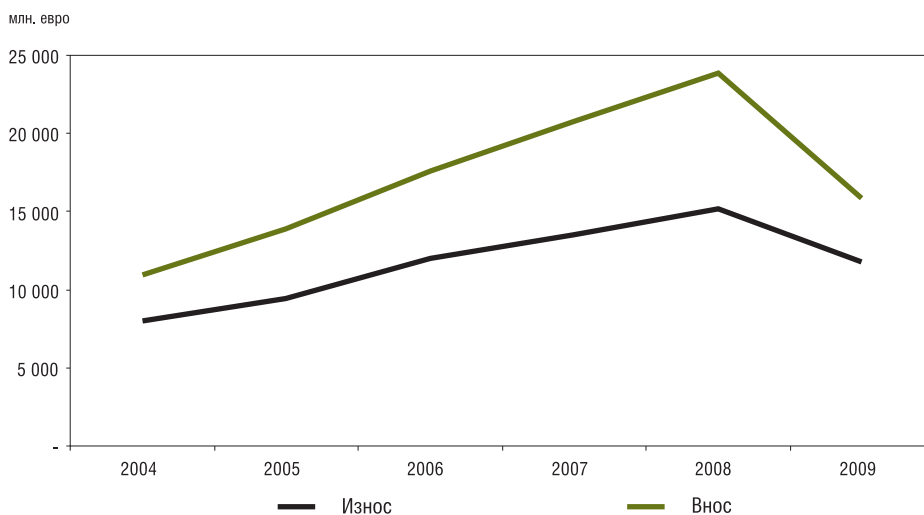
Спадът в потреблението, инвестиционното търсене и производствената активност на българските фирми повлия на величината на всички потоци по платежния баланс, а в някои случаи дори промени посоката им. Значително намаля външнотърговският оборот в резултат от спада на общото търсене както в страната, така и в основните търговски партньори на България, а също така се съкратиха потоците по финансовата сметка поради нарасналата несигурност на инвеститорите относно инвестиционния климат и перспективите за доходност в страната. През 2009 г. дефицитът по текущата сметка бе в размер на 3.2 млрд. евро и с 61% по-малък от този за предходната година. Основен фактор за това подобрение бе динамиката на търговския баланс. Въпреки че износът на българските фирми намаля, ниското вътрешно търсене в резултат от забавянето на икономическата активност в страната доведе до още по-силно намаление на вноса на стоки.

<sup>1</sup> Според методологията на Евростат този индекс е получен, като от общата инфлация са изключени измененията в цените на храните, енергийните стоки, тютюневите изделия и алкохола.

## Дефицит по текущата сметка и преки чуждестранни инвестиции



Подобрението на салдото по външната търговия се дължи освен на намаления търговски оборот, също и на динамиката на международните цени. За 2009 г. се реализираха приходи от износ на стоки в размер на 11.8 млрд. евро, което е с 22.5% по-малко спрямо 2008 г. Намалението в обемите на българския износ започна още през последното тримесечие на 2008 г., когато търсенето от страна на основните ни търговски партньори се сви в резултат от икономическата криза. Дъното в динамиката на българския износ бе достигнато в началото на 2009 г. С първите сигнали за стабилизиране на световната икономика българският износ започна да се възстановява, като през ноември се увеличи с 4%, а през декември с 4.7% на годишна база в номинално изражение. За 2009 г. вносът на стоки в страната е в размер на 15.9 млрд. евро, което е с 33.2% по-малко от предходната година.



## Износ/внос

Източници: БНБ и АИАГ.

Основен фактор за това значително намаление има съкращаването на вноса на инвестиционни стоки и на суровини и материали, които съставляват 60% от общия внос на страната. Тези две групи стоки силно зависят от цикличната позиция на страната и са най-пряко засегнати от променените условия за водене на бизнес. Останалите компоненти на текущата сметка (нетни услуги, нетен доход и нетни текущи трансфери) също имаха положителен принос за подобряването на дефицита по текущата сметка.

По-високата предпазливост на инвеститорите в световен мащаб, в това число и към развиващите се пазари, доведе до намаляване на потока преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) към страната. През 2009 г. те бяха в размер на 3.2 млрд. евро, или с 3.5 млрд. евро по-малко от 2008 г. Въпреки това те покриха изцяло реализирания дефицит по текущата сметка. От гледна точка на отрасловата структура на инвестициите през 2009 г. секторите, в които най-силно се усеща забавянето на ПЧИ, са *операции с недвижимо имущество и бизнес услуги и търговия*.

Платежният баланс за 2009 г. бе отрицателен в размер на 649.8 млн. евро. Основна причина беше динамиката на потоците в статия *други инвестиции*, които отразяват промените на поведението на банките с оглед на променената се икономическа среда. Намаляването в началото на годината от БНБ на задължителните минимални резерви (ЗМР) на банките и ограничаването на кредитната им активност се отразиха положително върху тяхната ликвидност. Като резултат от понижените ЗМР през 2009 г. банките имаха възможност да повишат лихвените си проценти по депозитите и по този начин агресивно привличаха депозити от местни лица. Събраните средства им позволиха да погасят задължения към нерезиденти, чрез които са финансирани част от нарастването на кредита през 2007 г. и 2008 г.

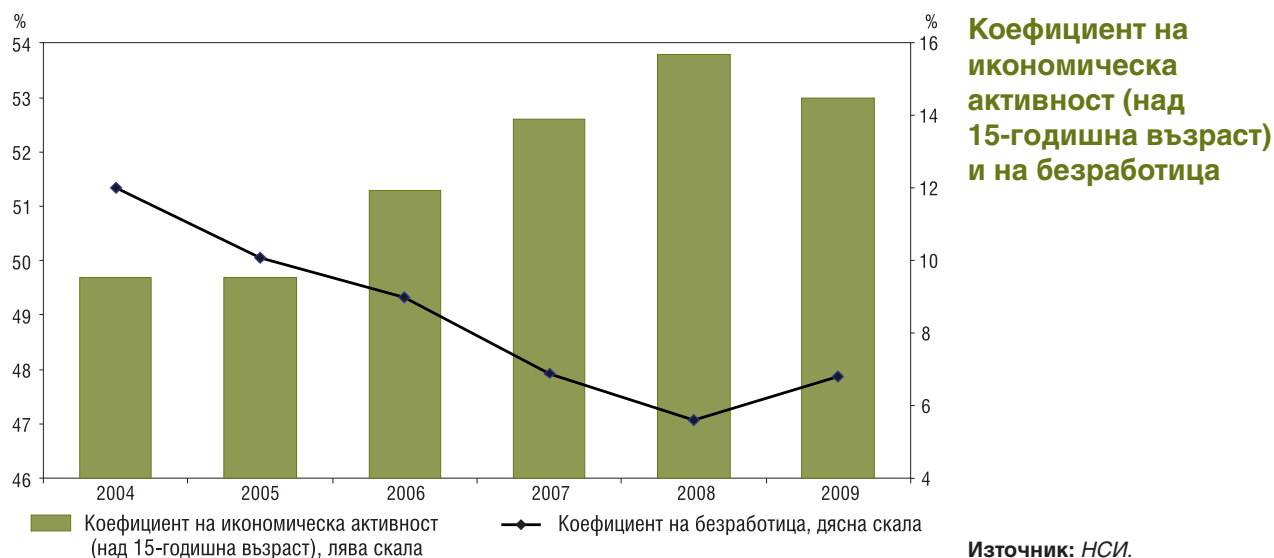
## Пазар на труда и доходи

Намалелата активност на предприятията в страната се отрази неблагоприятно върху динамиката на показателите на пазара на труда. Намалените приходи от продажби и ограничените възможности за финансиране на дейността принудиха работодателите да търсят начини за оптимизиране и намаляване на разходите си за труд. Това се осъществяваше чрез преразпределение на работното време, освобождаване на заети и ограничаване нарастването на заплатите. До средата на 2009 г. предприемачите се стремяха да забавят освобождаването на работна сила, очаквайки затрудненията с продажбите да се окажат краткотрайни и относително бързо да се възстанови динамиката на икономиката, наблюдавана през последните години. През тези месеци те се стремяха да оптимизират използвания трудов ресурс чрез мерки като въвеждане на непълно работно време поради производствени затруднения в рамките на 6 месеца, както и по схемата за изплащане на компенсация към доходите на работници, преминали на непълно работен ден. Постепенно тези възможности се изчерпаха и през втората половина на 2009 г. процесът на освобождаване на работници се ускори. Средният брой на заетите намалю с 0.3% през първото тримесечие, като на годишна база спадът се задълбочи до 5.8% през четвъртото тримесечие<sup>2</sup>. Най-гъвкави в свиването на заетостта бяха отраслите от преработващата промишленост, където освобождаването на заети се наблюдаваше от началото на годината и възлезе средно на 7.7% за 2009 г. В строителството, както и в голяма част от сектора на услугите отложеното или недостатъчното спрямо понижените приходи намаление на заетостта се прояви ускорено през втората половина на годината. За разлика от първите шест месеца на 2009 г., когато броят на заетите в строителството и услугите се задържа около нивата си от 2008 г., през четвъртото тримесечие на годишна база заетостта в строителството намалю с 14.6%, а в услугите – с 4.2%. Безработицата постепенно нарасна, като през последното тримесечие достигна ниво от 7.9%, а средната за годината стойност възлезе на 6.8%<sup>3</sup>, отбелязвайки прираст от 1.2 процентни пункта спрямо 2008 г. Тъй като част от освободените лица напуснаха работната сила, коефициентът на икономическа активност намалю с 0.8 процентни пункта до 53% през 2009 г.<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Според данни от Системата на националните сметки (СНС).

<sup>3</sup> Според данни от Наблюдението на работната сила.

<sup>4</sup> На населението във възрастовата група над 15 години.



Намалялото търсене на труд оказа съдържателен ефект и върху доходите от труд на населението. Средната работна заплата<sup>5</sup> за икономиката се повиши номинално с 13.4% през 2009 г. спрямо 2008 г., като през годината този растеж отбеляза съществено забавяне. През първото тримесечие на 2009 г. прирастът на номиналната работна заплата за цялата икономика бе в размер на 16.8%, докато през последното тримесечие намалю до 10.5% на годишна база. През последните месеци на 2009 г. в някои промишлени отрасли и в строителството се наблюдаваше задържане и дори намалюване на номиналната работна заплата на месечна база.

Ограничаването на растежа на доходите оказа благоприятно влияние върху динамиката на разходите на работодателите за труд за единица продукция.<sup>6</sup> През 2009 г. прирастът на показателя се забави до 3.8% спрямо 4.2% за 2008 г. През четвъртото тримесечие на 2009 г. производителността на труда<sup>7</sup> възстанови положителната си динамика (отбеляза растеж от 0.5% в реално изражение спрямо съответния период на 2008 г.), след като през 2008 г. и първите три тримесечия на 2009 г. намалюваше.

<sup>5</sup> По предварителни данни от Наблюдението на предприятията.

<sup>6</sup> Показателят е изчислен като съотношение между брутната добавена стойност (БДС) на един зает и компенсацията на наето лице по текущи цени, по данни от СНС.

<sup>7</sup> Показателят е изчислен като съотношение между БДС по постоянни цени и броя на заетите лица, по данни от СНС.

# Вътрешен държавен дълг

Оценявайки последиците от глобалната финансова криза върху българската икономика и финансовия сектор в страната, през 2009 г. Министерството на финансите продължи политиката си на приоритетно емитиране на ДЦК на вътрешния пазар, при отчитане динамиката на пазарната конюнктура и утвърждаването им като един от основните инструменти за финансиране заемните нужди на държавата.

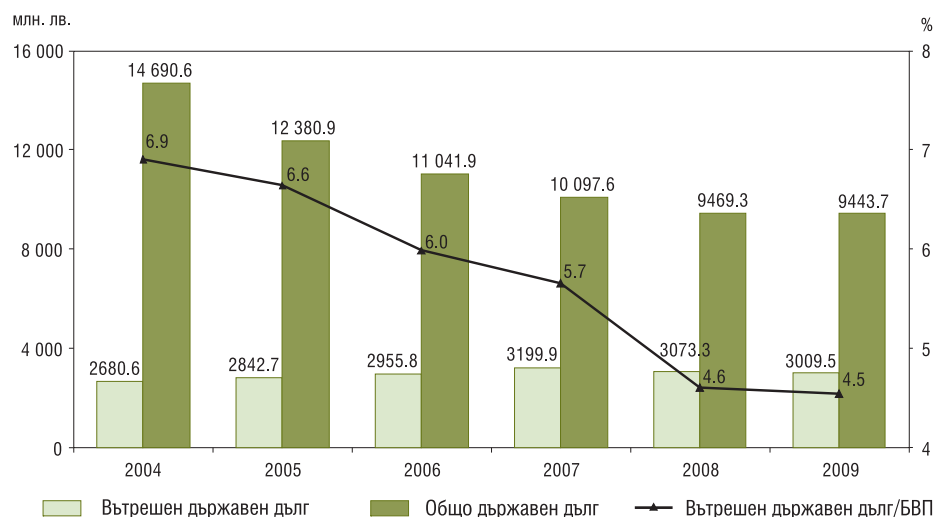
През изминалата 2009 г. се откриха няколко периода с различна активност на пазарните участници както на първичния, така и на вторичния пазар на държавни ценни книжа. Годината започна и приключи при засилен интерес на участниците към първичния пазар, отбелязвайки връх през последното четиримесечие, след ниската активност, наблюдавана през периода от март до август.

През първата половина на 2009 г. пазарните участници действаха предпазливо, но гъвкавата и адекватна на финансовата ситуация емисионна политика на МФ, провеждана чрез емитирането на увеличени обеми ДЦК в средносрочния сегмент на кривата на доходност, доведоха до активизирането на участниците на пазара.

Като цяло търсенето на ДЦК през годината се характеризираше със засилен интерес, като изключително висока активност на първичния пазар се наблюдаваше през последните четири месеца на годината, за което свидетелстват и постигнатите коефициенти на покритие. През годината по отделните видове емисии на ДЦК – 3-месечни съкровищни бонове, 5-годишни и 10-годишни ДЦК бяха постигнати съответно следните осреднени коефициенти на покритие: 1.25, 1.95 и 1.99, а за преотворените емисии, емитирани през 2006 г. и 2007 г. с приблизителни остатъчни матуритети към датите на отваряне 2 и 3 години – съответно 2.99 и 2.01. Най-голямо беше предложеното количество на 10-годишни ДЦК, което е в синхрон, от една страна, с правителствената стратегия за увеличаване относителния дял на вътрешния дълг в общата структура на държавния дълг и, от друга, с използването им за поддържане на референтната крива на доходност с цел изчисляването на дългосрочен лихвен процент за оценка степента на сближаване със страните – членки на ЕС.

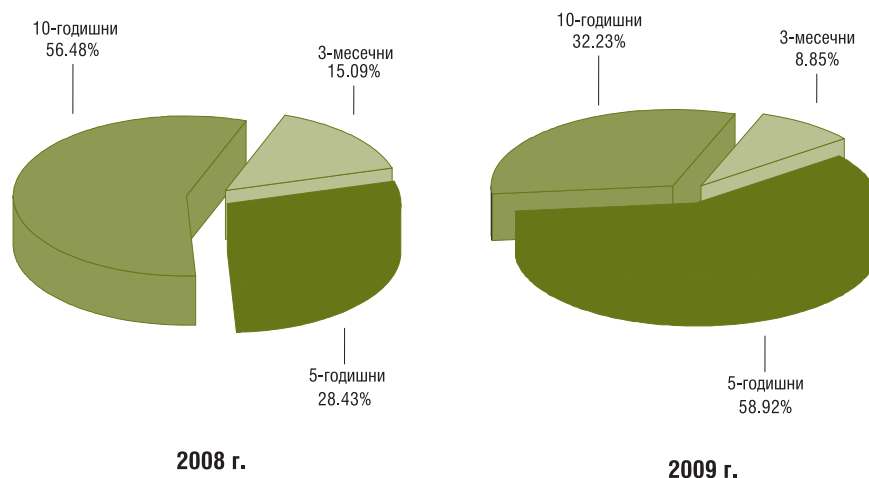
Номиналният размер на вътрешния държавен дълг в края на 2009 г. възлиза на 3009.5 млн. лв., което представлява 4.5% от БВП, съответно 2705.3 млн. лв. от него е дългът по ДЦК, емитирани на аукционен принцип, а 304.1 млн. лв. е дългът по ДЦК, емитирани в резултат на структурната реформа. В процентно съотношение ДЦК, емитирани на аукционен принцип, заемат 89.9% от общия размер на вътрешния държавен дълг, а ДЦК, емитирани за структурната реформа – 10.1%.

## Вътрешен държавен дълг/БВП



През 2009 г. Министерството на финансите продължи политиката си на емитиране на ДЦК на вътрешния пазар на вече познати и утвърдени на пазара емисии ДЦК със срочност 5 и 10 години, както и на емисии 3-месечни съкровищни бонове. Общата номинална стойност на емитираните ДЦК е в размер на 488.7 млн. лв. В общия размер на емитираните през 2009 г. ДЦК относителният дял на краткосрочните е 8.8%, на средносрочните 58.9%, а на дългосрочните – 32.2%. През годината Министерството на финансите предприе отваряне на две 5-годишни емисии, емитирани през 2006 г. и 2007 г., които участниците на облигационния пазар приеха добре и това допълнително благоприятстваше увеличаването на ликвидността на пазара.

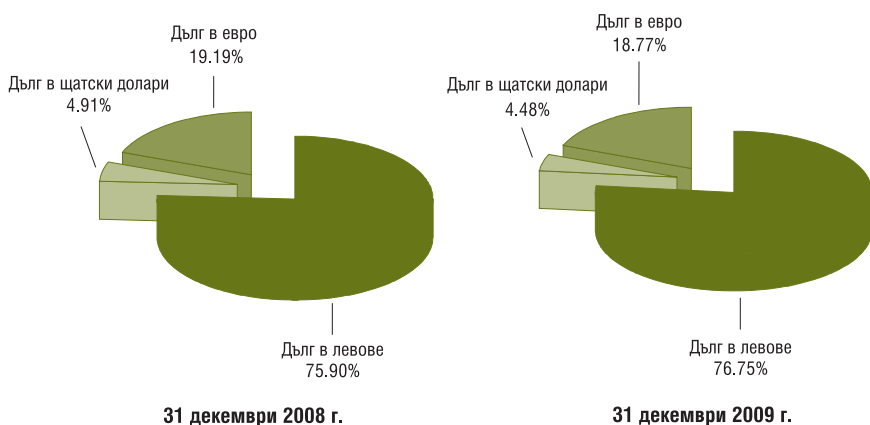
## Матуритетна структура на новоемитираните ДЦК





Валутната и лихвената структура на вътрешния държавен дълг претърпя положителна промяна в сравнение с 2008 г., изразяваща се в леко увеличение на относителния дял на левовия компонент и нарастване на задълженията с фиксирани лихвени купони.

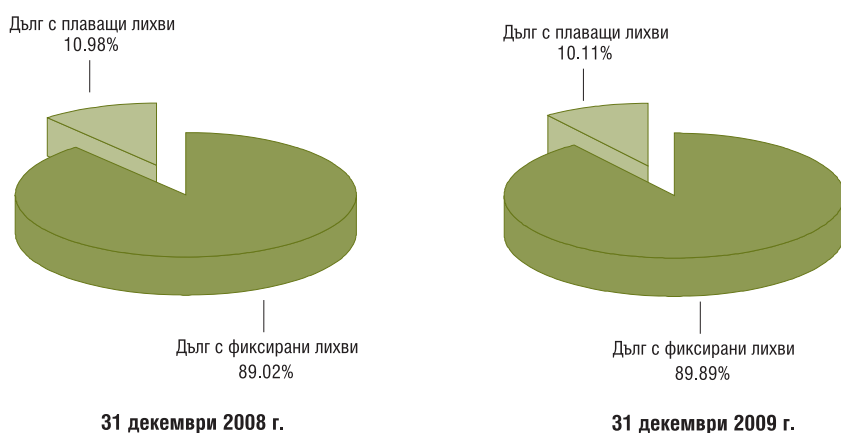
Делът на дълга в левове бележи увеличение с 0.8 процентни пункта и достига 76.7% поради предлагането на вътрешния пазар на емисии, изцяло деноминирани в национална валута. В резултат на това, както и на редовни амортизационни плащания на дълг в евро и в щатски долари, техните дялове бележат намаление и достигнаха съответно до 18.8% и 4.5%.



**Валутна структура на вътрешния държавен дълг**

Източник: МФ.

Лихвената структура продължава да следва тенденцията от последните няколко години към нарастване на дълга с фиксирани лихвени купони до 89.9% при 89.0% в края на 2008 г. Това е резултат както от новото заемане, което се осъществява само при фиксирани лихви, така и от редовната амортизация на дълг с плаващи лихви.

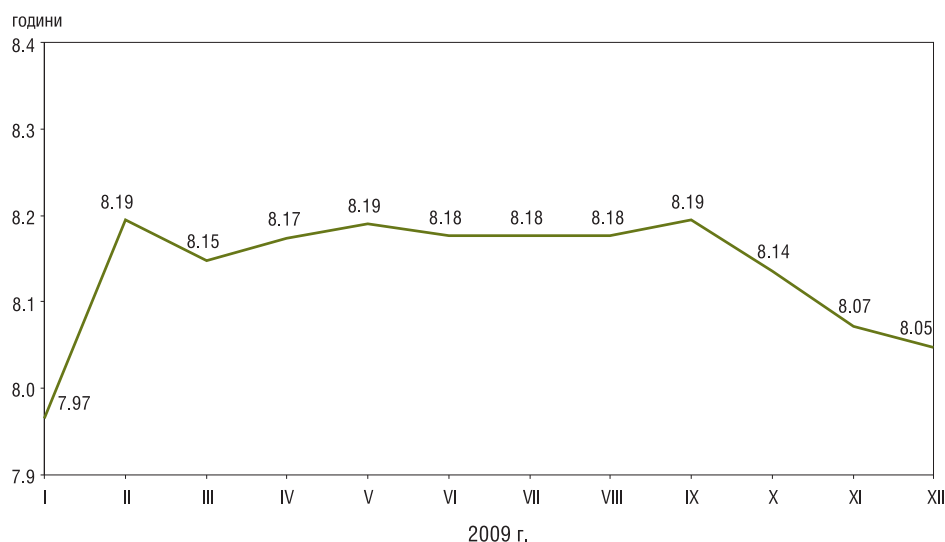


**Лихвена структура на вътрешния държавен дълг**

Източник: МФ.

Приоритетното предлагане на средносрочни ДЦК доведе и до удължаване на средния оригинален матуритет на ДЦК, емитирани на аукционен принцип, който нарасна от 7 години и 10 месеца на 8 години и 1 месец, или с 3 месеца повече в сравнение с предходната година.

**Среден оригинален матуритет на ДЦК, емитирани на аукционен принцип, в обращение в края на съответния месец**



Източник: МФ.

## Вътрешно финансиране

Нетното вътрешно финансиране с ДЦК през годината е отрицателно и възлиза на 87.4 млн. лв.<sup>8</sup> Съответно, брутно вътрешно финансиране е в размер на 488.7 млн. лв. и се формира от емисии ДЦК в основните матуритетни сегменти, както следва: една емисия на 10-годишни ДЦК в размер на 157.5 млн. лв. и три емисии на 5-годишни ДЦК в размер на 288.0 млн. лв., в т.ч. 5-годишни ДЦК (емитирани през 2009 г.) за 103.0 млн. лв., 5-годишни ДЦК (емитирани през 2006 г.), но с остатъчен матуритет 1 год. и 2 мес. в размер на 70.0 млн. лв. и 5-годишни ДЦК (емитирани през 2007 г.) с остатъчен матуритет 2 год. и 1 мес. за 115.0 млн. лв. В краткосрочния сегмент са предложени три емисии 3-месечни ДЦК на обща стойност 43.2 млн. лв.

<sup>8</sup> Сумата е на база главница.

## Динамика на вътрешния държавен дълг

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.XII.2008 г., млн. лв.	Увеличение, млн. лв.	Намаление, млн. лв.	Размер на дълга към 31.XII.2009 г., млн. лв.	Номинално увеличение/ намаление, млн. лв.	Процент
<b>Вътрешен държавен дълг</b>	<b>3 073.27</b>	<b>488.74</b>	<b>550.24</b>	<b>3 009.46</b>	<b>-63.81</b>	<b>-2.08</b>
1. Емисии на ДЦК	2 735.91	488.74	519.32	2 705.33	-30.58	-1.12
3-месечни	-	43.24	43.24	-	-	-
3-годишни	277.73	-	127.73	150.00	-127.73	-45.99
5-годишни	628.81	288.00	108.35	808.47	179.65	28.57
7-годишни	630.36	-	240.00	390.36	-240.00	-38.07
10-годишни	1 003.42	157.50	-	1 160.92	157.50	15.70
15-годишни	195.58	-	-	195.58	-	-
2. ДЦК, емитирани за структурната реформа	<b>337.36</b>	<b>-</b>	<b>30.92</b>	<b>304.13</b>	<b>-33.23</b>	<b>-9.85</b>
19-годишни	0.83	-	0.26	0.55	-0.28	-33.33
20-годишни	179.71	-	16.34	163.37	-16.34	-9.09
24-годишни	1.14	-	0.13	1.02	-0.13	-11.11
25-годишни	155.68	-	14.20	139.19	-16.49	-10.59

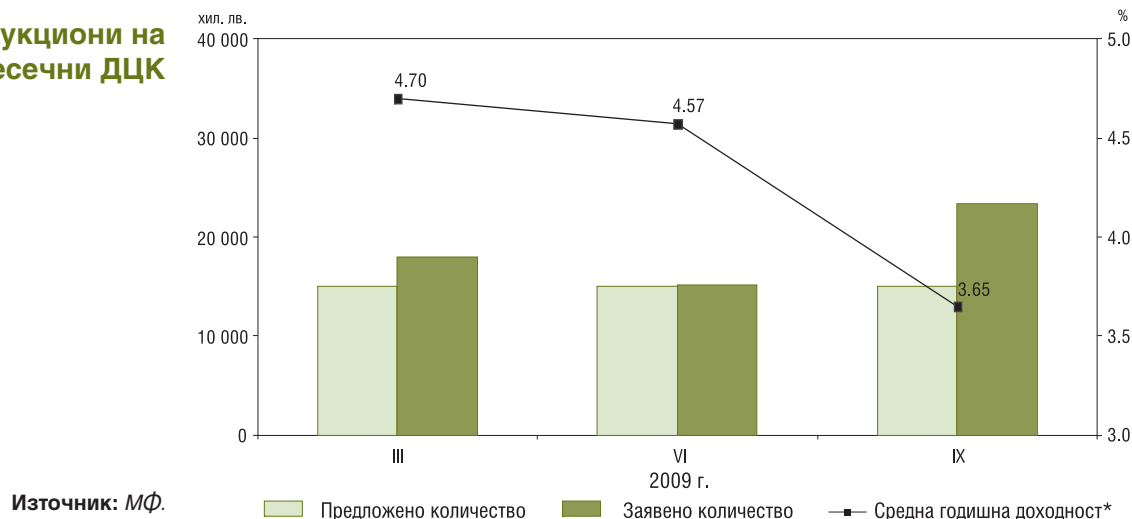
Забележка: Данните са по номинал.

Източник: МФ.

## Емисии на съкровищни бонове

Краткосрочните ценни книжа, емитирани през годината, са със срок 3 месеца, като общият им номинален размер възлиза на 43.2 млн. лв. при предложени 45.0 млн. лв. Периодичността на аукционите за тримесечни съкровищни бонове през 2009 г. бе редуцирана до три аукциона на 3-месечни ДЦК. Най-ниска средна годишна доходност е достигната на аукциона през септември (3.65%), а най-висока, съответно през март (4.70%). Срещу предложеното през периода за продажба количество са заявени поръчки за 56.4 млн. лв., което определя среднопретеглен коефициент на покритие на реализираните емисии на тримесечни съкровищни бонове от 1.25.

## Аукциони на тримесечни ДЦК

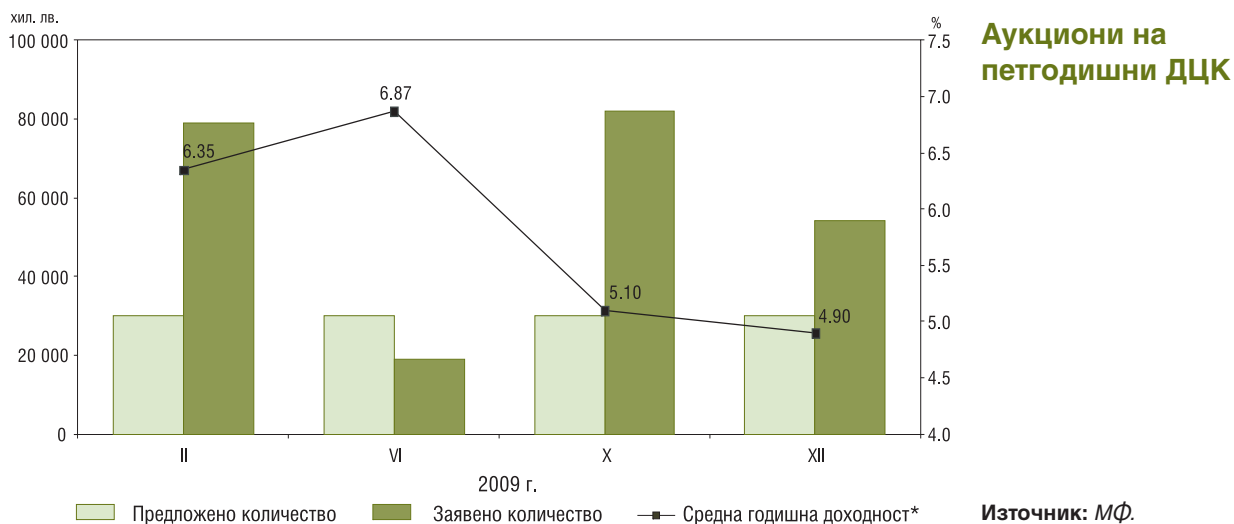


\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

## Емисии на съкровищни облигации

Общата номинална стойност на емитираните през годината съкровищни облигации възлиза на 445.5 млн. лв. През 2009 г. са емитирани 5- и 10-годишни ДЦК, деноминирани в левове, и са преотворени две емисии на 5-годишни облигации, емитирани през 2006 г. и 2007 г.

Новопредложените петгодишни ДЦК са представени от една емисия, възлизаща на обща номинална стойност от 103.0 млн. лв., при предложени 120 млн. лв., пласирани през годината на четири аукциона. Интересът към ценните книжа с петгодишен матуритет бе сравнително висок, като общото заявено количество е 233.0 млн. лв. при среден коефициент на покритие за четирите отваряния от 1.95. През годината най-нисък коефициент на покритие бе постигнат на проведения през юни аукцион на 5-годишни ДЦК (0.63), а най-висок (3.91) бе регистриран на аукциона през октомври на преотворените 5-годишни ДЦК от 2006 г. Постигнатата доходност на първичния пазар на петгодишните ДЦК се движеше в диапазона от 4.90% до 6.87%.



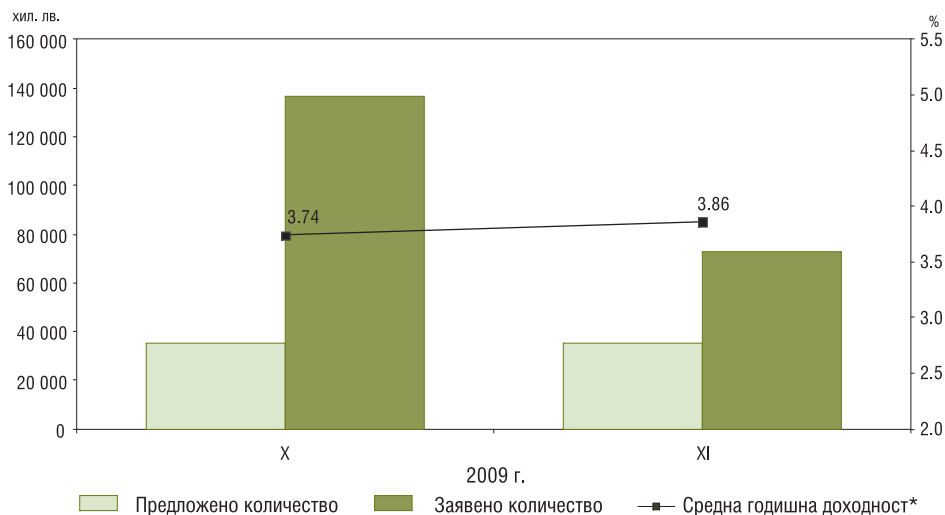
\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

От направените анализи и отчитане на очакванията на първичните дилъри за развитието на пазара за ДЦК се откри интерес на инвеститорите към емисии с по-краткосрочен матуритет. Този факт се подкрепя и от постигнатите резултати при преотварянето на емисиите с първоначален матуритет 5 години.

Предложените петгодишни облигации (емитирани през 2006 г.) с остатъчен матуритет 1 година и 2 месеца възлизат на обща номинална стойност 70.0 млн. лв. Интересът към тях бе постоянен. Заявеното количество е за 209.4 млн. лв. и е регистриран коефициент на покритие 2.99. Достигнатата доходността за двете им отваряния бе съответно 3.74% и 3.86%.

## Аукциони на петгодишни ДЦК, емитирани през 2006 г.

Източник: МФ.

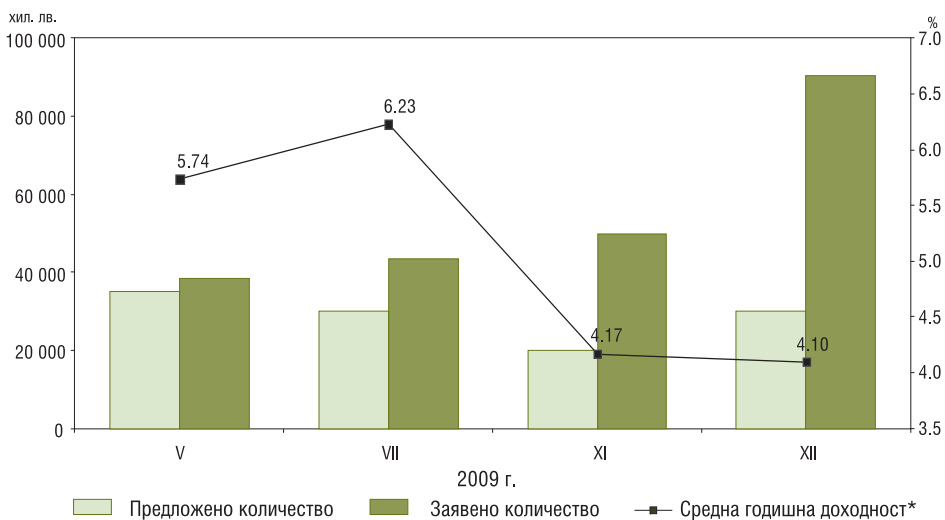


\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

Петгодишните ДЦК (емитирани през 2007 г.) с остатъчен матуритет 2 години и 1 месец възлизат на обща номинална стойност от 115.0 млн. лв., пласирана през годината на четири аукциона. Интересът към тези книжа бе по-висок при последните две отваряния, като заявеното количество е 222.1 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие за четирите отваряния 2.01. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК се движеше в диапазона от 4.10% до 6.23%.

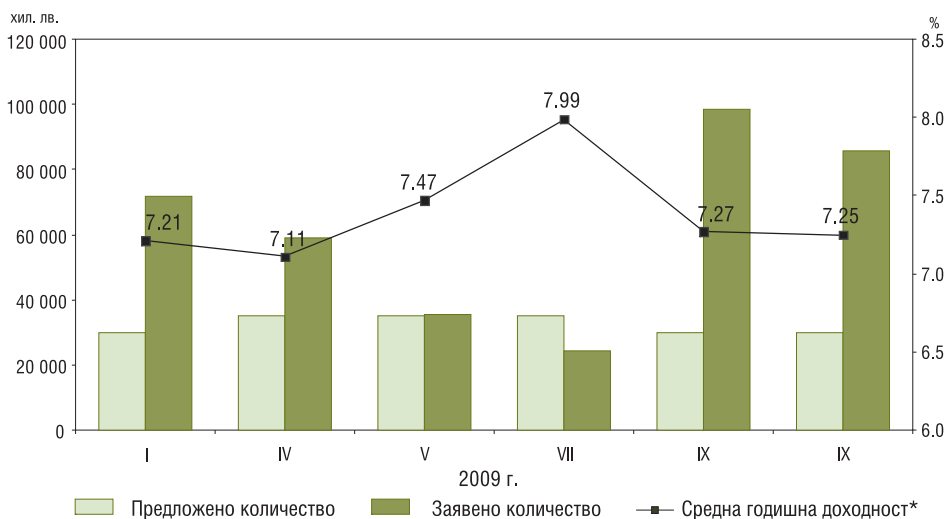
## Аукциони на петгодишни ДЦК, емитирани през 2007 г.

Източник: МФ.



\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

През годината е пусната в обращение една емисия 10-годишни облигации с номинал 157.5 млн. лв. при предложени 195.0 млн. лв., която е реализирана на шест аукциона. Традиционно 10-годишната емисия бе сред търсените на пазара с изключение на два от аукционите през май и юли. Общото заявено количество възлиза на 375 млн. лв., а средният коефициент на покритие – на 1.99. Най-голям интерес към тази емисия е регистриран през четвъртото тримесечие, имайки предвид достигнатия коефициент на покритие от 3.29 при отварянето на емисията през септември, който е и вторият по големина коефициент на покритие на проведените през годината аукциони. Доходността на 10-годишните ДЦК, постигната на първичния пазар, се движеше в границите между 7.11% и 7.99%.



## Аукциони на десетгодишни ДЦК

Източник: МФ.

\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

Аукционни на държавни ценни книжа, емитирани през 2009 г.

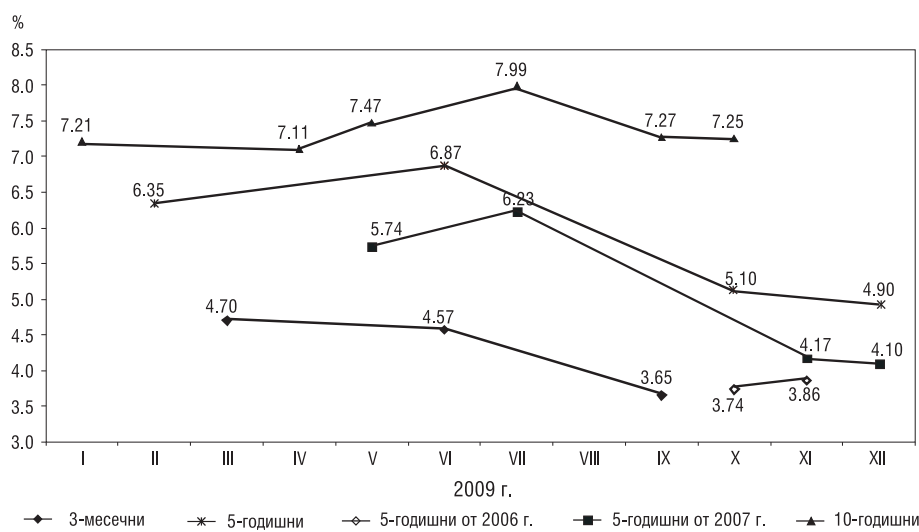
Дата на аукциона	Дата на емисията	Номер на емисията	Валута	Матуритет (месеци)	Дата на падежа	Лихвен процент	Предложено количество	Заявено количество	Одобрено количество по номинал	Одобрено количество по продажна цена	Средна цена на 100 единици номинал	Минимална одобрена цена на 100 единици номинал	Средна годишна доходност (%)*	Максимална одобрена доходност (%)	
26.01.2009	28.01.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	30 000 000.00	71 800 000.00	30 000 000.00	25 458 095.00	84.86	83.92	7.21	7.37	
16.02.2009	18.02.2009	BG2030009117	BGN	60	18.02.2014	4.45	30 000 000.00	78 975 000.00	30 000 000.00	27 707 440.00	92.36	91.41	6.35	6.59	
09.03.2009	11.03.2009	BG3010009002	BGN	3	11.06.2009	0.00	15 000 000.00	17 930 000.00	14 443 000.00	14 276 491.50	98.85	98.61	4.70	5.52	
06.04.2009	08.04.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	35 000 000.00	59 050 000.00	35 000 000.00	29 997 660.00	85.71	83.60	7.11	7.46	
11.05.2009	13.05.2009	BG2030007111	BGN	60	24.01.2012	4.00	35 000 000.00	38 475 000.00	35 000 000.00	33 564 770.00	95.90	95.08	5.74	6.09	
25.05.2009	27.05.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	35 000 000.00	35 475 000.00	24 975 000.00	20 900 962.50	83.69	80.66	7.47	7.99	
08.06.2009	10.06.2009	BG3010109000	BGN	3	10.09.2009	0.00	15 000 000.00	15 137 500.00	13 800 000.00	13 645 382.50	98.88	98.56	4.57	5.72	
22.06.2009	24.06.2009	BG2030009117	BGN	60	18.02.2014	4.45	30 000 000.00	18 875 000.00	13 000 000.00	11 819 695.00	90.92	90.02	6.87	7.12	
13.07.2009	15.07.2009	BG2030007111	BGN	60	24.01.2012	4.00	30 000 000.00	43 300 000.00	30 000 000.00	28 518 475.00	95.06	93.80	6.23	6.82	
27.07.2009	29.07.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	35 000 000.00	24 250 000.00	7 525 000.00	6 085 417.50	80.87	80.33	7.99	8.09	
07.09.2009	09.09.2009	BG3010209008	BGN	3	09.12.2009	0.00	15 000 000.00	23 362 500.00	15 000 000.00	14 865 850.00	99.11	98.94	3.65	4.24	
28.09.2009	30.09.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	30 000 000.00	98 550 000.00	30 000 000.00	25 569 589.99	85.23	84.78	7.27	7.35	
30.09.2009	02.10.2009	BG2040009214	BGN	120	28.01.2019	4.95	30 000 000.00	85 850 000.00	30 000 000.00	25 614 690.00	85.38	85.21	7.25	7.28	
19.10.2009	21.10.2009	BG2030006113	BGN	60	25.01.2011	3.00	35 000 000.00	136 850 000.00	35 000 000.00	34 698 937.50	99.14	98.90	3.74	3.94	
28.10.2009	30.10.2009	BG2030009117	BGN	60	18.02.2014	4.45	30 000 000.00	81 900 000.00	30 000 000.00	29 325 150.01	97.75	97.20	5.10	5.25	
16.11.2009	18.11.2009	BG2030006113	BGN	60	25.01.2011	3.00	35 000 000.00	72 575 000.00	35 000 000.00	34 670 675.00	99.06	98.95	3.86	3.96	
23.11.2009	25.11.2009	BG2030007111	BGN	60	24.01.2012	4.00	20 000 000.00	49 750 000.00	20 000 000.00	19 949 360.00	99.75	99.62	4.17	4.23	
07.12.2009	09.12.2009	BG2030007111	BGN	60	24.01.2012	4.00	30 000 000.00	90 550 000.00	30 000 000.00	29 965 109.16	99.89	99.65	4.10	4.22	
14.12.2009	16.12.2009	BG2030009117	BGN	60	18.02.2014	4.45	30 000 000.00	54 050 000.00	30 000 000.00	29 555 910.00	98.52	98.0	4.90	5.03	
Общ размер за 2009 г.								545 000 000.00	1 086 705 000.00	488 743 000.00	456 189 660.66				

\*Доходността на скриваните облигации се изчислява съгласно прилаганата от МФ методика и възприетата от 1.01.2001 г. лихвена конвенция (ACT/ACT), като се използва формулата ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.



Като цяло постигнатите добри коефициенти на покритие на по-голяма част от проведените през 2009 г. аукциони доведоха до понижаване на реализираната доходност през годината за повечето предлагани емисии.



**Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар**

Източник: МФ.

\* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%).

## Обслужване на вътрешния държавен дълг

Общият размер на извършените плащания през 2009 г. възлиза на 684.5 млн. лв., в това число 543.5 млн. лв. амортизационни плащания и 141.0 млн. лв. лихвени плащания. С най-голям относителен дял – 90.9%, или 128.2 млн. лв., са лихвите по ДЦК за финансиране на бюджета, следвани от лихвите по ДЦК, емитирани за структурната реформа – 9.1%, или 12.8 млн. лв.

### Държавни ценни книжа за структурната реформа

Номиналната стойност на намиращите се в обращение ДЦК, емитирани за структурната реформа, в края на 2009 г. възлиза на 304.1 млн. лв. Намалението в сравнение с предходната година на дълга с 33.1 млн. лв. е следствие от извършените редовни амортизационни плащания и валутнокурсви разлики.

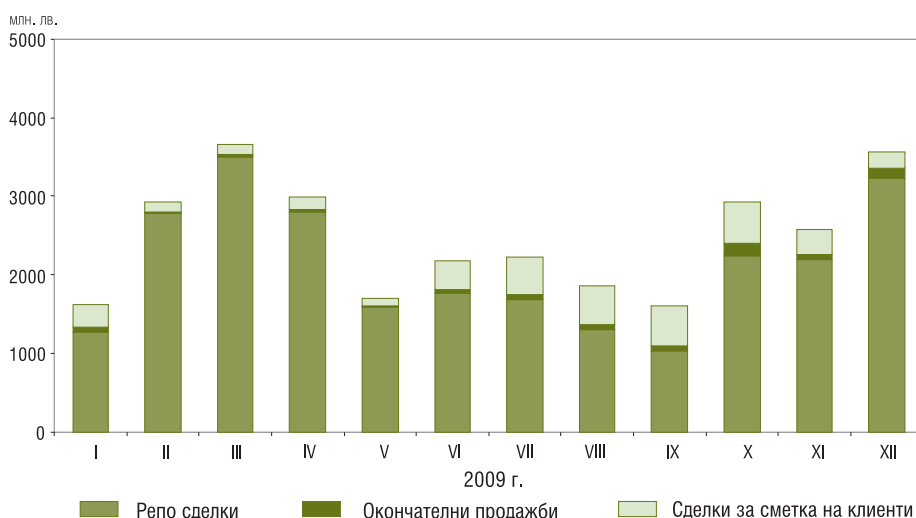
Извършените погашения на главници по ДЦК, емитирани за структурната реформа, през годината възлизат на 30.9 млн. лв.

Разходите за лихви по ДЦК, емитирани за структурната реформа, в края на 2009 г. са 12.8 млн. лв.

**Обзор  
на вторичния пазар  
на ДЦК**

През 2009 г. на вторичния пазар на държавни дългови инструменти най-активно се търгуваха дългосрочните и средносрочните ДЦК, като делът им спрямо общия обем на регистрираните сделки е съответно 59% към 41%.

Общият обем на регистрираните сделки с ДЦК на вторичния пазар по номинална стойност възлезе на 40 293.0 млн. лв. Търгуваните обеми бяха неравномерно разпределени през отделните периоди на годината, като най-голям обем беше регистриран през март – 4617.4 млн. лв., и декември – 5053.4 млн. лв. Запази се тенденцията обемът на сключените сделки да нараства в дните на придобиване на нови емисии ДЦК. През 2009 г. най-голям дял от общия обем на сключените сделки с ДЦК заемаха репо сделките (63.0%), следвани от сделките по блокиране/деблокиране на ДЦК (25.9%), сделките със и за сметка на клиенти (9.2%) и окончателните покупко-продажби (1.9%). През 2009 г. не бяха регистрирани приватизационни сделки. Броят на регистрираните сделки с ДЦК е 8999, разпределени, както следва: 4391 репо сделки; 289 окончателни покупко-продажби; 1906 сделки със и за сметка на клиенти; 2413 сделки за блокиране/деблокиране на ДЦК, като преобладаващата част от тях бяха за обезпечаване на бюджетни средства в търговските банки – 2381, а 33 – за учредяване на особени залози върху ДЦК.



## Обем на видовете сделки с търгуеми ДЦК

Забележки: 1. Обемът на репо сделките включва обратните репо сделки и тези, сключени през текущия ден.  
2. Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс на съответната валута в деня на сделката.

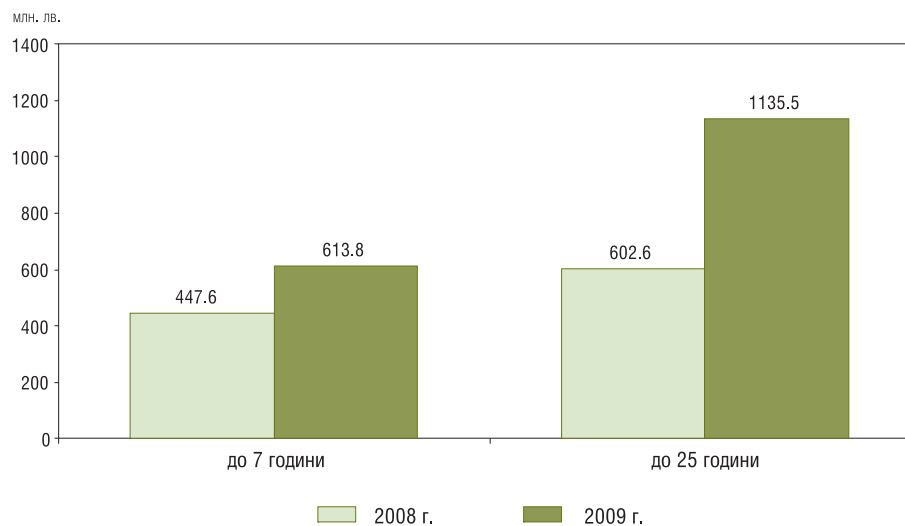
Източник: БНБ.

## Структура по срочност на сделките на междубанковия пазар на ДЦК

Забележки: 1. Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс, валиден за последния работен ден на съответния период.

2. Обемът на репо сделките не включва обратните репо сделки

Източник: БНБ.

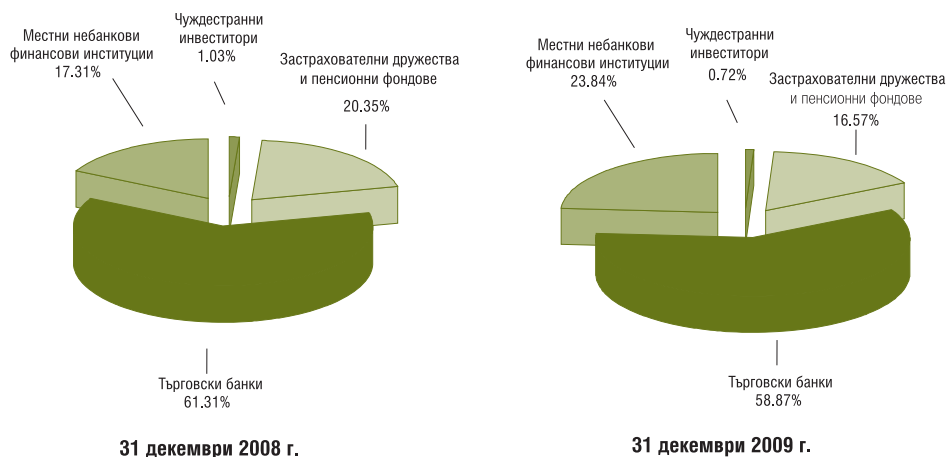


През годината се наблюдава тенденция към постепенно намаляване размера на ДЦК, блокирани за обезпечение на бюджетните средства в търговските банки. Среднодневният размер на тези наличности достигна 1149.71 млн. лева номинална стойност<sup>9</sup>, което е намаление с 389 млн. лв. спрямо 2008 г. Това допринесе за по-оживената търговия на вторичния междубанков пазар на ДЦК.

Разпределението на ДЦК по държатели през 2009 г. е, както следва:

ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит – най-голям сегмент от пазара заемат банките (58.9%), следвани от местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (23.8%), застрахователните дружества и пенсионни фондове (16.6%) и чуждестранните инвеститори (0.7%).

<sup>9</sup> Левовата равностойност на емисиите ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по официалния курс на БНБ за съответната валута, валиден за 31.XII. на съответната година.



## Държатели на емисии ДЦК

Забележки: 1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.  
 2. Включени са целеви емисии, предназначени за граждани.  
 3. По предварителни данни на БНБ и участниците в ЕСПОТ на ДЦК.  
 4. Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31 декември на съответната година.

Източник: БНБ.

ДЦК, емитирани за структурната реформа - с най-голям дял са отново банките (52.4%), следвани от местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (39.1%), от застрахователните дружества и пенсионни фондове (8.1%) и чуждестранните инвеститори (0.4%).



## Държатели на ДЦК, емитирани за структурната реформа

Забележки: 1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.  
 2. Левовата равностойност е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31.XII.2009 г.  
 3. По предварителни данни на БНБ и участниците в ЕСПОТ.

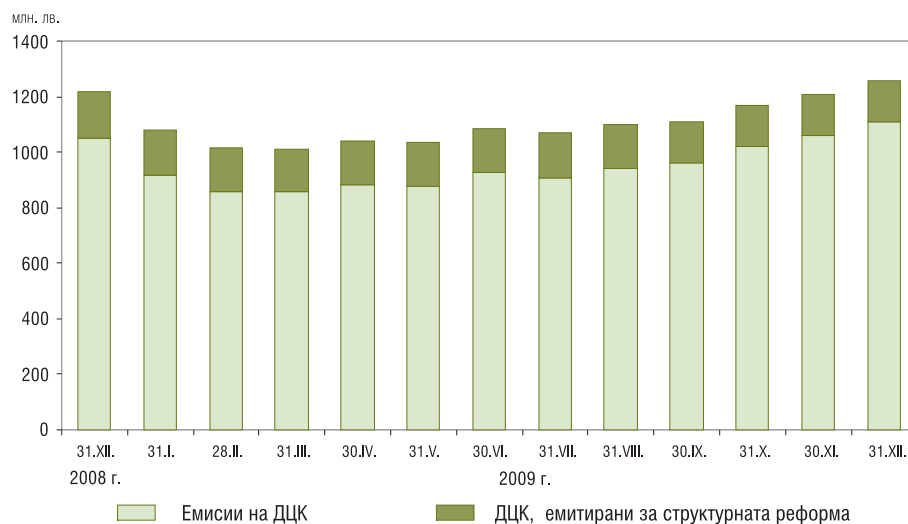
Източник: БНБ.

През 2009 г. в сравнение с предходната година се наблюдава тенденция към увеличаване инвестициите в ДЦК на небанкови финансови институции, фирми и граждани и намаляване на тези инвестиции от страна на банките, както и застрахователните дружества и пенсионните фондове.

### Инвестиции на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК

Забележка: Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за последния ден на съответния период.

Източник: БНБ.

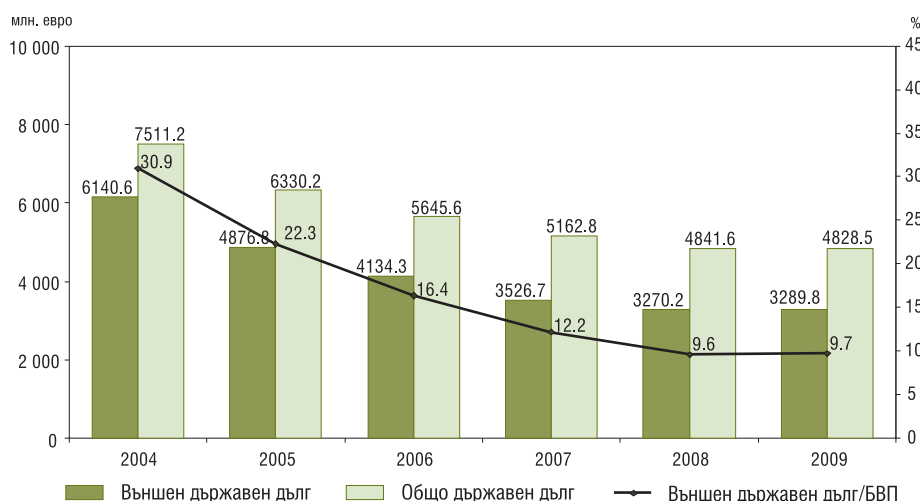




# Външен държавен дълг



В края на 2009 г. номиналният размер на външния държавен дълг възлиза на 3289.8 млн. евро, което в сравнение с 2008 г. представлява минимално нарастване приблизително с 19.5 млн. евро. Регистрираното увеличение на външния държавен дълг се дължи преди всичко на реализираното през годината положително нетно външно финансиране, което е резултат от получените заеми от Световната банка и извършените през годината регулярни амортизационни плащания, както и от канцелиране на (т.е. анулиране на обратно изкупена) част от външния държавен дълг и отчетените валутнокурсони разлики от преоценката на дълга към края на 2009 г. Съотношението *външен държавен дълг/БВП* бележи увеличение с 0.1 процентни пункта в сравнение с 2008 г. и възлиза на 9.7%.



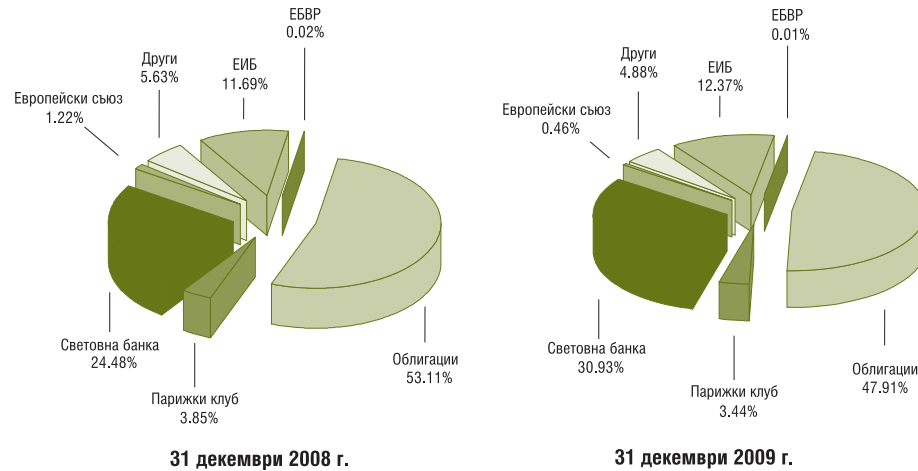
## Външен държавен дълг/БВП

Източници: МФ и НСИ.

Структурата на дълга по кредитори претърпя съществени промени. Извършеното през годината усвояване на средства по заеми от Световната банка в размер на 267.8 млн. евро доведе до увеличаване на относителния дял на дълга към Световната банка в общия размер на външния дълг с 6.5 процентни пункта, достигайки 30.9%. Намаление в общия размер на външния държавен дълг с 5.2 процентни пункта бележат облигациите, емитирани на международните капиталови пазари, достигайки 47.9% в резултат от извършените през годината две операции по канцелиране на обратно изкупените през 2008 г. глобални облигации с номинална стойност 17 млн. евро и 184.2 млн. щ.д. Относителният дял на задълженията към ЕИБ към края на 2009 г. нараства и достига 12.4% главно поради усвояването на средства от държавните инвестиционни заеми за финансиране на големи инфраструктурни проекти.

Към края на 2009 г. най-голям дял в структурата на външния държавен дълг заемат облигациите, емитирани на международните капиталови пазари – 47.9%, и дългът към Световната банка – 30.9%. Делът на дълга към останалите кредитори е около 21.2%.

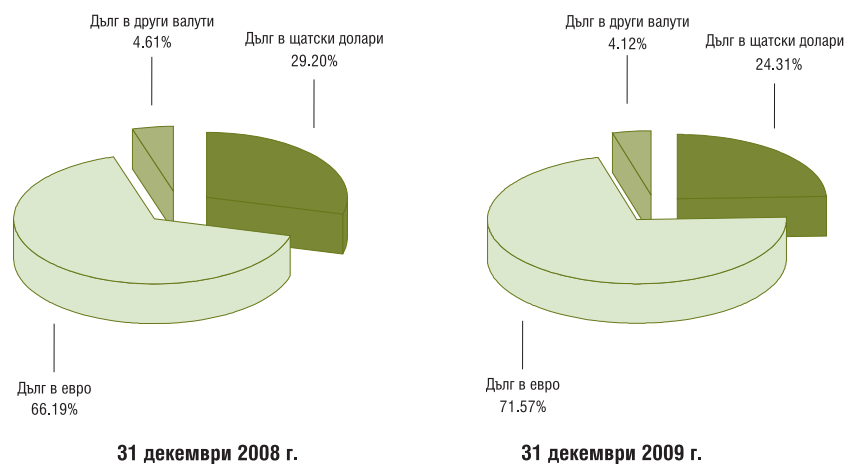
## Външен държавен дълг по кредитори



Източник: МФ.

По отношение на валутната структура на дълга отново се регистрират положителни промени. Спрямо края на 2008 г. дългът в евро се увеличава с 5.4 процентни пункта, като достига 71.6%. Делът на задълженията в щатски долари бележи намаление с 29.2% до 24.3%. Намаление от 0.5 процентни пункта се отчита и в частта на дълга, деноминиран в други валути. Подобрението на валутната структура се дължи предимно на политиката на заемане на средства най-вече в евро, както и на извършените редовни погашения по дълга.

## Валутна структура на външния държавен дълг



Източник: МФ.

Лихвената структура на външния държавен дълг, при която превес има дългът с фиксирани лихви, се запази и през тази година въпреки полученото външно финансиране с плаващ лихвен процент. Към края на годината дялът на дълга с фиксирани купони намалява с 4.9 процентни пункта, като достига 69.2%, а на дълга с плаващи лихви – съответно 30.8%. Отчетената в края на 2009 г. промяна в лихвената структура на външния дълг се дължи на усвояването на средства от външни заеми от Световната банка, възлизащи на 82% от всички заеми с плаващи лихвени проценти, канцелиране на дълг с фиксирани лихви, както и на регулярните амортизационни плащания по дълга.



### Лихвена структура на външния държавен дълг

Източник: МФ.

### Получени заеми

Полученото през 2009 г. ново външно финансиране е в размер на 635.8 млн. лв. Основна част от постъпленията са от официални международни кредитори като ЕИБ и Световната банка, в т.ч. получените държавни заеми за развитие на политиките от Световната банка в размер на 490.9 млн. лв. (251 млн. евро) и усвояванията по държавни инвестиционни заеми на обща стойност 144.9 млн. лв. Преобладаващата част от получените през годината средства от държавни инвестиционни заеми са за финансиране на стартирани през предходни години инфраструктурни проекти и социални програми.

Нетното външно финансиране за годината е положително и възлиза на 363.8 млн. лв.

# Външен държавен дълг

## Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг през 2009 г.

(млн. лева)

Структура	Получени кредити (траншове) номинал	Извършени плащания, в т.ч.		
		погашения (главница)	лихви	общо
<b>Външен държавен дълг</b>	<b>635.8</b>	<b>271.9</b>	<b>358.3</b>	<b>630.3</b>
I. Облигации	-	-	249.2	249.2
1. Глобални облигации в евро (2013 г.)	-	-	120.1	120.1
2. Глобални облигации в щ. д. (2015 г.)	-	-	129.1	129.1
II. Кредити	635.8	271.9	109.2	381.1
1. Парижки клуб	-	24.6	8.2	32.8
2. Световна банка	490.9	59.6	41.9	101.5
2.1. Световна банка	490.9	53.9	40.6	94.5
2.2. JBIC /JEXIM/	-	5.7	1.3	7.0
3. Европейски съюз	-	48.9	2.5	51.4
4. Други	-	24.7	0.9	25.6
5. Държавни инвестиционни заеми	144.9	105.8	54.3	160.1
5.1. Световна банка	32.9	29.5	11.5	41.0
5.2. ЕИБ	107.6	59.1	32.9	92.0
5.3. ЕБВР	-	0.7	0.0	0.7
5.4. Други	4.4	16.5	9.8	26.4
6. Активирани държавни гаранции	-	8.3	1.4	9.7
6.1. Световна банка	-	8.3	1.4	9.7

**Забележка:** Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране и извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ на съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Източник: МФ.

### Обслужване на външния държавен дълг

В резултат на постигнатите през последните години промени в размера, валутната и лихвената структура на външния държавен дълг, рискът от влиянието на основните пазарни индикатори върху разходите по неговото обслужване е доста по-малък.

През 2009 г. извършените плащания са в размер на 630.3 млн. лв., от които 271.9 млн. лв. плащания по главници и 358.3 млн. лв. по лихви.

От общия размер на изплатените погашения по външния дълг 58% от погашенията са извършени по държавни заеми в размер на 157.8 млн. лв., 39% – по държавни инвестиционни заеми в размер на 105.8 млн. лв. и останалите 3% – по активирани държавни гаранции в размер на 8.3 млн. лв. При изплатените лихви това съотношение е 69.5% (249.2 млн. лв.) – по глобални облигации, 15.1% (54.3 млн. лв.) – по държавни инвестиционни заеми, 14.9% (53.5 млн. лв.) – по държавни заеми, и 0.4% (1.4 млн. лв.) – по активирани държавни гаранции.

Най-съществен дял в структурата на изплатените през годината погашения заемат тези по дълга към Световната банка – 97.4 млн. лв., следват плащанията по заеми от други държави – 65.9 млн. лв. (в т.ч. плащанията към Германия и Полската национална банка), от Европейската инвестиционна банка – 59.1 млн. лв., по заемите от Европейския съюз – 48.9 млн. лв., и към ЕБВР – 0.7 млн. лв.

По отношение на извършените лихвени плащания през годината с най-голяма тежест са тези по облигациите, емитирани на международните капиталови пазари, на обща стойност 249.2 млн. лв., или 69.5% от размера на външните лихви. Това се дължи на факта, че глобалните облигации представляват 47.9% от общия размер на външния държавен дълг. Следват изплатените лихви по заемите от Световната банка в размер на 54.8 млн. лв., от Европейската инвестиционна банка – 32.9 млн. лв., от други държави – 18.9 млн. лв. (в т.ч. към Германия в рамките на страните-кредиторки от Парижкия клуб, и към Полската национална банка), и Европейския съюз – 2.5 млн. лв.

Всички плащания са извършвани редовно в съответствие с предвидените в кредитните споразумения условия.

## Външен държавен дълг

Структура	(млн. евро)	
	към 31.XII.2008 г.	към 31.XII.2009 г.
<b>Външен държавен дълг</b>	<b>3 270.2</b>	<b>3 289.8</b>
I. Облигации	1 736.7	1 576.1
1. Глобални облигации в евро (2013 г.)	835.5	818.5
2. Глобални облигации в щ. д. (2015 г.)	901.2	757.7
II. Кредити	1 533.5	1 713.6
1. Парижки клуб	125.9	113.3
2. Световна банка	574.2	793.6
2.1 Световна банка	543.9	767.3
2.2 Япония	30.3	26.2
3. Европейски съюз	40.0	15.0
4. Други	19.0	6.3
5. Държавни инвестиционни заеми	756.9	771.9
5.1. Световна банка	208.7	210.5
5.2. ЕИБ	382.4	406.8
5.3. ЕБВР	0.7	0.3
5.4. Други	165.1	154.2
6. Активирани държавни гаранции	17.5	13.6
6.1. Световна банка	17.5	13.6

**Забележки:** 1. Данните за дълга са по номинал.  
2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден от периода.

Източник: МФ.



# Държавен дълг



Провежданата през отчетния период политика по управление на държавния дълг следва общите насоки на основните правителствени приоритети за осигуряване на здрави бюджетни позиции, запазване на макроикономическа стабилност и поддържане равнището на държавния дълг в количествено и качествено изражение такова, че да гарантира фискална устойчивост и изпълнение на критериите от Маастрихт.

Номиналният размер на държавния дълг в края на 2009 г. възлиза на 4828.5 млн. евро, от които 3289.8 млн. евро външен и 1538.7 млн. евро вътрешен дълг. Намалението на дълга в абсолютна стойност спрямо 2008 г. е в размер на 13.1 млн. евро, което се дължи преди всичко на намалението на вътрешния държавен дълг, който се свива в резултат от отрицателно нетно финансиране. Съотношението на държавния дълг към БВП в края на 2009 г. възлиза на 14.3%, което въпреки спада на БВП отбелязва стабилизиране около нивото за 2008 г. от 14.2%.

## Динамика на държавния дълг

(млн. евро)

Структура	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Вътрешен държавен дълг</b>	<b>1 060.3</b>	<b>906.2</b>	<b>951.7</b>	<b>1 086.1</b>	<b>1 153.8</b>	<b>1 370.6</b>	<b>1 453.5</b>	<b>1 511.3</b>	<b>1 636.1</b>	<b>1 571.3</b>	<b>1 538.7</b>
ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета	450.9	491.4	554.6	754.9	879.2	1 130.5	1 214.3	1 300.7	1 451.2	1 398.8	1 383.2
ДЦК, емитирани за структурната реформа	495.5	389.9	382.4	321.7	270.4	240.0	239.1	210.5	184.9	172.5	155.5
ДЦК, емитирани на основание ЗДЗВСТБ/1996 г.	113.9	24.9	14.6	9.4	4.2	-	-	-	-	-	-
<b>Външен държавен дълг</b>	<b>8 587.1</b>	<b>9 159.5</b>	<b>9 096.6</b>	<b>7 685.9</b>	<b>6 961.1</b>	<b>6 140.6</b>	<b>4 876.8</b>	<b>4 134.3</b>	<b>3 526.7</b>	<b>3 270.2</b>	<b>3 289.8</b>
Брейдни облигации	4 954.6	5 347.7	5 400.0	2 398.7	1 890.1	1 164.1	-	-	-	-	-
Други облигации	-	-	250.0	2 310.0	2 091.4	2 018.3	2 162.5	2 050.2	1 700.3	1 736.7	1 576.1
Парижки клуб	811.1	645.3	433.5	284.5	218.9	176.3	163.7	151.1	138.5	125.9	113.3
Световна банка	820.5	889.6	941.1	836.1	870.0	930.6	1 020.0	787.0	870.5	574.2	793.6
G-24	70.9	60.8	53.8	48.9	42.0	34.6	36.9	14.3	-	-	-
Европейски съюз	400.0	460.0	390.0	390.0	350.0	350.0	287.5	215.0	127.5	40.0	15.0
МВФ	1 126.5	1 309.4	1 183.4	990.9	940.2	868.7	559.5	258.9	-	-	-
Други	147.7	136.6	136.6	129.2	125.2	125.2	62.3	44.2	31.6	19.0	6.3
Държавни инвестиционни заеми	207.8	251.0	240.3	236.7	383.0	428.8	549.2	588.6	637.4	756.9	771.9
Активирани държавни гаранции	48.1	59.2	67.8	61.0	50.2	43.9	35.2	25.0	21.0	17.5	13.6
<b>Общо държавен дълг</b>	<b>9 647.4</b>	<b>10 065.7</b>	<b>10 048.3</b>	<b>8 771.9</b>	<b>8 114.9</b>	<b>7 511.2</b>	<b>6 330.2</b>	<b>5 645.6</b>	<b>5 162.8</b>	<b>4 841.6</b>	<b>4 828.5</b>
<b>БВП (млн. лв.)</b>	<b>23 790.4</b>	<b>26 752.8</b>	<b>29 709.2</b>	<b>32 401.6</b>	<b>34 627.5</b>	<b>38 822.6</b>	<b>42 797.4</b>	<b>49 361.0</b>	<b>56 519.8</b>	<b>66 728.1</b>	<b>66 256.2</b>
<b>БВП (млн. евро)</b>	<b>12 163.9</b>	<b>13 678.5</b>	<b>15 190.1</b>	<b>16 566.7</b>	<b>17 704.8</b>	<b>19 849.7</b>	<b>21 882.0</b>	<b>25 237.9</b>	<b>28 898.1</b>	<b>34 117.5</b>	<b>33 876.3</b>
<b>Общо държавен дълг/БВП (%)</b>	<b>79.3</b>	<b>73.6</b>	<b>66.2</b>	<b>52.9</b>	<b>45.8</b>	<b>37.8</b>	<b>28.9</b>	<b>22.4</b>	<b>17.9</b>	<b>14.2</b>	<b>14.3</b>

**Забележки:** 1. Данните за дълга са по номинал.

2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден от периода.

3. Данните за БВП са на Националния статистически институт.

Източници: МФ и НСИ.

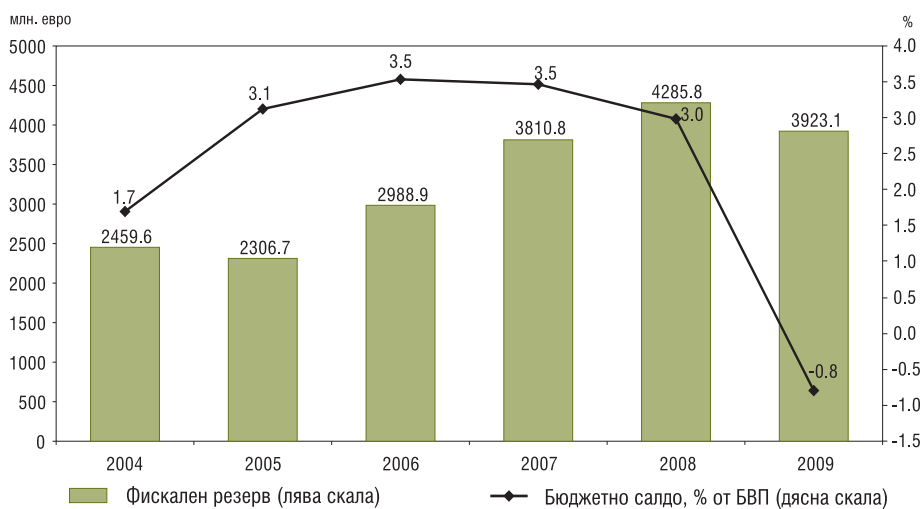


**Динамика на държавния дълг**

Източник: МФ.

Изминалата година бе изключително динамична по отношение на икономическите процеси и за първи път от последните няколко години бе регистриран бюджетен дефицит в размер на -529.5 млн. лв., което доведе до намаление на показателя *бюджетно салдо/БВП* до -0.8% (на касова основа).

Фискалният резерв към края на 2009 г. е в размер на 7.6 млрд. лв., или 3.9 млрд. евро.



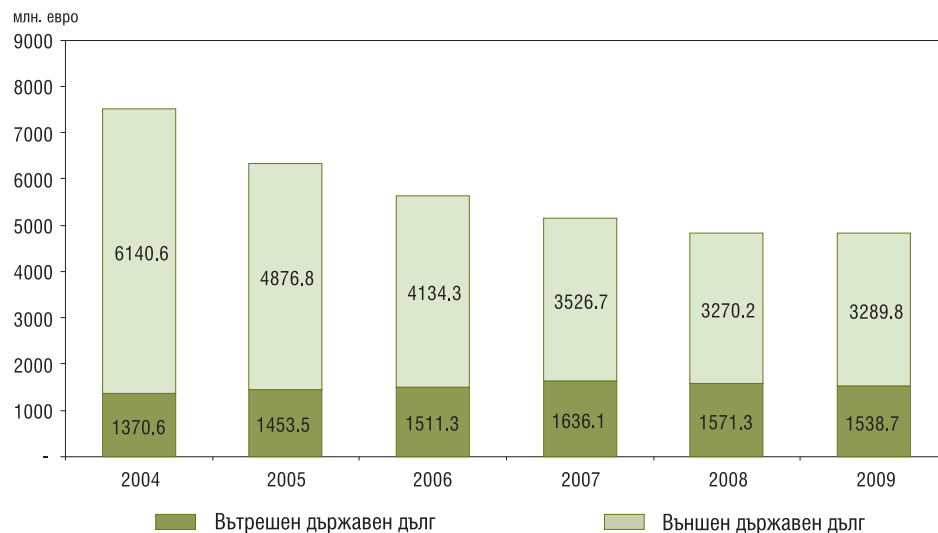
**Бюджетно салдо и фискален резерв**

Източник: МФ.

Вътрешният държавен дълг намалява с около 32.6 млн. евро през изминалата година вследствие реализираното отрицателно нетно финансиране от емитиране на ДЦК на вътрешния пазар. Отнесен спрямо общия размер на държавния дълг, делът на вътрешния държавен дълг регистрира намаление с близо 0.6 процентни пункта за периода декември 2008 г. – декември 2009 г. Спрямо БВП делът на вътрешния държавен дълг достигна до 4.5% при 4.6% за 2008 г. Лекият спад е резултат преди всичко от по-ниските нива на БВП и реализираното през годината отрицателно нетно вътрешно финансиране.

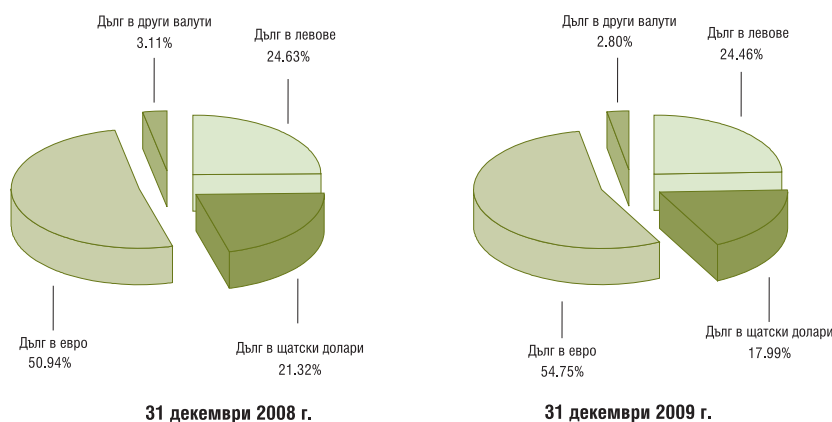
Размерът на външния държавен дълг в края на годината възлиза на 3289.8 млн. евро, отбелязвайки нарастване с 19.5 млн. евро спрямо предходната година. Увеличението на външния държавен дълг е резултат преди всичко от положителното нетно външно финансиране, реализирано през годината.

## Динамика на вътрешния и външния държавен дълг, 2004–2009 г.



Източник: МФ.

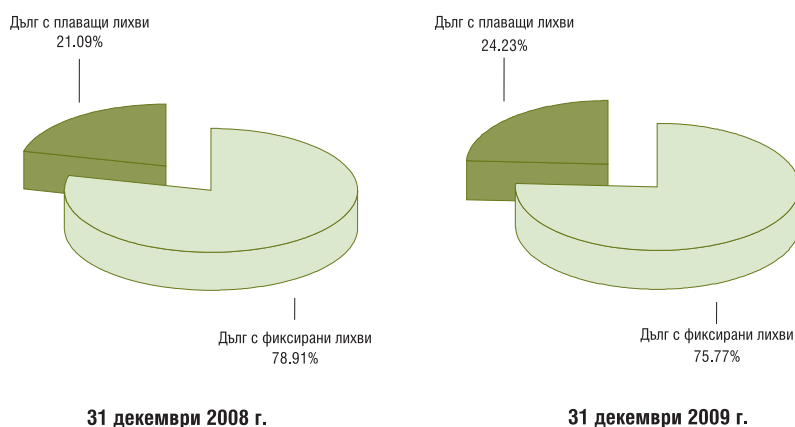
Валутната структура на държавния дълг отбелязва положителна промяна в посока нарастване на деноминирания в евро дълг, което допринася за минимизиране на рисковете, произтичащи от промяна на валутните курсове на международните капиталови пазари. Спрямо края на 2008 г. делът на дълга в евро се увеличи от 50.9% до 54.7%, а в левове се стабилизира на ниво около 24.5%. Частта на дълга, деноминирана в щатски долари, намалява с около 3.3 процентни пункта до 18.0%, а на този в други валути – с 0.3 процентни пункта, достигайки 2.8%. Констатираните промени се дължат на доминиращия обем на канцелираните през годината глобални облигации, деноминирани в щ.д., в сравнение с тези в евро, на утвърждаването на политика по управление на държавния дълг, насочена към приоритизиране на новото финансиране в евро, емитиране на вътрешен дълг в левове, както и на извършените редовни погашения на дълг в евро и щатски долари.



## Валутна структура на държавния дълг

Източник: МФ.

В лихвената структура на дълга и през тази година се запазва превес на дълга с фиксирани лихвени проценти (съответно 75.8% през 2009 г. при 78.9% през 2008 г.), което позволява добра прогнозируемост на бюджетните средства, необходими за обслужване на държавния дълг. Регистрираното намаление с 3.1 процентни пункта спрямо края на предходната година се дължи главно на усвояването на средства от заеми от Световната банка с плаващи лихвени проценти и на канцелирането на дълг с фиксирани лихви. Това, от своя страна, предопределя и увеличението на относителния дял на дълга с плаващи лихвени проценти до 24.2% към края на 2009 г.



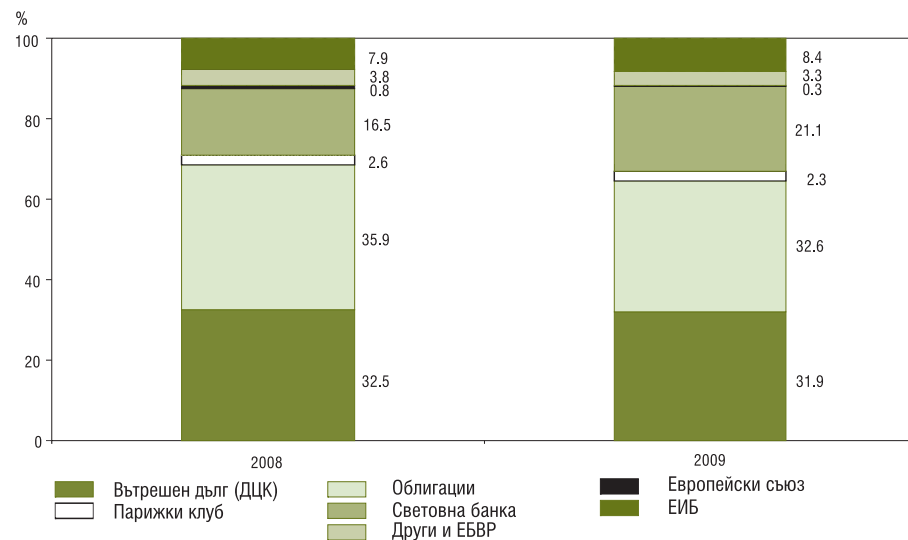
## Лихвена структура на държавния дълг

Източник: МФ.

В структурата на дълга по видове инструменти и кредитори с най-голям относителен дял са задълженията по ДЦК, които представляват 64.5% от общия размер на държавния дълг (в т.ч. ДЦК, емитирани на международните капиталови пазари – 32.6%, и ДЦК, емитирани на вътрешния пазар – 31.9%). В сравнение с края на 2008 г. е регистрирано намаление с 3.8 процентни пункта в резултат от осъществените през годината операции по канцелиране на дълг в глобални облигации, емитирани на международните капиталови пазари.

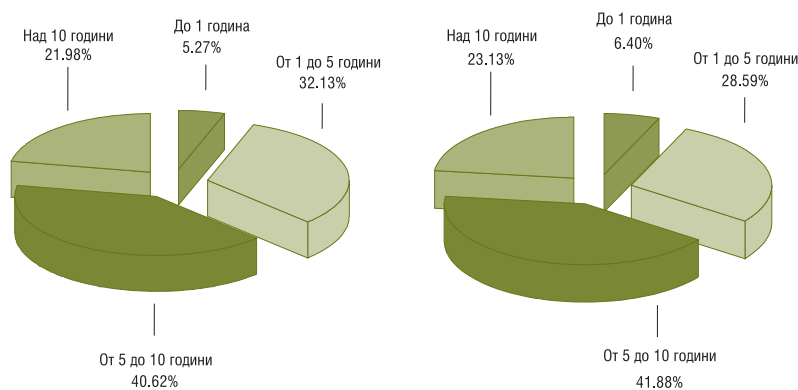
Делът на държавните заеми е 35.5%, от тях с най-голям дял са задълженията към Световната банка – 21.1%, следвани от ЕИБ – 8.4%, други кредитори и ЕБВР – 3.3%, Парижки клуб – 2.3% и Европейски съюз – 0.3%.

## Структура на дълга по инструменти и кредитори



Източник: МФ.

Няколко са основните фактори, оказващи влияние върху изменението на матурирестната структура на дълга. Промените в остатъчния матурирест на дълга са обусловени, от една страна, от канцелирането на глобалните облигации със средносрочен остатъчен матурирест и преминаването на по-големи по обем задължения от една матурирестна група в друга поради приближаване на датите им на падеж, и, от друга страна, от провежданата емисионна политика в посока увеличаване дела на дългосрочните ДЦК. В сравнение с предходната година намаление отбелязва обемът на дълга с остатъчен срок от 1 до 5 години – 28.6%, за сметка на този с остатъчен матурирест до 1 година – 6.4%, от 5 до 10 години – 41.9% и над 10 години – 23.1%.



31 декември 2008 г.

31 декември 2009 г.

## Остатъчен срок на държавния дълг

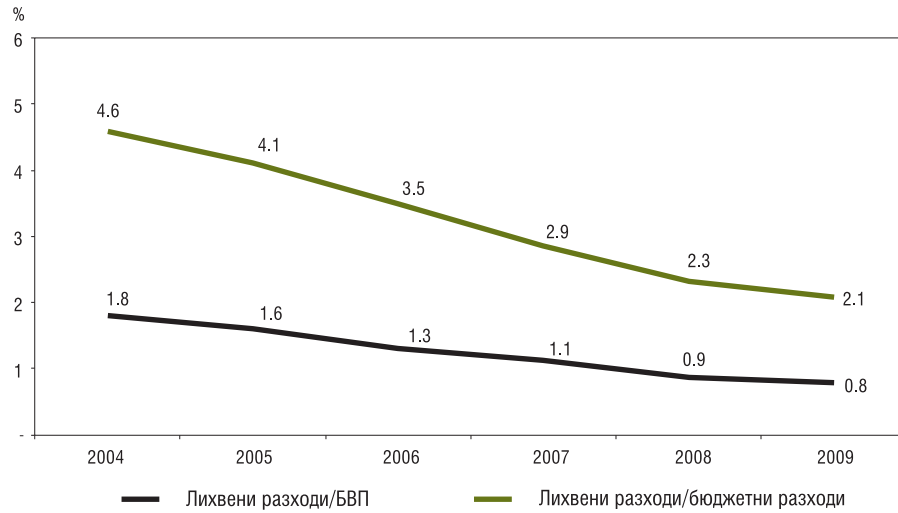
Източник: МФ.

Извършените през годината плащания по държавния дълг са в размер на 1314.8 млн. лв., или с 909.9 млн. лв. по-малко в сравнение с плащанията през предходната година. Платените главници са в размер на 815.5 млн. лв., а платените лихви в размер на 499.3 млн. лв. Съотношението *лихвени разходи/БВП* възлиза на 0.8%, което е намаление с 0.1 процентни пункта в сравнение с края на миналата година. Респективно, за същия период лихвените разходи представляват 2.1% от общите бюджетни разходи, което е намаление с 0.2 процентни пункта в сравнение с 2008 г. До голяма степен това се дължи както на намалението на държавния дълг, така и на по-ниските нива на БВП, отчетени към края на 2009 г.

## Лихвени разходи

**Забележка:** Данните са по консолидираната фискална програма.

**Източници:** МФ и НСИ.



По силата на подписаните споразумения за кредитен рейтинг продължава активният диалог с четирите международно признати рейтингови агенции – *Standard and Poor's*, *Fitch Ratings*, *Moody's Investors Service* и *JCRA*, с цел подпомагане процеса на реално оценяване на текущата макроикономическа обстановка в страната, което намира отражение в присъдения кредитен рейтинг. Присъдените рейтинги са публични и се ползват както от получателите на рейтинг, така и от други субекти (инвеститори, анализатори и др.) и участници на пазара, което предопределя голямото им влияние върху финансовите пазари в световен мащаб.



Скала на кредитните рейтинги по агенции  
и на присъдения от тях рейтинг на България

	<i>Moody's</i>	<i>S&amp;P</i>	<i>Fitch</i>	<i>JCRA</i>		
	<i>Aaa</i>	<i>AAA</i>	<i>AAA</i>	<i>AAA</i>		
	<i>Aa1</i>	<i>AA+</i>	<i>AA+</i>	<i>AA+</i>		
	<i>Aa2</i>	<i>AA</i>	<i>AA</i>	<i>AA</i>		
	<i>Aa3</i>	<i>AA-</i>	<i>AA-</i>	<i>AA-</i>		
	<i>A1</i>	<i>A+</i>	<i>A+</i>	<i>A+</i>		
	<i>A2</i>	<i>A</i>	<i>A</i>	<i>A</i>		
	<i>A3</i>	<i>A-</i>	<i>A-</i>	<i>A-</i>	30.IV.2009	
инвестиционен рейтинг	<i>Baa1</i>	<i>BBB+</i>	<i>BBB+</i>	<i>BBB+</i>	1.XII.2009	
	<i>Baa2</i>	<i>BBB</i>	<i>BBB</i>	<i>BBB</i>	20.III.2009	
	<i>Baa3</i>	<i>BBB-</i>	<i>BBB-</i>	<i>BBB-</i>	24.VII.2009	
неинвестиционен рейтинг	<i>Ba1</i>	<i>BB+</i>	<i>BB+</i>	<i>BB+</i>		
	<i>Ba2</i>	<i>BB</i>	<i>BB</i>	<i>BB</i>		
	<i>Ba3</i>	<i>BB-</i>	<i>BB-</i>	<i>BB-</i>		
	<i>B1</i>	<i>B+</i>	<i>B+</i>	<i>B+</i>		
	<i>B2</i>	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>B</i>		
	27.IX.1996	<i>B3</i>	<i>B-</i>	<i>B-</i>	<i>B-</i>	
		<i>Caa</i>	<i>CCC+</i>	<i>CCC</i>	<i>CCC</i>	
	...	...	...	...		
	<i>C</i>	<i>D</i>	<i>D</i>	<i>D</i>		

Дългосрочни ДЦК чуждестранна валута ↑      Дългосрочни ДЦК местна валута ↑

Източник: МФ.

Консолидираният държавен дълг в края на 2009 г. възлиза на 5151.4 млн. евро при 5069.5 млн. евро в края на 2008 г. В състава на консолидирания държавен дълг намаление през разглеждания период отбелязва държавният дълг с 13.1 млн. евро, докато дългът на общините нараства от 228.0 млн. евро на 322.9 млн. евро. Вследствие регистрирания спад на номиналната стойност на БВП съотношението *консолидиран държавен дълг/БВП* нараства и от 14.9% през 2008 г. става 15.2% в края на 2009 г.

## Размер на консолидирания държавен дълг

Структура	(млн. евро)				
	2005 г.	2006 г.	към 31.XII. 2007 г.	2008 г.	2009 г.
<b>Консолидиран държавен дълг</b>	<b>6422.9</b>	<b>5764.7</b>	<b>5338.8</b>	<b>5069.5</b>	<b>5151.4</b>
1. Държавен дълг	6330.2	5645.6	5162.8	4841.6	4828.5
2. Дълг на социалноосигурителните фондове	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Дълг на общините	92.6	119.1	175.9	228.0	322.9
<b>Консолидиран държавен дълг/БВП (%)</b>	<b>29.4</b>	<b>22.8</b>	<b>18.5</b>	<b>14.9</b>	<b>15.2</b>

- Забележки: 1. Държавният дълг се отчита по номинална стойност и не включва държавногарантираните заеми.  
 2. За изчисляване е използвано БВП за 2009 г. – 66 256.2 млн. лв., БВП за 2008 г. – 66 728.1 млн. лв., БВП за 2007 г. – 56 519.8 млн. лв., БВП за 2006 г. – 49 361.0 млн. лв. и БВП за 2005 г. – 42 797.4 млн. лв.  
 3. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден на периода.

Източник: МФ.



# Държавно- гарантиран дълг

Към края на 2009 г. размерът на държавногарантирания дълг възлиза на 612.1 млн. евро. В номинално изражение държавногарантираният дълг бележи намаление приблизително с 22.2 млн. евро в сравнение с нивото, регистрирано в края на предходната година, което е продиктувано както от извършените погашения, така и от промяната на валутните курсове през годината.

Съотношението *държавногарантиран дълг/БВП* достигна 1.8% при 1.9% в края на 2008 г., като намалението е основно в резултат от по-ниската стойност на БВП, отчетена в края на 2009 г.

## Държавногарантиран дълг

(млн. евро)

Структура	към 31.XII.				
	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.
<b>Държавногарантиран дълг</b>	<b>514.2</b>	<b>551.2</b>	<b>547.0</b>	<b>634.3</b>	<b>612.1</b>
I. Вътрешен държавногарантиран дълг	-	-	-	-	-
II. Външен държавногарантиран дълг	514.2	551.2	547.0	634.3	612.1
1. Световна банка	102.4	91.6	82.3	74.4	60.9
2. ЕИБ	8.1	7.0	5.9	4.8	3.8
3. ЕБВР	48.6	49.0	42.4	41.4	32.0
4. Други	355.1	403.6	416.4	513.7	515.4
<b>Държавногарантиран дълг/БВП (%)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>

**Забележки:** 1. Размерът на дълга е по номинал.  
2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните валути към края на периода.

Източник: МФ.

В структурата на държавногарантирания дълг по кредитори не се забелязват съществени промени. Групата „други“ увеличава своя дял от 81.0% до 84.2% от всички държавногарантирани заеми за сметка на намалението, разпределено поравно между държавногарантирания дълг към Световната банка, ЕИБ и ЕБВР. Положителното нетно финансиране в групата „други“ се отразява в нарастването на дела на дълга по тази позиция.

Новото външно финансиране по държавногарантирания дълг е 98.7 млн. лв., или с 92.7 млн. лв. по-малко спрямо 2008 г. Извършените плащания са в размер на 164.2 млн. лв., като 124.2 млн. лв. от тях са погашения по главници и 40.0 млн. лв. – платени лихви. Извършените плащания през 2009 г. са с 31.8 млн. лв. по-малко в сравнение с предходната година.

## Държавногарантиран дълг

В края на 2009 г. частично беше активирана държавната гаранция по външно кредитно споразумение между „Топлофикация – Перник“ и Световната банка, като просроченото плащане в размер на 185 хил. щ.д. (244.7 хил. лв.) беше извършено със средствата, предвидени в централния бюджет за покриване на риска от активиране на държавни гаранции. До края на годината дружеството възстанови част от изразходваните средства в размер на 239.78 хил. лв. Останалите държавногарантирани заеми през годината са обслужвани в съответствие със сроковете.

### Ново финансиране и извършени плащания по държавногарантирания дълг към края на 2009 г.

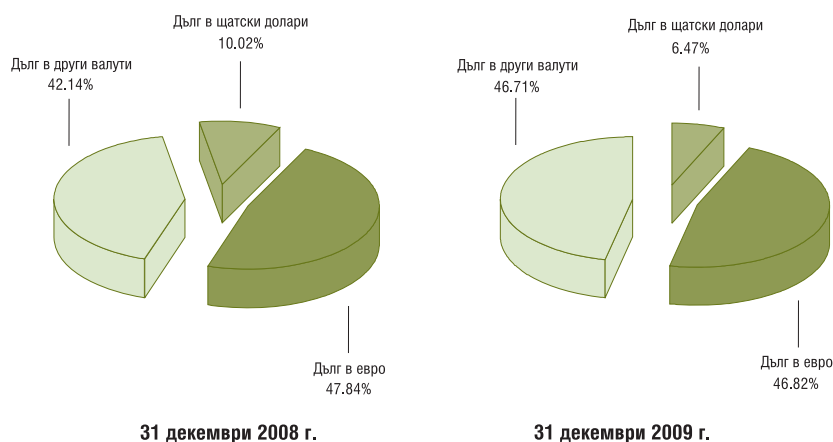
(млн. лева)

Структура	Получени кредити (траншове)	Извършени плащания, в т. ч.	
		погашения	лихви
<b>I. Вътрешен държавногарантиран дълг</b>	-	-	-
<b>II. Външен държавногарантиран дълг</b>	<b>98.7</b>	<b>124.2</b>	<b>40.0</b>
1. Световна банка	-	28.6	6.4
2. ЕИБ	0.1	2.1	0.2
3. ЕБВР	-	18.3	3.3
4. Други	98.6	75.1	30.1
<b>Държавногарантиран дълг</b>	<b>98.7</b>	<b>124.2</b>	<b>40.0</b>

**Забележка:** Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране и на извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Източник: МФ.

Във валутната структура на държавногарантирания дълг се забелязва продължаване на тенденцията от миналата година към нарастване на задълженията в друга валута (японски йени). Съпоставен спрямо края на 2008 г., делът им нараства с 4.6 процентни пункта до 46.7%. Промяната се дължи основно на факта, че 99.9% от всички усвоени средства по държавногарантирания дълг през годината са в японски йени. Задълженията в евро, както и на тези в щатски долари намаляват респективно до 46.8% и 6.5%.

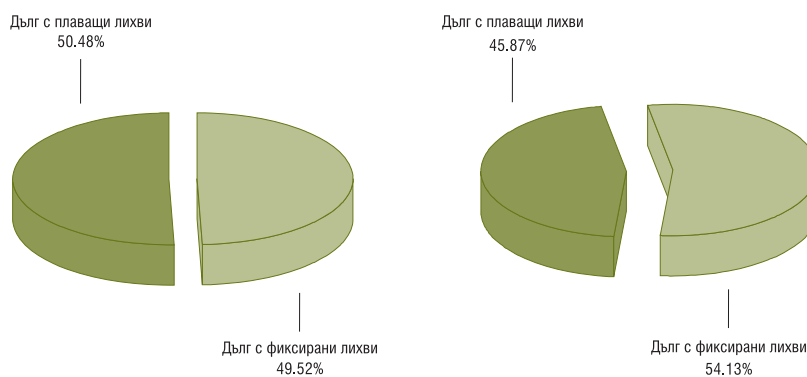


### Валутна структура на държавногарантирания дълг

Източник: МФ.

По отношение на лихвената структура на държавногарантирания дълг се запазва наблюдаваната през 2008 г. тенденция към постепенно увеличаване на дълга с фиксирани лихви, чийто дял нарасна през 2009 г. от 49.5% на 54.1%. Изменението е резултат от усвоените през годината средства по държавногарантирани заеми, предимно с фиксирани лихви.

## Лихвена структура на държавногарантирания дълг



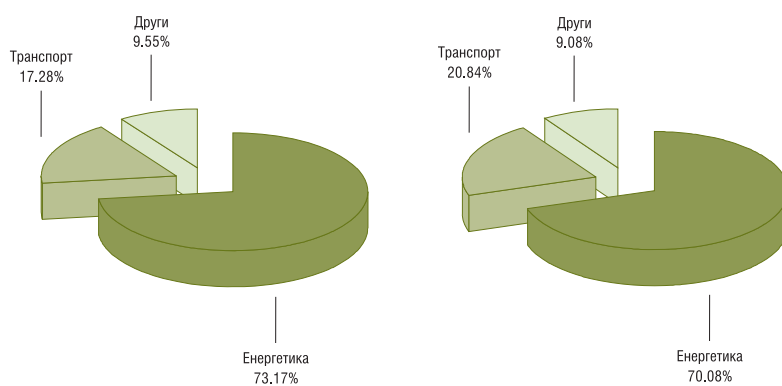
Източник: МФ.

31 декември 2008 г.

31 декември 2009 г.

В структурата на държавногарантирания дълг по отрасли най-голям относителен дял имат заемите за сектор „енергетика“ – 70.1%, следвани от тези за сектор „транспорт“ – 20.8%, и „други“ – 9.1%.

## Държавногарантиран дълг по отрасли



Източник: МФ.

31 декември 2008 г.

31 декември 2009 г.