



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
Министерство на финансите

ДЪЛГ И ГАРАНЦИИ НА ПОДСЕКТОР „ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“

2016



ДЪЛГ И ГАРАНЦИИ НА
ПОДСЕКТОР
„ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“
ГОДИШЕН БЮЛЕТИН / 2016 Г.

Информацията, публикувана в бюлетина, може да се ползва без специално разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

ISSN 2534-8892

©Министерството на финансите, 2017
дирекция „Държавен дълг“

Министерство на финансите
ул. „Г. С. Раковски“ № 102
1000 София
тел. 02/9859 2468
www.minfin.bg

СЪДЪРЖАНИЕ

АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР И ВЛИЯНИЕ ВЪРХУ ДЪЛГА НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2016 Г.	5
ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ДЪЛГОВИЯ КРИТЕРИЙ ЗА КОНВЕРГЕНЦИЯ НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ	10
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	11
ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР „ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“	13
ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ	13
ВЪТРЕШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ	15
ВЪНШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ	16
ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ	18
ЕМИСИИ НА ДЦК НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР	18
РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ИНВЕСТИТОРСКАТА БАЗА И РАЗВИТИЕ НА ПЪРВИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК ПРЕЗ 2016 Г.	20
ОБЗОР НА ВТОРИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК	22
ДЪРЖАТЕЛИ НА БЪЛГАРСКИ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП	26
ФИНАНСИРАНЕ ОТ МЕЖДУНАРОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ И МЕЖДУНАРОДНИТЕ КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ	30
ГАРАНТИРАН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР „ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“	31
ДЪРЖАВЕН И ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ	34
РАЗВИТИЕ И МОДЕРНИЗАЦИЯ НА ПАЗАРА НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА (ДЦК)	36

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БВП	брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
БРСЕ	Банка за развитие на Съвета на Европа
б.т.	базисна точка
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕК	Европейска комисия
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България
МКП	Международни капиталови пазари
МФ	Министерство на финансите
НСИ	Национален статистически институт
ПКА	преглед на качеството на активите
пр.п.	процентни пункта
СТ	стрес тест
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЦУ	Централно управление
щ.д.	щатски долар
ЯБМС	Японска банка за международно сътрудничество

АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР И ВЛИЯНИЕ ВЪРХУ ДЪЛГА НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2016 г.

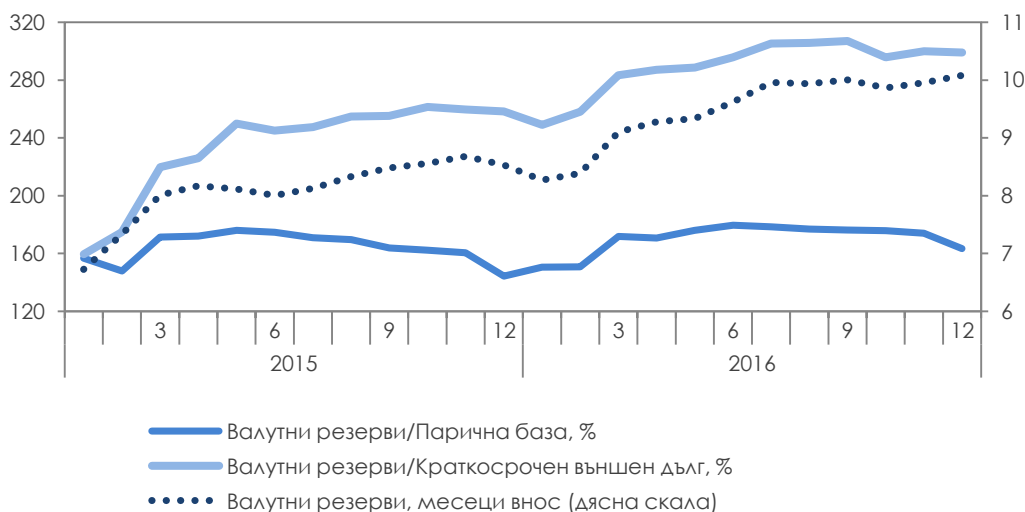
През 2016 г. банковата система функционираше в стабилна финансова среда, по-висок от прогнозирания реален растеж на БВП и очаквания за подобряване на икономическата активност. Базисните балансови показатели – активи, депозити, капитал и нетен финансов резултат отчетоха повишение. Ликвидната и капиталова позиция, както и показателите за рентабилност се подобриха спрямо 2015 г. През 2016 г. бяха проведени преглед на качеството на активите (ПКА) и стрес тест (СТ) на банките в България, резултатите от които бяха публикувани през август¹.

Валутният борд, който е един от основните фактори за финансова стабилност на страната, запази добрите си показатели. Брутните международни валутни резерви продължиха да нарастват през цялата 2016 г., но с по-бавни темпове спрямо година по-рано. Към края на декември 2016 г. годишният им растеж възлезе на 17.8% (при 22.7% към края на 2015 г.) и достигнаха в номинално изражение 46.7 млрд. лв. За растежа им през годината основен положителен принос имаше депозитът на правителството в БНБ и постъпилите в него средства от емитираните на международните капиталови пазари през март 7 и 12-годишни облигации на стойност 1.994 млрд. евро.

¹ Те бяха проведени във връзка с препоръка на Съвета на ЕК от 14 юли 2015 г. относно Националната програма за реформи на България за 2015 г. и въз основа на § 9 от Преходните и заключителните разпоредби на Закона за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници от 2015 г. Докладите с резултатите са достъпни на адрес: <http://www.bnb.bg/BankSupervision/BSAQR/BSAQRResults/index.htm>

Покритието на паричната база с валутни резерви в края на декември се повиши в сравнение с предходната година – 163.4%, при 144.3% към края на 2015 г. Към края на декември 2016 г. резервите покриваха 10.1 месеца внос при 8.5 месеца година по-рано. По отношение на краткосрочния външен дълг по оригинален матуритет, покритието с международни валутни резерви достигна 299.2%, подобрявайки се спрямо 258.2% в края на 2015 г.

КЛЮЧОВИ СЪОТНОШЕНИЯ ЗА ВАЛУТНИЯ БОРД



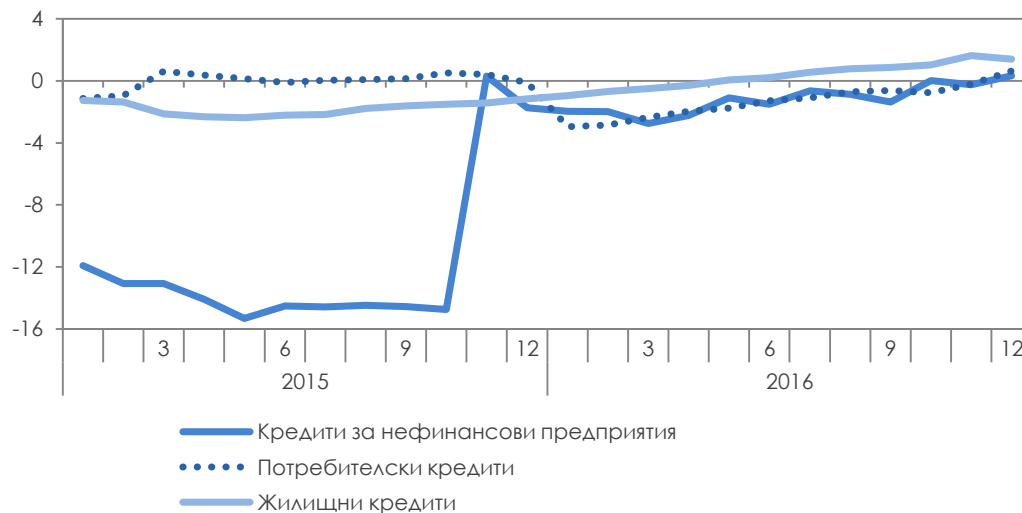
Източник: БНБ, МФ

Отчетеният нетен финансов резултат на банковата система към края на 2016 г. възлезе на 1 263 млн. лв., при 847 млн. лв. година по-рано, което бе с 49.1% повече. За този период натрупаните разходи за обезценка по кредити и вземания бяха 805 млн. лв. или с 29.5% по-малко. Коефициентът на ликвидните активи, изчисляван по Наредба № 11 на БНБ, бе 38.24% при 36.71% година по-рано. Балансовият капитал към края на декември възлезе на 11.1 млрд. лв., като увеличението спрямо 2015 г. бе със 125 млн. лв. (1.1%). Съотношението на обща капиталова адекватност достигна 22.15% и отбеляза минимално понижение спрямо 22.19% година по-рано. Показателите за доходност на банковата система през 2016 г. отчетоха най-високите си нива след 2008 г. при все още ниски темпове на кредитиране, проведените ПКА и СТ и намаляващи лихвени проценти.

Резултатите от ПКА и СТ потвърдиха стабилността на банковата система и устойчивостта ѝ да абсорбира негативни макроикономически и пазарни шокове, както и факта, че не се налага подкрепа с публични средства за нито една банка. Прегледите бяха осъществени по методология на ЕЦБ, адаптирана за българските условия и рискове. След ПКА показателите за капиталова адекватност на системата са над минималните регулаторни изисквания, както и над средните равнища за европейските банки при по-консервативен негативен сценарий спрямо европейския стрес тест от 2016 г.

РАСТЕЖ НА КРЕДИТА ЗА ЧАСТНИЯ СЕКТОР

(на год. база)



Източник: БНБ, МФ

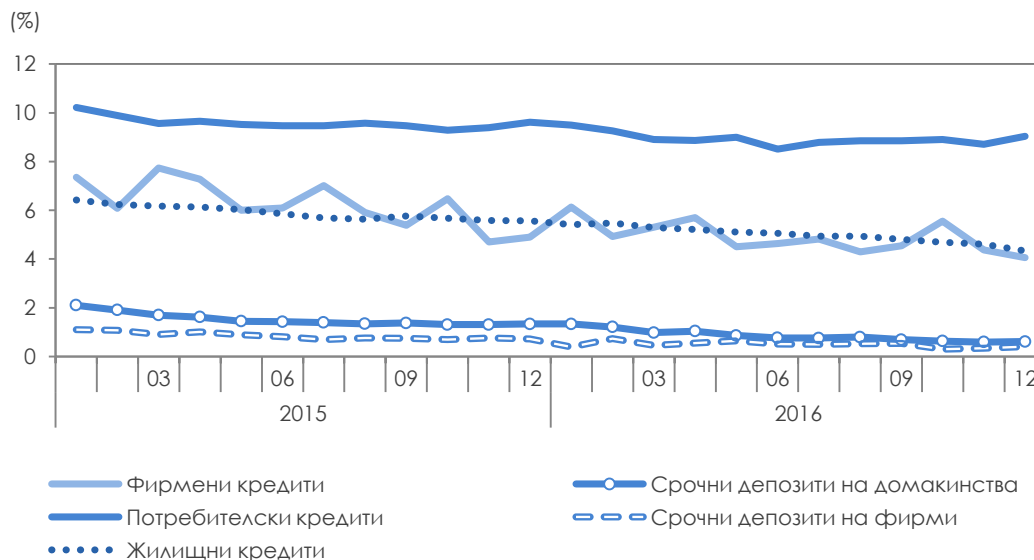
Кредитирането за частния сектор на икономиката остана на ниски нива и през 2016 г., но през второто полугодие показва признаци на възстановяване, водено от кредитите за домакинства. Към края на декември частният кредит постигна годишен растеж от 1.5%, след като в края на август отбеляза положителен ръст за пръв път през годината. В динамиката му на годишна база се наблюдаваха две основни тенденции – умерено ускоряване на растежа на редовните кредити и същевременно стабилни темпове на понижение на лошите и реструктурирани кредити. Кредитите за нефинансови предприятия се увеличиха общо с 0.3% на годишна база в края на 2016 г., след като редовните кредити достигнаха растеж от 6.9%, но бяха отчетени спадове на овъдрафта и лошите и реструктурирани корпоративни кредити, съответно с 4.2% и 9.5% спрямо аналогичния месец на предходната година. Кредитите за домакинства имаха водеща роля за възстановяването на частния кредит през 2016 г., след като се повишиха с 2% спрямо 2015 г., при спад от 1.0% година по-рано. С най-голям принос за това бяха „други кредити“, които записаха годишен темп на растеж от 29.7%, а нарастването им може да се свърже с програмата за енергийна ефективност на многофамилни жилищни сгради. Темпът на растеж на жилищните кредити достигна 1.4% в края на декември, а потребителските кредити приключиха 2016 г. с ръст от 0.6% спрямо предходната година.

През 2016 г. депозитите² продължиха да нарастват и заедно с останалите фактори, сред които все още слабото кредитиране, допълнително допринесе за запазване на високите нива на ликвидност в банките. Годишният

² Обхванати са депозитите от всички институционални сектори, включени в паричен агрегат М3.

им темп на растеж в края на годината бе 6.7% при 8.2% през 2015 г. С най-голям дял в структурата по институционални сектори продължиха да бъдат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия.

ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ ПО ДЕПОЗИТИ И КРЕДИТИ



Източник: БНБ, МФ

През 2016 г. пазарните лихвени проценти запазиха низходяща си динамика. Влияние за това продължи да оказва високата ликвидност в банковата система, нарастването на привлечените средства, все още слабо търсене на заемни ресурси, както и тенденциите на междубанковия паричен пазар. Те от своя страна косвено отразяваха монетарните условия в еврозоната и паричната политика на ЕЦБ. Това влияние бе допълнително засилено и от решението на БНБ да обвърже лихвения процент по свръхрезервите на търговските банки с референтната лихва на ЕЦБ по депозитното улеснение³. Отрицателният лихвен процент доведе до намаляване на свръхрезервите и необходимостта за доходно алокиране.

През 2016 г. финансовите пазари на еврозоната продължиха да се влияят значително от допълнителното парично стимулиране, прилагано от ЕЦБ, като то допринесе за постепенно намаляване на доходностите по държавните облигации на страните от еврозоната и останалите емитенти на деноминирани в евро книжа от ЕС. В допълнение на намаляването на основните лихвените проценти на ЕЦБ до исторически минимум, влияние върху пазара на ДЦК оказваха и въведените неконвенционални мерки, като

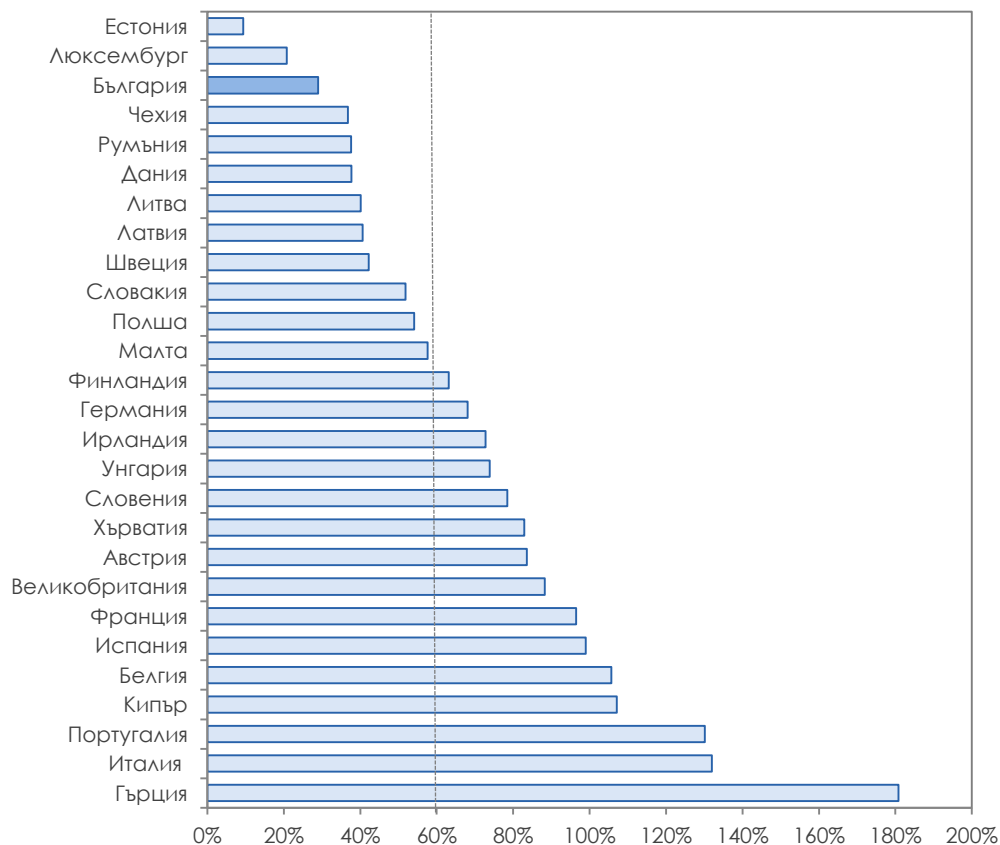
³ С нея беше въведено определение за „свръхрезерви“ и отрицателен лихвен процент за тях, когато лихвеният процент по депозитното улеснение на ЕЦБ е отрицателен, и нулев лихвен процент за свръхрезерви, когато лихвеният процент за депозитното улеснение на ЕЦБ е положителен или нула.

целеве операции по дългосрочно рефинансиране и покупки на ценни книжа от частния и публичния сектор с цел осигуряване на допълнително парично стимулиране. Като цяло среднопретеглената спрямо БВП доходност на 10-годишните държавни облигации спадна през 2016 г. с почти 30 б.т. до около 0,9% в края на годината. В рамките на еврозоната динамиката на спредовете на държавните облигации беше сравнително слаба, но показваше известни различия по страни. Благоприятната външна среда допринесе за понижение на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на сближаване, като стойността на този показател намаля от 2,43% за м. декември 2015 г. до 1,80% за м. декември 2016 г., което представлява понижение със 64 б.т. ▼

ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ДЪЛГОВИЯ КРИТЕРИЙ ЗА КОНВЕРГЕНЦИЯ НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ

През 2016 г. на база последните годишни данни, публикувани от Евростат през месец октомври 2017 г. Република България покрива Маастрихтския критерий за конвергенция от 60%, като запазва водещата си позиция сред държавите-членки на Европейския съюз с най-ниска държавна задлъжнялост.

КОНСОЛИДИРАН ДЪЛГ НА СЕКТОР "ДЪРЖАВНО УПРАВЛЕНИЕ"/ БВП НА ДЪРЖАВИТЕ — ЧЛЕНКИ НА ЕС, КЪМ КРАЯ НА 2016 Г.



Източник: Евростат

Стойността на съотношението „консолидиран дълг на сектор „Държавно управление“/БВП“ възлиза на 29.0%, Сравнявайки показателите на 28-те страни-членки на ЕС, Република България заема трето място след Естония (9.4%) и Люксембург (20.8%). Отчетените ниски нива на показателя са не само далеч под максимално допустимата референтна стойност, но и значително под средните нива за страните в ЕС-28 и ЕС-19, които съответно за 2016 г. са 83.2% и 88.9%.

В състава на консолидираните задължения на сектор „Държавно управление“ дългът на подсектор „Централно управление“ заема водеща позиция, с дял от около 98%.

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА БЪЛГАРСКИТЕ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП

Кредитна агенция	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2017 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2024 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2022 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2027 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2035 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2023 г.	Еврооблигации, емитирани на МКП с падеж 2028 г.
Moody's	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2
S&P	BBB	BBB-	BB+	BB+	BB+	BB+	BB+
Fitch	BBB-*	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-

* Забележка: Присъденият кредитен рейтинг е непоискан. Към момента договорните отношения между Република България и агенция за кредитен рейтинг Fitch са подновени, считано от 11.02.2013 г.

Източник: МФ

ДИНАМИКА НА СУВЕРЕННИЯ КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ЗА ПЕРИОДА 01.01.2009—31.12.2016 г.

Кредитна агенция	Дата	Рейтинг в чуждестранна валута		Рейтинг в местна валута		Перспектива
		Кратко-срочен	Дълго-срочен	Кратко-срочен	Дълго-срочен	
Moody's	20.03.2009		Baa3		Baa3	Стабилна
Moody's	21.01.2010		Baa3		Baa3	Положителна
Moody's	31.08.2010		Baa3		Baa3	Положителна
Moody's	22.07.2011		Baa2		Baa2	Стабилна
Moody's	05.06.2015		Baa2		Baa2	Стабилна
S&P	01.12.2009	A-3	BBB	A-3	BBB	Стабилна
S&P	17.12.2010	A-3	BBB	A-3	BBB	Стабилна
S&P	21.12.2011	A-3	BBB	A-3	BBB	Стабилна
S&P	10.08.2012	A-2	BBB	A-2	BBB	Стабилна
S&P	13.12.2012	A-2	BBB	A-2	BBB	Стабилна
S&P	13.12.2013	A-2	BBB	A-2	BBB	Отрицателна
S&P	13.06.2014	A-3	BBB -	A-3	BBB -	Стабилна
S&P	12.12.2014	B	BB +	B	BB +	Стабилна

Кредитна агенция	Дата	Рейтинг в чуждестранна валута		Рейтинг в местна валута		Перспектива
		Кратко-срочен	Дълго-срочен	Кратко-срочен	Дълго-срочен	
S&P	12.06.2015	B	BB +	B	BB +	Стабилна
S&P	11.12.2015	B	BB +	B	BB +	Стабилна
S&P	03.06.2016	B	BB +	B	BB +	Стабилна
S&P	02.12.2016	B	BB +	B	BB +	Стабилна
Fitch	30.04.2009	F3	BBB -		BBB	Отрицателна
Fitch	12.08.2010*	F3	BBB -		BBB	Отрицателна
Fitch	24.05.2011*	F3	BBB -		BBB	Положителна
Fitch	13.12.2011*	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	13.07.2013*	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	10.01.2014	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	04.07.2014	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	19.12.2014	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	19.06.2015	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	04.12.2015	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	03.06.2016	F3	BBB -		BBB	Стабилна
Fitch	22.07.2016	F3	BBB -		BBB-	Стабилна
Fitch	22.07.2016	F3	BBB -		BBB-	Стабилна

* Забележка: Присъденият кредитен рейтинг е непоискан. Към момента договорните отношения между Република България и агенция за кредитен рейтинг Fitch са подновени, считано от 11.02.2013 г.

Източник: МФ ▼

ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР „ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“

ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

Номиналният размер на дълга на подсектор ЦУ към края на 2016 г. възлиза на 26 953.9 млн. лв. (13 781.3 млн. евро), от който 20 093.6 млн. лв. (10 273.7 млн. евро) е външен и 6 860.3 млн. лв. (3 507.6 млн. евро) вътрешен дълг. Съотношението „дълг на подсектор ЦУ/БВП“ в края на 2016 г. е 28.6%.

ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

(млн. лв.)

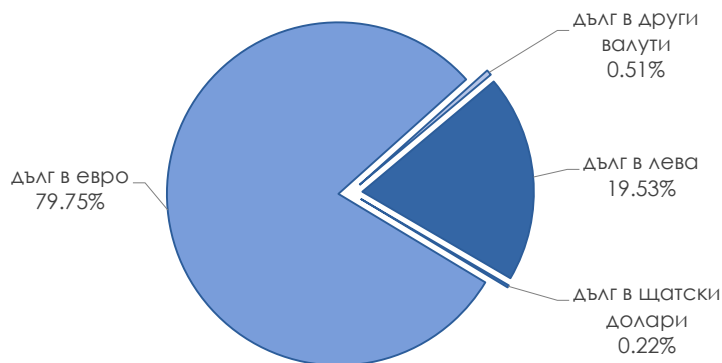
Структура	2016
Вътрешен дълг на подсектор ЦУ	6 860.3
I. ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета	6 532.4
II. ДЦК, емитирани за структурната реформа	92.9
III. Вътрешни заеми на единиците в подсектор ЦУ	235.0
Външен дълг на подсектор ЦУ	20 093.6
I. Облигации	14 733.1
II. Заеми	5 360.6
1. Държавни заеми	2 063.9
1.1 Парижки клуб	49.3
1.2 МБВР /Световна банка/	846.7
1.3 Европейски съюз	1 167.9
2. Прехвърляеми заеми "Schuldschein"	567.2
3. Държавни инвестиционни заеми	1 556.6
4. Външни заеми на единиците в подсектор ЦУ	1 172.9
Общо дълг на подсектор ЦУ	26 953.9
БВП (млн. лв.)	94 130
БВП (млн. евро)	48 128
Общо дълг на подсектор ЦУ/БВП	28.6%

Забележки: 1. Размерът на дълга е по номинал.; 2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към края на съответните периоди.; 3. Данните за БВП са на Националния статистически институт.

Източник: МФ, НСИ

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЪЛГА НА ПОДСЕКТОР ЦУ

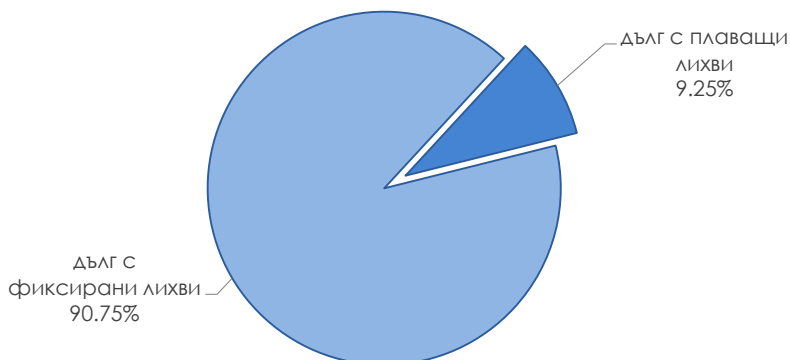
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ДЪЛГА НА ПОДСЕКТОР ЦУ

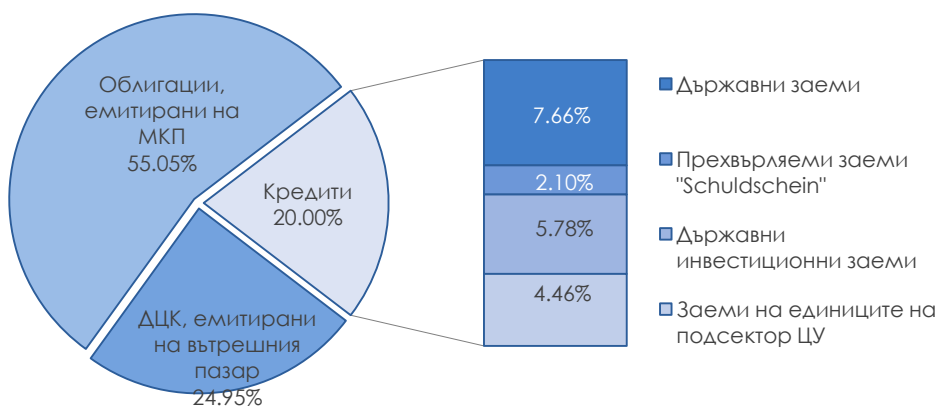
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

СТРУКТУРА ДЪЛГА НА ПОДСЕКТОР ЦУ ПО ИНСТРУМЕНТИ

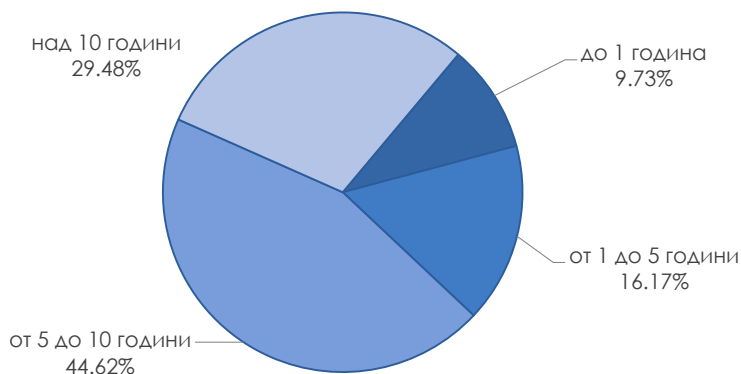
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ОСТАТЪЧЕН МАТУРИТЕТ НА ДЪЛГА НА ПОДСЕКТОР ЦУ В ОБРАЩЕНИЕ

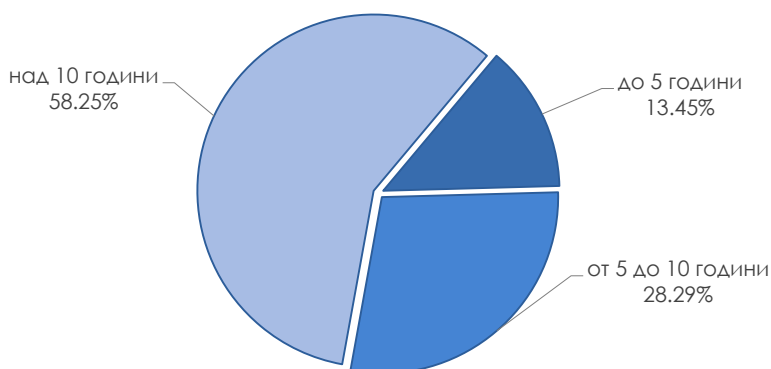
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ОРИГИНАЛЕН МАТУРИТЕТ НА ДЪЛГА НА ПОДСЕКТОР ЦУ В ОБРАЩЕНИЕ

(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ВЪТРЕШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

Номиналният размер на вътрешния дълг на подсектор ЦУ към края на 2016 г. възлиза на 6 860.3 млн. лв. (3 507.6 млн. евро), което представлява 7.3% от БВП.

ВЪТРЕШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

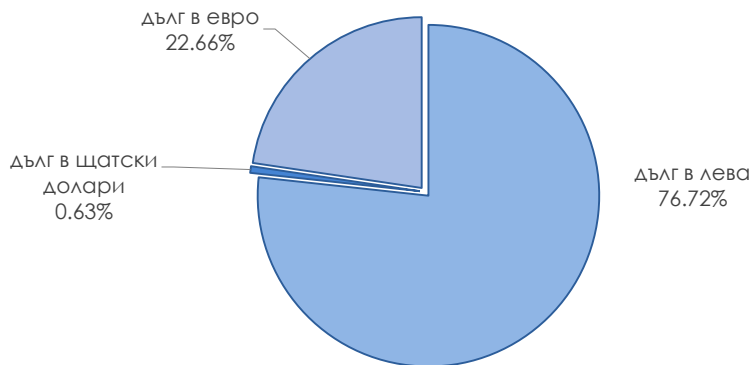
(млн. лв.)

Структура	2016
Вътрешен дълг на подсектор ЦУ	6 860.3
I. ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета	6 532.4
II. ДЦК, емитирани за структурната реформа	92.9
III. Вътрешни заеми на единиците в подсектор ЦУ	235.0
БВП (млн. лв.)	94 130
БВП (млн. евро)	48 128
Вътрешен дълг на подсектор ЦУ/БВП	7.3%

Източник: МФ

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

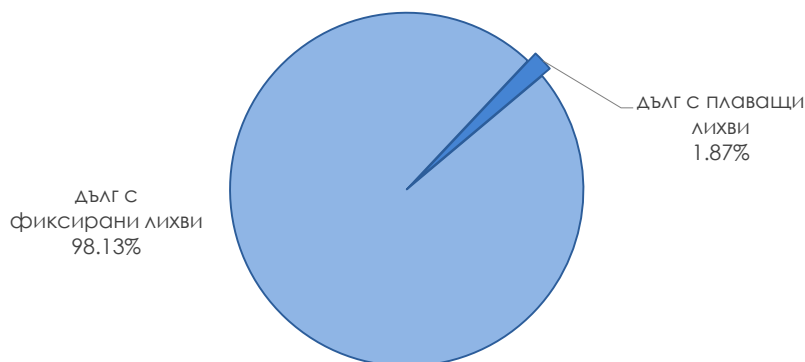
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ВЪНШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

Номиналният размер на външния дълг на подсектор ЦУ в края на годината достига размер от 20 093.6 млн. лв. (10 273.7 млн. евро). Съотношението „външен дълг на подсектор ЦУ/БВП“ възлиза на 21.3%.

ВЪНШЕН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

(млн. лв.)

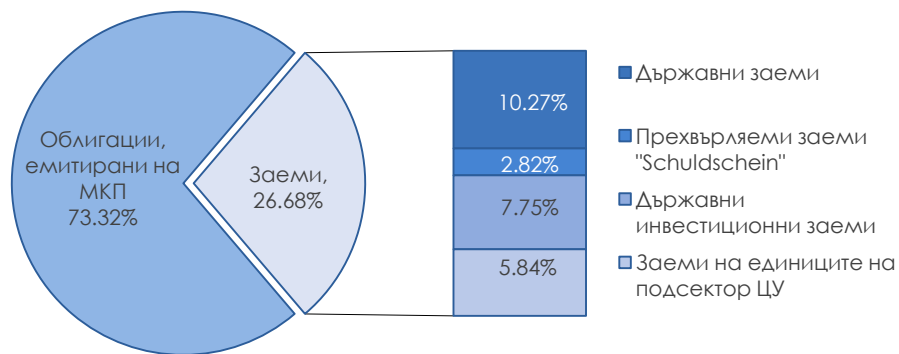
Структура	2016
Външен на подсектор ЦУ	20 093.6
I. Облигации	14 733.1
II. Заеми	5 360.5
1. Държавни заеми	2 063.9
1.1. Парижки клуб	49.3
1.2. МБВР /Световна банка/	846.7
1.3. Европейски съюз	1 167.9
2. Прехвърляеми заеми "Schuldschein"	567.2

Структура	2016
3. Държавни инвестиционни заеми	1 556.6
4. Външни заеми на единиците в подсектор ЦУ	1 172.9
БВП (млн. лв.)	94 130
БВП (млн. евро)	48 128
Общо външен дълг на подсектор ЦУ/БВП	21.3%

Източник: МФ, НСИ

СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ ПО ИНСТРУМЕНТИ

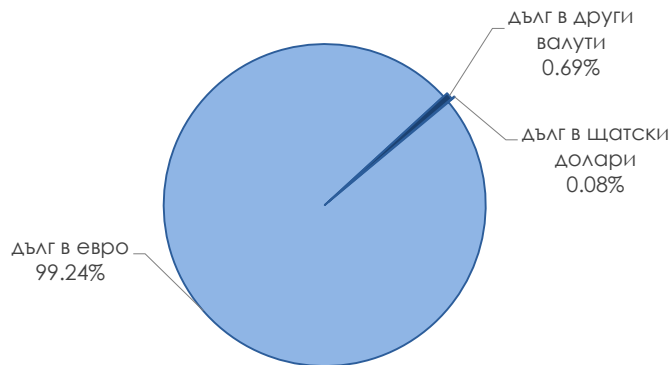
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ ПОДСЕКТОР ЦУ

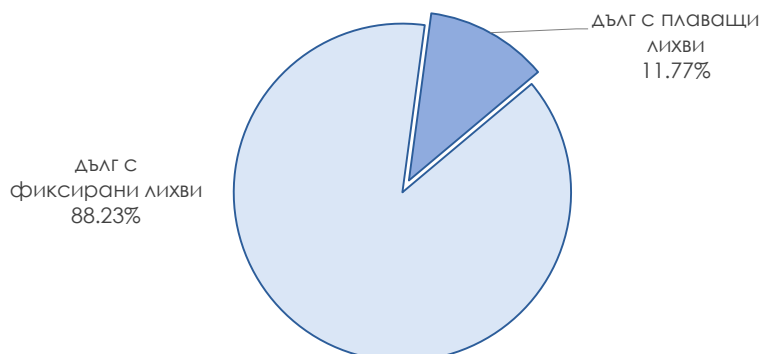
(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ ПОДСЕКТОР ЦУ

(към 31 декември 2016 г.)



Източник: МФ

ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Осигуряването на необходимите средства през 2016 г. за финансиране на държавния бюджет и рефинансиране на дълга в обращение се извърши при оптимална цена и степен на риск. От приоритетно значение беше изграждането на ликвидна бенчмарк крива както на вътрешния пазар на суверенен дълг, така и на външните пазари, включително посредством средносрочна програма за емитиране на облигации на международните капиталови пазари.

Министерството на финансите продължи да предоставя широки инвестиционни възможности за пазарните участници, както и основните бенчмарк матуритети, позволяващи съпоставяне на доходността на финансовите инструменти.

ЕМИСИИ НА ДЦК НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР

През 2016 г. пласирането на ДЦК на вътрешния пазар беше съобразено с предвидените ограничения в ЗДБРБ за 2016 г. и емисионната политика на Република България.

През годината на вътрешния пазар бяха проведени общо 3 аукциона, на които бяха пласирани само емисии, пуснати в обращение през 2016 г., съответно със срочност от 3 години и 10 години и 6 месеца. Общата номинална стойност на емитираните през отчетния период ДЦК се разпределя, както следва: ДЦК с матуритет 3 години – 200 млн. лв. и с матуритет 10 години и 6 месеца – 300 млн. лв.

АУКЦИОНИ НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ПРОВЕДЕНИ ПРЕЗ 2016 Г.

Дата на аукцион	Дата на емисия	Емисия №	Валута	Срочност	Дата на падеж	Лихвен %		Средна одобрена цена	Средна годишна доходност*	Номинал
25.01.2016	27.01.2016	BG2040016219	BGN	126 м	27.07.2026	Фиксиран %	2.25%	97.09	2.5830%	200 000 000.00
15.02.2016	17.02.2016	BG2030016112	BGN	36 м	17.02.2019	Фиксиран %	0.50%	100.43	0.3558%	200 000 000.00
16.05.2016	18.05.2016	BG2040016219	BGN	126 м	27.07.2026	Фиксиран %	2.25%	98.68	2.4100%	100 000 000.00
Общо в BGN										500 000 000.00

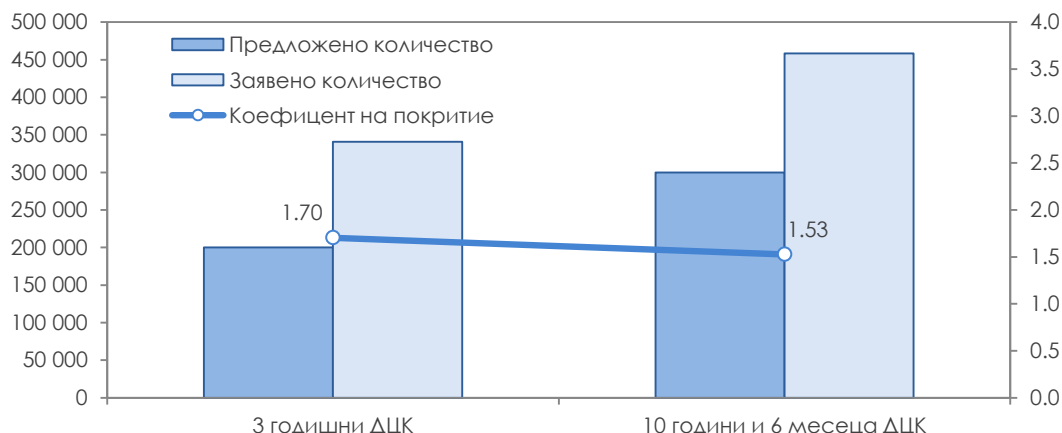
* Средна годишна доходност, изчислена на база ISMA-International Yield (%)

Източник: МФ

През 2016 г. МФ предложи на вътрешния пазар ДЦК с обща номинална стойност от 500 млн. лв., а заявеното от пазарните участници количество достигна 799.3 млн. лв., или е постигнат среден коефициент на покритие от 1.60. Осреднените коефициенти на покритие за периода по видове ценни книжа са, както следва:

- със срок 3 години – 1.70;
- със срок 10 години и 6 месеца – 1.53.

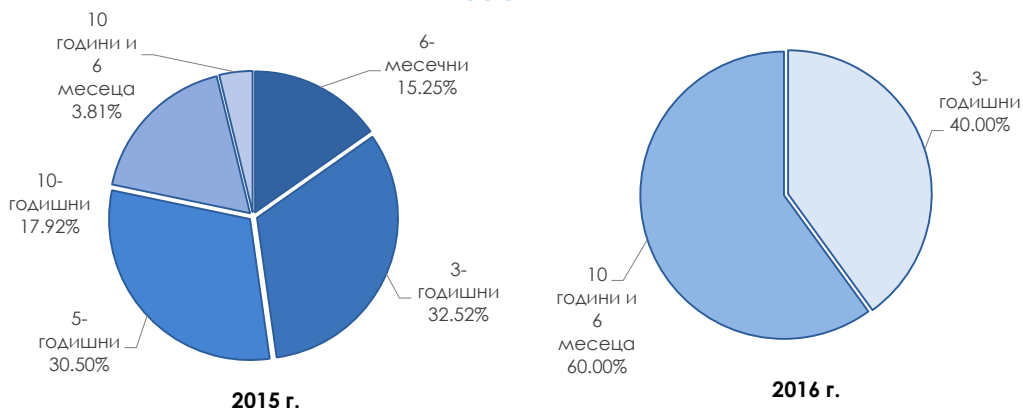
КОЕФИЦИЕНТ НА ПОКРИТИЕ НА ЕМИТИРАНИТЕ ДЦК ПРЕЗ 2016 Г.



* Данните за емисиите са представени в хил. лева

Източник: МФ

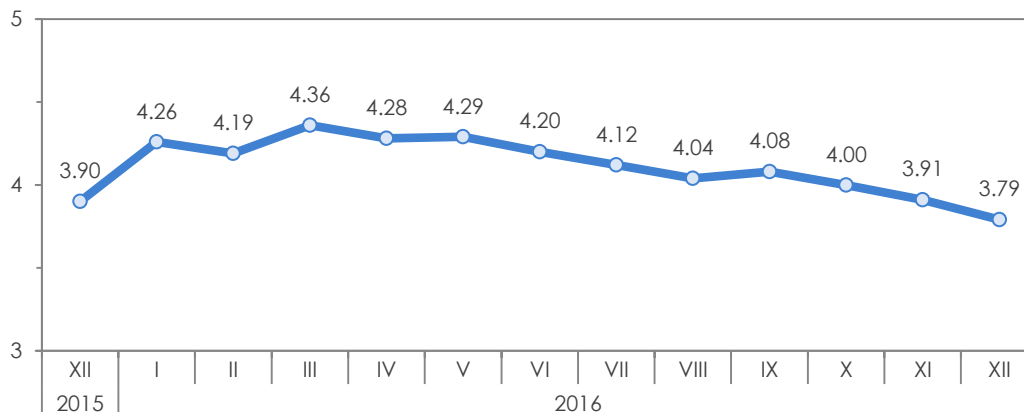
МАТУРИТЕТНА СТРУКТУРА НА ЕМИТИРАНИТЕ ДЦК



Източник: МФ

ОСТАТЪЧЕН МАТУРИТЕТ В ГОДИНИ НА ЕМИСИИТЕ В ОБРАЩЕНИЕ

(години)



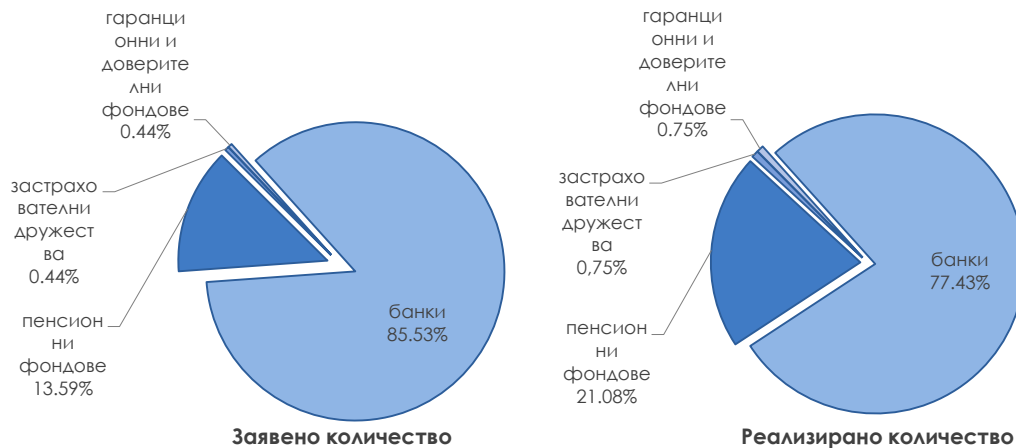
Източник: МФ

РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ИНВЕСТИТОРСКАТА БАЗА И РАЗВИТИЕ НА ПЪРВИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК ПРЕЗ 2016 Г.

През 2016 г. дълговото финансиране беше осигурено преимуществено от международните капиталови пазари. Поради това обстоятелство провежданата през годината емисионна политика на вътрешния пазар остана на заден план и набраният ресурс от пласираните ДЦК беше по-малък в сравнение с други години. През 2016 г. бяха проведени три аукциона на вътрешния дългов пазар. Министерството на финансите реализира книжа със съвкупна номинална стойност 500 млн. лв., разпределени в две емисии ДЦК със срочност 3 години и 10 години и 6 месеца. Тенденцията за намаляване на доходността по всички матуритетни сегменти се запази и през 2016 г.

Анализът на инвеститорския интерес показва, че на проведения аукцион за продажба на 3-годишната облигация банките са подали поръчки общо за 291.60 млн. лв., или 85.53% от всички подадени поръчки, пенсионните фондове са заявили 46.35 млн. лв., или 13.59% от подадените поръчки, гаранционните и доверителните фондове са заявили общ номинал в размер на 1.5 млн. лв. (0.44% от подадените поръчки), точно толкова са заявили и застрахователните дружества. Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 154.85 млн. лв. (77.43% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 42.15 млн. лв. (21.08% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 1.5 млн. лв. (0.75% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 1.5 млн. лв. (0.75% от одобрените поръчки).

3 г. ДЦК

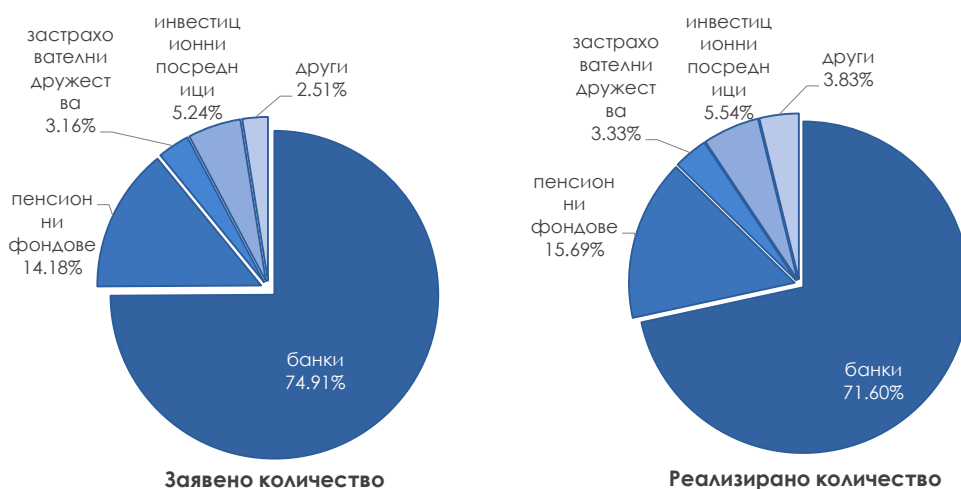


Източник: МФ

Емитираната през 2016 г. облигация със срок 10 години и 6 месеца също привлече вниманието на широк кръг инвеститори. Заявените от банките поръчки са за 343.30 млн. лв. (74.91% от всички подадени поръчки), от пенсионните фондове – 65.00 млн. лв. (14.18% от подадените поръчки), от инвестиционни посредници – 24.00 млн. лв. (5.24% от подадените поръчки), от застрахователните дружества – 14.50 млн. лв. (3.16% от подадените поръчки) и от други инвеститори – 11.50 млн. лв. (2.51% от подадените поръчки).

Разпределението на одобреното количество ДЦК е както следва: банки – 214.80 млн. лв. (71.60% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 47.08 млн. лв. (15.69% от одобрените поръчки), инвестиционни посредници – 16.61 (5.54% от одобрените поръчки), други инвеститори – 11.50 млн. лв. (3.83% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 10.00 млн. лв. (3.33% от одобрените поръчки).

10г. и 6 м. ДЦК



Източник: МФ

ОБЗОР НА ВТОРИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК

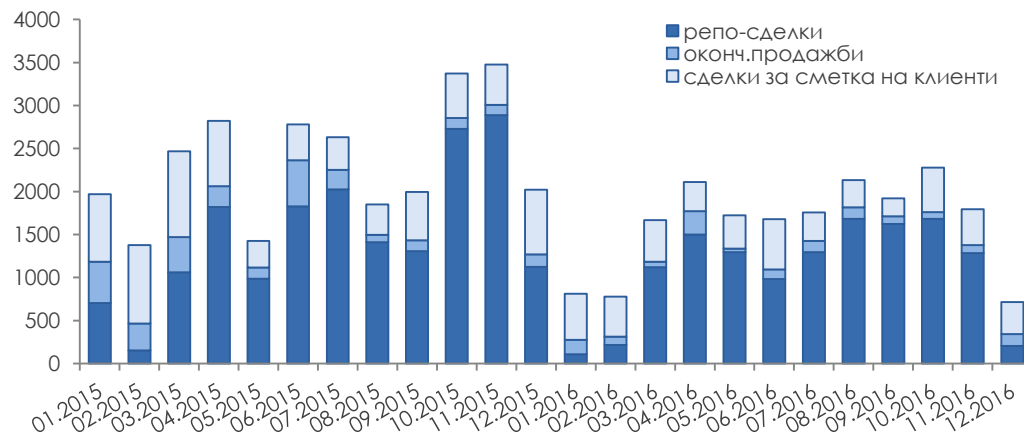
През 2016 г. общият обем на регистрираните сделки и операции с ДЦК в системата за регистрация и сетълмент на ДЦК в БНБ (BNBGSSS⁴) възлиза на 22 451.4 млн. лв., при 39 954 млн. лв. за 2015 г., което е намаление с 43.8%. Почувствителен спад се наблюдава в обема на регистрираните репо сделки – 12 993.1 млн. лв., при 18 040.7 млн. лв. за 2015 г. Независимо от това техният дял продължава да е най-висок в общия обем на регистрираните в BNBGSSS сделки – 58%. Най-предпочитани от банките остават репо сделките, сключени за един ден (51%), както с левови, така и с еврови емисии ДЦК, с цел осигуряване на ежедневна ликвидност. Обемът на регистрираните сделки за покупко-продажба, достига 6 374.5 млн. лв., което е с 62.8% по-малко в сравнение с 2015 г. От тях 1 419.7 млн. лв. са сделки между участници в ЕСПОТ, 4 580.4 млн. лв. между участниците и клиенти, а 374.4 млн. лв. са сделки само между клиенти на участниците в ЕСПОТ. Операциите по блокиране и деблокиране на ДЦК, емитирани на вътрешния пазар във връзка с учредени особени залози по реда на ЗОЗ и за обезпечаване на налични парични средства по сметки на бюджетни организации в банките съгласно Закона за публичните финанси и по реда на Закона за особените залози, са с общ обем 3 083.8 млн. лв., съответно делът им 13.7% в общия обем на вторичния пазар. На фона на ниските, дори отрицателни лихвени нива в еврозоната и липсата на подходящи инвестиционни алтернативи на местния капиталов пазар, държавните дългови инструменти, емитирани на вътрешния пазар остават предпочитана инвестиция от страна на пазарните участници. През годината доходността на дългосрочната бенчмаркова емисия с матуритет 10 г. и 6 м. се движеше в по-широки граници – от 2.44% през януари до 1.80% през декември, което е понижение на нейната стойност спрямо 2015 г. (от 2.95% през януари до 2.43% през декември). Като цяло вторичната търговията беше доста динамична, с пикови стойности в изтъргуваните обеми през месеците април, октомври и август. Търгувани са ДЦК по цялата дългова крива, като най-ликвидни бяха емисиите ДЦК, деноминирани в левове и в евро, с остатъчен срок до падежа около 5 години. Това се дължи на по-слабото предлагане на дългосрочни ДЦК на вторичния пазар от страна на институционалните инвеститори – пенсионните фондове и застрахователните дружества, които задържат в портфейлите си закупените от тях ДЦК, с цел осигуряване на по-добра доходност в по-дългосрочен план. И през 2016 г. продължи наблюдаваната през последните години тенденция обемът на

⁴ BNBGSSS включва Електронна система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК (ЕСПОТ) и Система за сетълмент на ДЦК (СДЦК).

вторичния пазар на ДЦК да превишава многократно този, регистриран на българския фондов пазар.

ОБЕМ НА ВИДОВЕТЕ СДЕЛКИ С ТЪРГУЕМИ ДЦК

(млн. лв.)



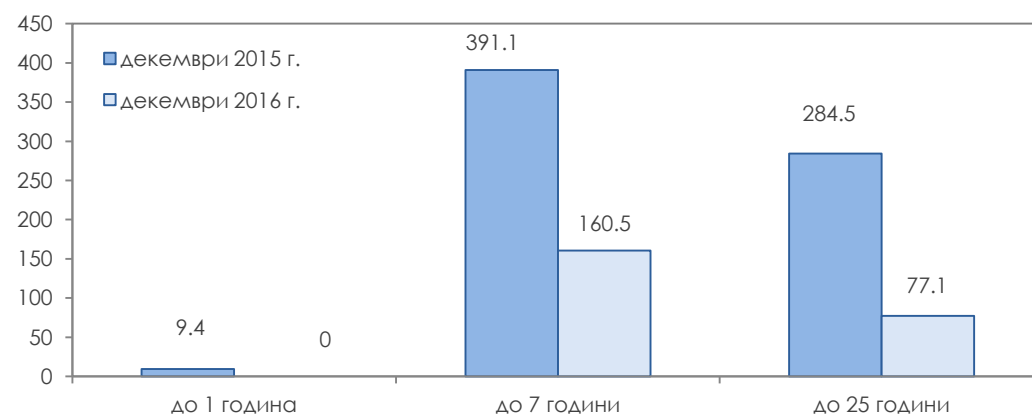
Забележки: 1.Обемът на репосделките включва обратните репосделки и тези, сключени през текущия ден.; 2.Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс на съответната валута в деня на сделката.

Източник: БНБ

Участниците в ЕСРОТ нямаха затруднения и осигуряваха своевременно необходимите ценни книжа и парични средства в левове и евро за извършване на сетълмента по сделките с ДЦК с доставка срещу плащане (DvP), като осредненият за годината коефициент на сетълмент⁵ е 100%.

СТРУКТУРА НА СДЕЛКИТЕ НА МЕЖДУБАНКОВИЯ ПАЗАР ПО СРОЧНОСТ НА ДЦК

(млн. лв.)



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

Източник: БНБ

⁵ Коефициентът на сетълмент е процентното съотношение на броя на сделките, за които е извършен сетълмент на определената дата, към общия брой сделки за отчетния период, за които е следвало да се извърши регистрация и сетълмент в системата.

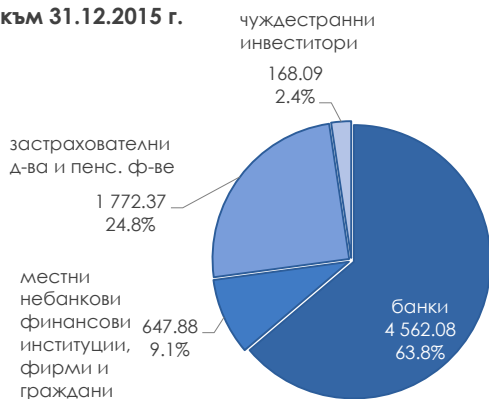
През годината в BNBGSSSS, като спомагателна система в TARGET2-BNB са регистрирани сделки с дългосрочни ДЦК, деноминирани и платими в евро с общ обем 572.4 млн. евро (или 1 119.5 млн. лв.), като разплащанията са извършвани не само през сметки на банки в националния системен компонент TARGET2-BNB, но и през сметки на банки в други системни компоненти на централни банки в TARGET2.

В резултат на намалението на ДЦК в обращение в сравнение с 2015 г. се наблюдава спад на инвестициите в държавни дългови инструменти, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит при всички категории държатели. Най-голям дял от тях продължават да притежават банките (68.2%), следвани от застрахователните дружества и пенсионни фондове (23.8%), местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (6.6%) и чуждестранните инвеститори (1.3%).

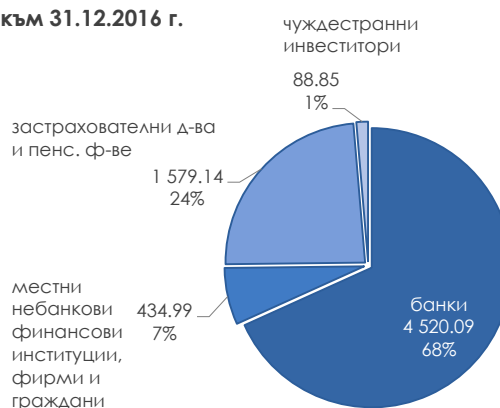
ДЪРЖАТЕЛИ НА ДЦК, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ

(млн. лв.)

към 31.12.2015 г.



към 31.12.2016 г.



Забележки: 1. По данни на БНБ и участниците в ЕСРОТ на ДЦК.; 2. Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс на съответната валута валиден към 31.12.2014 г.

Забележки: 1. По данни на БНБ и участниците в ЕСРОТ на ДЦК.; 2. Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс на съответната валута валиден към 31.12.2015 г.

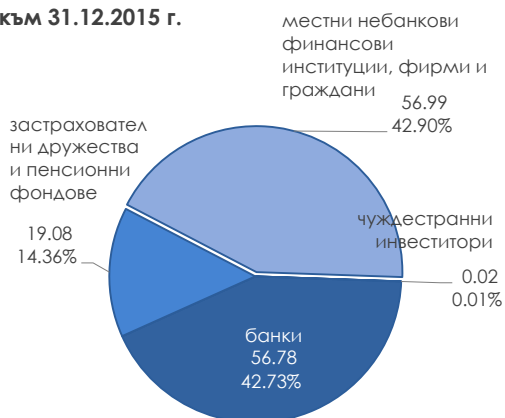
Източник: БНБ

Експозициите в ДЦК, емитирани за структурната реформа, на отделните категории инвеститори се понижават спрямо предходната година вследствие на извършените частични погашения по тях, като разпределението им по държатели в края на годината е както следва: 42.95% в банки, 14.39% в застрахователни дружества и пенсионни фондове, 42.65% в портфейлите на местни небанкови финансови институции, фирми и граждани, и 0.01% в чуждестранни инвеститори.

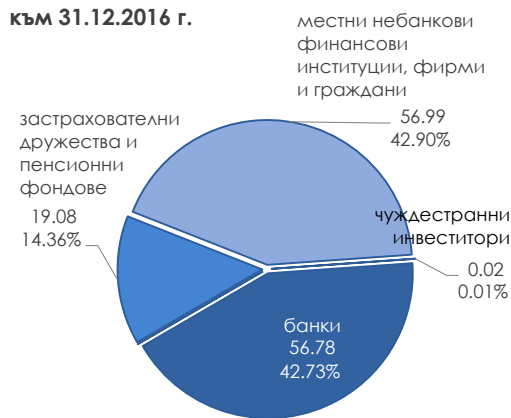
ДЪРЖАТЕЛИ НА ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА, ЕМИТИРАНИ ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА

(млн. лв.)

към 31.12.2015 г.



към 31.12.2016 г.



Забележки: 1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.; 2. Левовата равностойност е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31.12.2014 г.; 3. По данни на БНБ и на участниците в ЕСРОТ.

Забележки: 1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.; 2. Левовата равностойност е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31.12.2015 г.; 3. По данни на БНБ и на участниците в ЕСРОТ.

Източник: БНБ

ДЪРЖАТЕЛИ НА БЪЛГАРСКИ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР

(млн. лв.)

	2015	2016			
	IV-то трим.	I-во трим.	II-ро трим.	III-то трим.	IV-то трим.
Нерезиденти	168.1	147,1	87,7	88,9	88,9
Резиденти – банки	4618.9	4 428,7	4 596,4	4 502,8	4 563,7
Фондове за допълнително пенсионно осигуряване по КСО	778.1	717,3	658,7	648,2	636,2
Общозастрахователни и животозастрахователни дружества по КЗ	745.1	670,2	728,1	746,9	737,0
Други инвеститори	973.1	863,0	857,2	735,3	698,8

Източници: КФН, БНБ

От институционалните инвеститори най-голямо количество ДЦК, емитирани на българския пазар, притежават банките, като към 31 декември 2016 г. то възлиза на 4 563.7 млн. лв. (67.9% от всички вътрешни ДЦК в обращение). Наблюдава се увеличение на техния дял в сравнение с края на 2015 г., когато притежаваните ДЦК са в размер на 4 618.9 млн. лв. (или 63.4% от вътрешните ДЦК). Фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, учредени съгласно разпоредбите на Кодекса за социално осигуряване, към 31 декември 2016 г. държат в портфейлите си ДЦК на стойност 636.2 млн. лв., което бележи намаление в сравнение със същия период на предходната година (778.1 млн. лв.). Общозастрахователните и животозастрахователните дружества поддържат стабилни нива на притежаваните от тях ДЦК, чиято

стойност към 31 декември 2016 г. е в размер на 737.0 млн. лв. Притежаваните от други инвеститори ДЦК намаляват от 973.1 млн. лв. към края на 2015 г. на 698.8 млн. лв. към края на 2016 г. Делът на държаните ДЦК от нерезиденти бележат намаление от 168.1 млн. лв. към края на 2015 г. до 88.9 млн. лв. към края на 2016 г.

ИНВЕСТИЦИИ НА НЕБАНКОВИ ДИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ, ФИРМИ И ГРАЖДАНИ В ДЦК, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ И ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА

(млн. лв.)



Забележка: 1. Левовата равностойност на ДЦК, оеноминирани във валута е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за последния ден на съответния период

Източник: БНБ

ДЪРЖАТЕЛИ НА БЪЛГАРСКИ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП

Към 31 декември 2016 г. на международните капиталови пазари в обращение са седем емисии, деноминирани в евро – XS0802005289 с падеж 9 юли 2017 г. и купон 4.250%, XS1083844503 с падеж 3 септември 2024 г. и купон 2.950%, XS1208855616 с падеж 26 март 2022 г. и купон 2.000%, XS1208855889 с падеж 26 март 2027 г. и купон 2.625%, XS1208856341 с падеж 26 март 2035 г. и купон 3.125%, XS1382693452 с падеж 21 март 2023 г. и купон 1.875% и XS1382696398 с падеж 21 март 2028 г. и купон 3%.

В края на 2016 г. резиденти и нерезиденти държат книжа от емисията с падеж 2017 г. в приблизително съотношение 54% към 46%, докато в края на 2015 г. 47% са били държани от резиденти и 53% – от нерезиденти. Към края на 2016 г. резиденти притежават облигации от емисията на стойност 513.50 млн. евро, което представлява увеличение спрямо същия период на предходната година, когато те са притежавали облигации за 446.75 млн. евро. Книжа за 418.35 млн. евро притежават резиденти от сектор „банки“, а останалите сектори – за общо 95.15 млн. евро.

Емисията с падеж 2024 г. се държи преобладаващо от нерезиденти, както и в края на 2015 г., но през изминалата година се наблюдава леко повишение на притежавания от резиденти дял – от 41% на 43%. Към 31 декември 2016 г. резиденти притежават облигации на стойност 648.72 млн. евро (617.74 млн. евро към 31 декември 2015 г.). Сектор „банки“ притежава облигации за 438.94 млн. евро, а останалите сектори – за общо 209.78 млн. евро.

**ЕМИТИРАНИ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАЗАРИ БЪЛГАРСКИ ЕВРООБЛИГАЦИИ,
ПРИТЕЖАВАНИ ОТ РЕЗИДЕНТИ-БАНКОВИ ИНСТИТУЦИИ И ДРУГИ СЕКТОРИ**

Видове ДЦК	2015	2016			
	IV-то трим.	I-во трим.	II-ро трим.	III-то трим.	IV-то трим.
4.25%, 2017, XS0802005289	446.75	459.53	486.89	497.73	513.50
Притежавани от сектор Банки	339.04	350.55	379.02	402.19	418.35
Притежавани от Останалите сектори	107.71	108.98	107.87	95.54	95.15
2.95%, 2024, XS1083844503	617.74	638.71	629.40	621.40	648.72
Притежавани от сектор "банки"	418.86	425.88	415.96	419.69	438.94
Притежавани от Останалите сектори	198.88	212.83	213.45	201.70	209.78
2%, 2022, XS1208855616	799.52	849.47	788.63	792.71	801.10
Притежавани от сектор "банки"	648.43	701.96	636.43	630.27	645.25
Притежавани от останали сектори	151.09	147.51	152.21	162.45	155.85
2.625%, 2027, XS1208855889	649.59	663.87	622.75	608.49	613.29
Притежавани от сектор "банки"	379.90	415.27	393.92	386.07	392.37
Притежавани от останали сектори	269.68	248.59	228.83	222.42	220.92
3.125%, 2035, XS1208856341	247.83	245.30	258.52	245.75	254.35
Притежавани от сектор "банки"	118.57	121.39	131.99	130.66	130.63
Притежавани от останали сектори	129.26	123.90	126.53	115.09	123.72
1.875%, 2023, XS1382693452	-	454.33	528.08	543.15	592.24
Притежавани от сектор "банки"	-	314.20	369.02	377.62	418.76
Притежавани от останали сектори	-	140.13	159.06	165.53	173.48
3%, 2028, XS1382696398	-	294.50	336.69	340.07	343.95
Притежавани от сектор "банки"	-	179.98	206.59	207.09	218.79
Притежавани от останали сектори	-	114.52	130.10	132.98	125.17
Общо (млн. евро)	2 761.42	3 605.70	3 650.97	3 649.29	3 767.15

Източник БНБ

Най-голям е дялът на притежаваните от резиденти книжа от емисията с падеж 2022 г. Към 31 декември 2016 г. те държат книжа с номинална стойност 801.10 млн. евро, което представлява 64% от общия обем на емисията, срещу 36% за нерезидентите. Общата номинална стойност на притежаваните от сектор „банки“ облигации възлиза на 645.25 млн. евро, а на останалите сектори се падат 155.85 млн. евро.

Следващият най-голям дял притежавани от резиденти книжа към края на 2016 г. се наблюдава при облигацията с падеж 2027 г. – около 61%, при 39% дял на нерезидентите. В номинално изражение това прави обем от 613.29 млн. евро, от който сектор „банки“ притежава 392.37 млн. евро, а останалите сектори – 220.92 млн. евро.

Най-ниското процентно съотношение на притежаваните към края на 2016 г. от резиденти външни облигации е при облигацията с падеж 2035 г. – 28%, при 72% за нерезидентите. От общо притежавани от резиденти книжа за 254.35 млн. евро, сектор „банки“ държи облигации от емисията в размер на 130.63 млн. евро, а останалите сектори – за 123.72 млн. евро.

Притежаваният дял от резиденти от облигацията с падеж 2023 г. е 52% (592.24 млн. евро) от общия ѝ размер. Сектор „банки“ притежава книжа на стойност 418.76 млн. евро, а останалите сектори – 173.48 млн. евро.

Емисията с падеж 2028 г. се държи преобладаващо от нерезиденти като съотношението към общия размер на облигацията е 59.5%. Сектор „банки“ притежава облигации за 218.79 млн. евро, а останалите сектори – за общо 125.17 млн. евро.

Съотношението на държателите за целия външен секюритизиран дълг към края на 2016 г. е приблизително еднакво – 49.7% – резиденти и 50.3% – нерезиденти.

ЕМИТИРАНИ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАЗАРИ БЪЛГАРСКИ ЕВРООБЛИГАЦИИ, ПРИТЕЖАВАНИ ОТ РЕЗИДЕНТИ-ПЕНСИОННИ ФОНДОВЕ, ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛНИ, ЗАСТРАХОВАТЕЛНИ И ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНИ ДРУЖЕСТВА

Видове ДЦК	2015	2016			
	IV-то трим.	I-во трим.	II-ро трим.	III-то трим.	IV-то трим.
4.25% 2017 XS0802005289	88 006	76 963	75 383	70 921	69 707
Пенсионни фондове по КСО	1 312	1 313	1 314	1 264	1 266
Застрахователни дружества по КЗ	86 694	75 650	74 069	69 657	68 441
2.95% 2024XS1083844503	399 249	411 833	421 033	407 808	422 239
Пенсионни фондове по КСО	306 642	330 836	325 997	314 855	313 488

Видове ДЦК	2015	2016			
	IV-то трим.	I-во трим.	II-ро трим.	III-то трим.	IV-то трим.
Застрахователни дружества по КЗ	92 607	80 998	93 388	91 208	107 096
Други небанкови финансови институции (инвестиционни посредници и КИС)	-	-	1 647	1 745	1 655
2%, 2022, XS1208855616	282 053	263 309	273 415	300 968	288 785
Пенсионни фондове по КСО	251 816	240 913	245 671	277 935	270 533
Застрахователни дружества по КЗ	30 237	22 396	27 744	23 034	18 251
2.625%, 2027, XS1208855889	498 383	454 440	428 878	451 350	435 530
Пенсионни фондове по КСО	415 946	377 462	362 211	378 625	363 011
Застрахователни дружества по КЗ	82 437	76 978	66 668	72 725	72 518
3.125%, 2035, XS1208856341	203 720	194 025	201 566	201 035	188 381
Пенсионни фондове по КСО	114 840	106 259	109 164	108 980	95 469
Застрахователни дружества по КЗ	88 880	87 765	92 402	92 054	92 912
1.875%, 2023, XS1382693452	-	252 043	288 223	316 953	328 853
Пенсионни фондове по КСО	-	219 287	248 970	271 206	285 883
Застрахователни дружества по КЗ	-	32 756	39 253	45 747	42 970
3%, 2028, XS1382696398	-	213 129	247 117	275 901	256 374
Пенсионни фондове по КСО	-	201 974	229 544	240 109	212 257
Застрахователни дружества по КЗ	-	11 155	17 573	35 792	44 117
Общо (хил. лв.)	1 471 410	1 865 743	1 933 967	2 023 191	1 989 867

Източник: КФН

В края на 2016 г. притежаваните от местни пенсионни фондове, пенсионноосигурителни дружества, застрахователни и здравноосигурителни дружества български еврооблигации, възлизат на 1 989.87 млн. лв., с превес на пенсионните фондове със 78% от този обем, срещу 22% притежание на застрахователните дружества.

Най-голям дял притежавани от тези институционални клиенти книжа към края на 2016 г. се наблюдава при облигацията с падеж 2027 г. – около 22% от общия обем на емисията, следвани от държателите на облигациите с падеж 2023 г. и 2028 г. – 15%. Притежаваните ценни книжа от облигацията с падеж 2024 г. са в размер на 14% от общия ѝ обем, а тези от емисията с падеж 2022 г. – 12%. На последно място са държаните облигации от емисията с падеж 2017 г. – 69.7 млн. лв. или 4% от обема на облигацията.

ФИНАНСИРАНЕ ОТ МЕЖДУНАРОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ И МЕЖДУНАРОДНИТЕ КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

Полученото през 2016 г. финансиране от международни финансови институции (МФИ) и международните капиталови пазари (МКП) е в размер на 5 млрд. лв., от които 3.9 млрд. лв. от емитирани облигации на МКП, 1.1 млрд. лв. са усвоените средства от Фонда за гарантиране на влоговете в банките по заеми за гарантиране на влоговете от ЕБВР и МБВР и 45.8 млн. лв. от усвоявания по действащи държавни инвестиционни заеми.

На 14 март 2016 г. Република България емитира двоен транш облигации на стойност 1.994 млрд. евро. Трансакцията включва транш от 7-годишни облигации на стойност 1.144 млрд. евро и транш от 12-годишни облигации на стойност 850.0 млн. евро. 7-годишните облигации са на цена от 98.192 евро за 100 евро номинал, при лихвен купон от 1.875% и спред от 185 базисни пункта над осреднената цена на лихвените супове (доходност 2.156%), докато траншът от 12-годишни облигации беше пласиран при цена от 98.237 евро за 100 евро номинал при лихвен купон от 3.000% и 235 базисни пункта над осреднената цена на лихвените супове (доходност 3.179%). Новите облигации предизвикаха засилен инвеститорски интерес, като окончателните поръчки достигнаха 2.1 млрд. евро, заявени от 195 инвеститори за 7-годишните облигации и 1.5 млрд. евро от 155 инвеститори за 12-годишните облигации. Регистрирано беше търсене от територията на цяла Европа, като и за двата транша водеща позиция имаха инвестиционни фондове и банките. При 7-годишните облигации България регистрира най-ниския лихвен купон, постиган от държавата на международните капиталови пазари. След тази трансакция броят на емитираните от Република България облигации на международните капиталови пазари достигна седем, в резултат на което беше допълнена евровата бенчмаркова крива на държавата. ▼

ГАРАНТИРАН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР „ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ“

В номинално изражение размерът на гарантирания дълг на подсектор ЦУ към края на 2016 г. е в размер на 443.7 млн. лв., от които 65.5 млн. лв. вътрешен и 378.2 млн. лв. външен гарантиран дълг на подсектор ЦУ. Отчетеното намаление се дължи на извършените през годината погашения по гарантирания дълг на подсектор ЦУ.

Съотношението „ гарантиран дълг на подсектор ЦУ/БВП“ е 0.5%.

ГАРАНТИРАН ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ

(млн. лв.)

	2016
Гарантиран дълг на подсектор ЦУ	443.7
I. Вътрешни гаранции на подсектор ЦУ	65.5
1. Гаранции по Закона за кредитиране на студенти и докторанти	65.5
II. Външни гаранции на подсектор ЦУ	378.2
1. МБВР /Световна банка/	18.6
2. ЕИБ	2.7
3. Други	356.8
Гарантиран дълг на подсектор ЦУ /БВП (%)	0.5

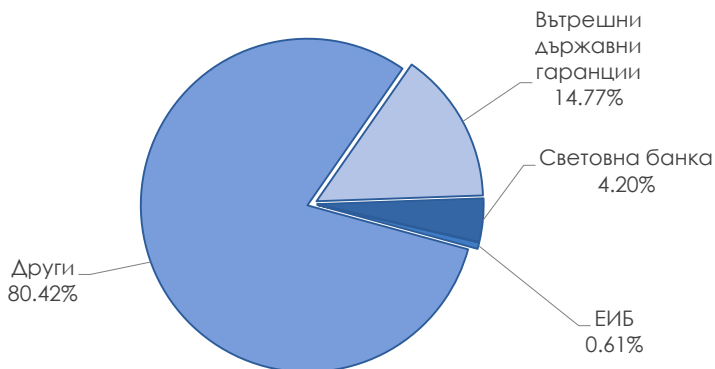
Забележки: 1. Размерът на дълга е по номинал. ; 2. Преизчислението на дълга в лева е по централния курс на БНБ за съответните валути към края на периода.

Източник: МФ

В структурата на гарантирания дълг на подсектор ЦУ по кредитори частта „други“ (международни финансови институции, в т.ч. Евратом, БРСЕ, ЯБМС и др.) достига 80.4%. Относителният дял на гарантирания дълг на подсектор ЦУ към Световната банка и ЕИБ е съответно до 4.2% и 0.6%.

Частта на вътрешните гаранции на подсектор ЦУ, издадени на основание на Закона за кредитиране на студенти и докторанти по Програмата за студентско кредитиране е в размер на 14.8% от общия размер на гарантирания дълг на подсектор ЦУ.

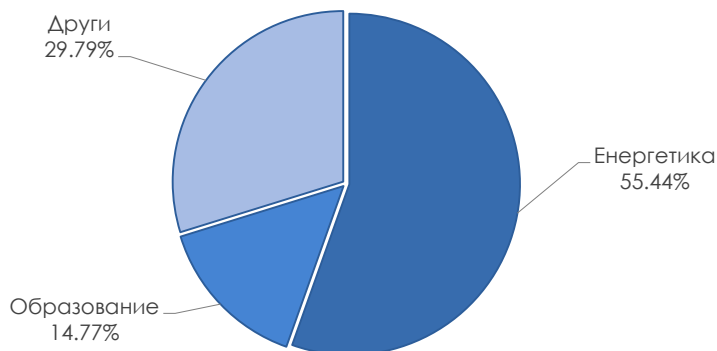
СТРУКТУРА НА ГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ ПО КРЕДИТОРИ



Източник: МФ

В структурата на гарантирания дълг на подсектор ЦУ по отрасли към 31 декември 2016 г. с най-голям относителен дял е сектор „енергетика“ – 55.4%, следван от „други“ – 29.8% и „образование“ – 14.8%.

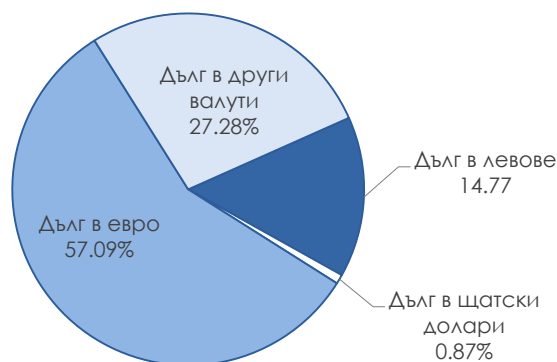
СТРУКТУРА НА ГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ ПО ОТРАСЛИ



Източник: МФ

Водеща позиция във валутната структура на гарантирания дълг на подсектор ЦУ към края на 2016 г. заема дългът, деноминиран в евро – 57.1%, следван от дълга в други валути – 27.3%. Дългът, деноминиран в лева и в щатски долари, достига съответно до 14.8% и 0.9%.

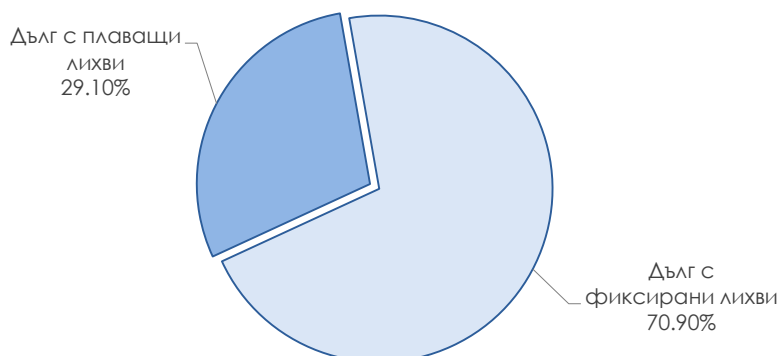
ВАЛУТНАТА СТРУКТУРА НА ГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ



Източник: МФ

В лихвената структура на гарантирания дълг на подсектор ЦУ към края на 2016 г. дългът с фиксирани лихви е с преобладаващ дял. Стойността му към края на годината е 70.9%, а на дълга с плаващи лихви – 29.1%.

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ



Източник: МФ

Новото финансиране по гарантирания дълг на подсектор ЦУ за 2016 г. възлиза на 104.3 млн. лв., а извършените плащания за разглеждания период са в размер на 114.1 млн. лв., в т.ч. 105.8 млн. лв. по главници и 8.3 млн. лв. по лихви. През разглеждания период няма издадени нови гаранции в подсектор ЦУ по външни кредитни споразумения.

НОВО ФИНАНСИРАНЕ И ИЗВЪРШЕНИ ПЛАЩАНИЯ ПО ГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ НА ПОДСЕКТОР ЦУ КЪМ КРАЯ НА 2016 Г.

(млн. лв.)

Структура	Получени кредити (траншове)	Извършени плащания, в т. ч.	
		погашения (главница)	лихви
I. Вътрешни гаранции на подсектор ЦУ	15.6	8.6	1.3
1. Гаранции по Закона за кредитиране на студенти и докторанти	15.6	8.6	1.3
II. Външни гаранции на подсектор ЦУ	88.7	97.2	6.9
1. МБВР /Световна банка/	-	5.3	0.1
2. ЕИБ	0.7	-	-
3. ЕБВР	-	1.8	
4. Други	88.0	90.2	6.8
Гарантиран дълг на подсектор ЦУ	104.3	105.8	8.3

Забележки: 1. Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране и на извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ на съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Източник: МФ ▼

ДЪРЖАВЕН И ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

(млн. лв.)

Структура	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Вътрешен държавен дълг	3 934.2	4 808.0	4 981.0	6 289.6	8 251.8	7 283.3	6 724.6
ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета	3 652.4	4 220.5	4 763.4	6 108.2	8 091.9	7 148.7	6 724.6
ДЦК, емитирани за структурната реформа	281.7	252.5	217.6	181.5	159.8	134.6	0.0
Външен държавен дълг	6 598.0	6 821.2	8 692.6	7 828.9	13 850.6	15 430.8	19 026.5
Облигации	3 200.7	3 242.9	5 070.5	3 399.6	6 525.4	10 939.0	14 838.9
Парижки клуб	197.0	172.4	147.8	123.1	98.5	73.9	49.3
МБВР /Световна банка/	1 483.9	1 397.8	1 290.0	1 208.7	1 091.1	1 001.0	846.7
Европейски съюз	102.5	263.6	361.4	743.5	874.6	1 167.9	1 167.9
Други	0.0	0.0	0.0	567.2*	3 500.9**	567.2*	567.2*
Държавни инвестиционни заеми	1 595.3	1 734.8	1 822.9	1 786.7	1 760.1	1 681.8	1 556.6
Активирани държавни гаранции	18.6	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Общо държавен дълг	10 532.1	11 629.1	13 673.6	14 118.5	22 102.3	22 714.1	25 751.1
БВП (млн. лв.)	74 771	80 759	82 040	82 166	83 634	88 571	94 130
БВП (млн. евро)	38 230	41 291	41 946	42 011	42 761	45 286	48 128
Общо държавен дълг/БВП	14.1%	14.4%	16.7%	17.2%	26.4%	25.6%	27.4%

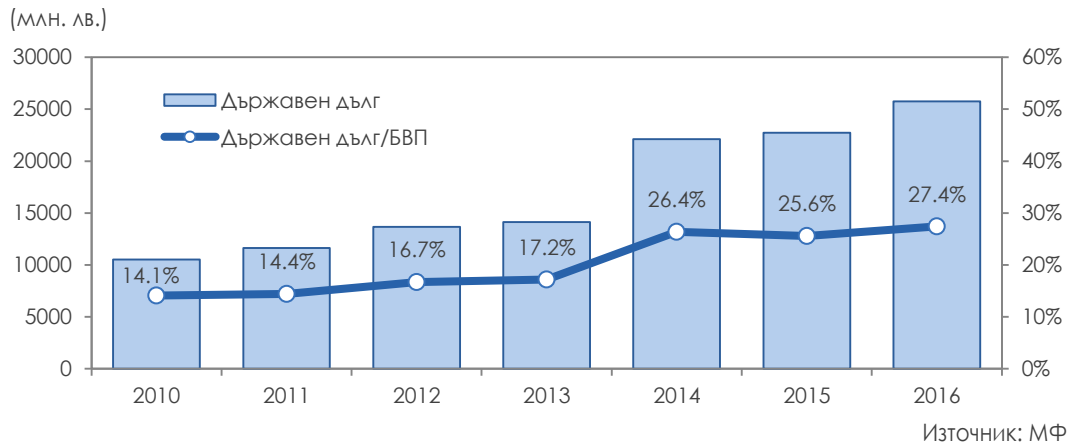
* Прехвърляеми заеми "Schuldschein"

**Прехвърляеми заеми "Schuldschein" и мостови заем "Bridge-to-bond loan"

Забележки: 1. Размерът на дълга е по номинал.; 2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към края на съответните периоди.; 3. Данните за БВП са на Националния статистически институт.

Източник: МФ, НСИ

ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ



ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ

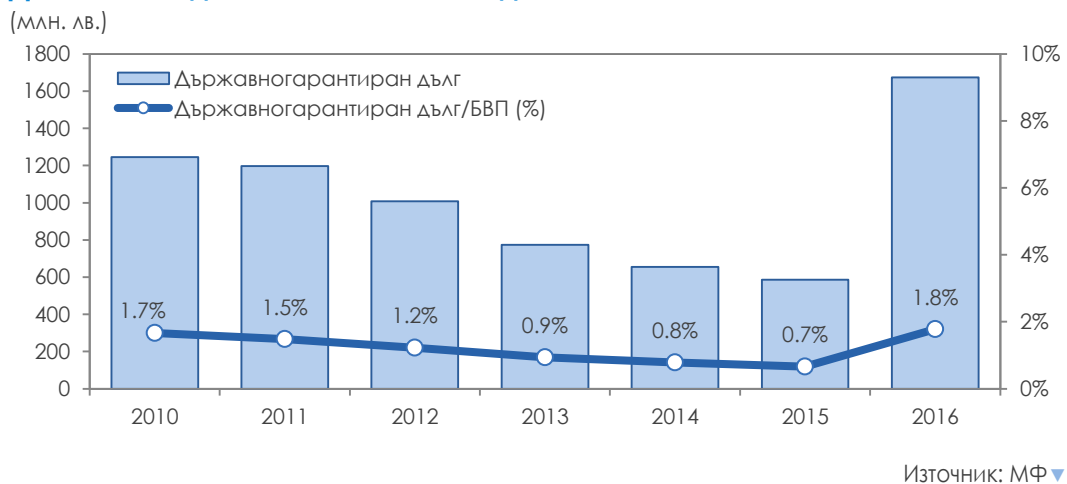
(млн. лв.)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Държавногарантиран дълг	1246.1	1196.6	1008.3	773.1	654.7	587.0	1673.4
I. Вътрешен държавногарантиран дълг	2.8	11.9	23.6	35.4	47.7	58.5	65.5
1. Гаранции по Закона за кредитиране на студенти и докторанти	2.8	11.9	23.6	35.4	47.7	58.5	65.5
II. Външен държавногарантиран дълг	1243.3	1184.8	984.7	737.7	607.1	528.4	1607.8
1. МБВР /Световна банка/	101.7	87.0	70.1	52.1	35.6	23.8	507.6
2. ЕИБ	5.7	3.9	2.5	1.6	1.6	2.0	2.7
3. ЕБВР	46.5	36.8	27.0	17.3	7.5	1.8	586.7
4. Други	1089.4	1057.0	885.1	666.7	562.4	500.9	510.8
Държавногарантиран дълг/БВП (%)	1.7%	1.5%	1.2%	0.9%	0.8%	0.7%	1.8%

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

Източник: МФ

ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ



РАЗВИТИЕ И МОДЕРНИЗАЦИЯ НА ПАЗАРА НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА (ДЦК)

През 2016 г. развитието на вторичния пазар на ДЦК емитирани на вътрешния пазар, се характеризира с динамика, свързана с повишените изисквания, въведени с новоприетите европейски законодателни пакети. В тази връзка се предприеха конкретни мерки за изменение на правната рамка, уреждаща пазара на ДЦК и модернизиране на пазарната инфраструктура, с оглед насърчаване на прозрачността и ликвидността на вторичния пазар на ДЦК, емитирани на вътрешния пазар.

С пакета от два акта – Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС и Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година, относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 – MiFID/MIFIR (MiFID II), се въвеждат нови и завишени изисквания за прозрачност на търговията с финансови инструменти, включително и по отношение на суверенните облигации, като дългови финансови инструменти. Относимите разпоредби следва да се прилагат от 3 януари 2018 г. Най-важните нововъведения са задълженията за търговия на дългови инструменти, като с цел покриване на европейските изисквания за прозрачност преди и след сключване на сделките, ДЦК трябва да бъдат качени на многостранна система за търговия и на регулиран пазар. Това ще позволи информацията за котировките „купува“ и „продава“ и обема на продаваното количество да бъде достъпна до по-широк кръг от пазарни участници и ще насърчи активността, като очакванията са пазара да стане по-ликвиден и надежден.

На следващо място, с Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно пруденциалните изисквания за

кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 и Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО – пакет CRR/CRD IV (вкл. допълващи делегирани регламенти), за дефинирането на даден актив като високоликвиден, включително по отношение на държавните дългови инструменти, е необходимо този инструмент да бъде допуснат и до търговия на призната борса.

От гледна точка на местната специфика най-голямо предизвикателство представляват изискванията на параграф 2 и параграф 6 от чл. 7 от делегирания Регламент (ЕС) 2015/61 на Комисията по отношение на изискването за ликвидно покритие на кредитните институции. Според тях, ликвидните активи на кредитните институции следва да бъдат свободни от всякакви тежести (чл. 7, пар. 2) и същевременно да бъдат търгувани на призната борса (чл. 7, пар. 6). Тези изисквания са в пряка връзка и с критериите, стандартите и насоките относно допустимостта на дълговите инструменти като приемливо обезпечение в кредитните операции на Европейската централна банка.

Направените регулаторни реформи в Европейския съюз (ЕС), изискват кореспондиращи мерки на национално ниво, което извежда на преден план необходимостта от развитие и усъвършенстване на вторичния пазар на ДЦК с оглед успоредно с извънборсовия пазар да се създаде възможност за търговия на организирано място, каквато е практиката в повечето европейски държави.

През 2016 г. са предприети практически стъпки ДЦК да бъдат допуснати за търговия на многостранна система за търговия (МСТ) и регулиран пазар, съответно системата E-Bond – електронна функционалност към платформата Bloomberg и „Българска фондова борса – София“ АД. Изборът на място за търговия беше съобразен и с редица въпроси, като регулациите на банковия сектор, инфраструктурата, настоящата и бъдещата политика по управление на дълга, ликвидността и сигурността на финансовите пазари, перспективите за членство в еврозоната и др. Министерството на финансите ще регистрира всички емисии ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, на местата за търговия, след като бъде осъществена директна връзка с Депозитаря на ДЦК в БНБ и организираните места за търговия след като бъдат изпълнени изискванията на чл. 74, ал. 1 от Закона за

пазарите на финансови инструменти, без това да е обвързано с насрещно задължение от страна на пазарните участници да търгуват на тези места за търговия. Изготвен е и проект на пакет от нормативни изменения във връзка с допускането до търговия на ДЦК на организирано място за търговия, като са предприети и действия за функционални промени във връзка с технологичното обезпечаване на инфраструктурата, обслужваща пазара на ДЦК. В края на годината беше финализирана работата по внедряване на новите функционалности в Електронната система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК, свързани с изграждането на интерфейс между Депозитаря на ДЦК в БНБ и системата E-Bond.

След направен анализ на европейската пазарна конюнктура относно търговията с ДЦК бяха предприети действия по изготвяне на проекти на Правила за търговия на ДЦК на регулиран пазар и многостранна система за търговия, конкретизиращи спецификите на вътрешния пазар, като следва да се има предвид, че подобни практики са популярни и в други държави членки.

