



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ  
МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

Изх. № АД-3  
София, 17.12 2010 г.

ЕМИСИОННА ПОЛИТИКА НА  
МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ ПРЕЗ 2011 ГОДИНА

Емисионната политика на Министерство на финансите през 2011 г. ще бъде съобразена с приоритетите, заложи в Закона за държавния бюджет на Република България за 2011 г., целящи провеждането на антициклична и рестриктивна фискална политика, насочена към изпълнение на основната цел на фискалната политика за следващата година - дефицит по консолидираната фискална програма под прага от 3% от БВП, съгласно Пакта за стабилност и растеж.

Емисионната политика ще бъде съобразена и с поставените цели в Стратежията за управление на държавния дълг за периода 2009-2011 г. Сред основните индикатори, чиято състояние и тенденции на развитие ще предопределят провежданата през 2011 г. емисионна политика са състоянието на бюджетния баланс, частния и публичния брутен външен дълг, салдото по текущата сметка на платежния баланс, равнището на фискалния резерв, ликвидността в банковата система, предпочитанията на основните групи инвеститори, основните допускания по отношение на дългово-осигурителната политика, политиката по доходите, публичните разходи и др.

Очаквайки горните политики, ограничения и допускания, Министерството на финансите възнамерява да продължи провеждането на активна емисионна политика на вътрешния пазар, като предлага високо ликвидни емисии в широк матуриретен диапазон, съобразявайки се с динамичните тенденции на местния и международните дългови пазари. Предлаганите през 2011 г. емисии ще бъдат деноминирани в лева и евро, с приоритет на средносрочните с общ дълг в брутната емисия от около 47%, съставени от дългосрочните ДЦК, с общ дълг от около 45% съответно. Подобно структуриране има за цел да насърчи ликвидността на пазара и да разшири инвеститорската база. В средно- и дългосрочния част от кривата на доходност през 2011 г. се предвижда предлагането на ДЦК, смятани на принципа на отворените емисии с фиксирани лихвени купони, като новите емисии ще бъдат със срокост 5 години, деноминирани в евро и 10 години и 6 месеца, деноминирани в лева. Предвижда се и преотваряне на емисиите в края на

2010 г. ДЦК със срокност 3 години и 6 месеца и 15 годишната емисия на ДЦК, депонирана в евро. По отношение на краткосрочните инструменти, Министерството на финансите възнамерява да разнообрази матуритетната им структура като предложи на пазара 3-месечни и 6-месечни скontoви ДЦК с общ дял от около 8%.

Министерство на финансите планира реализиране на положително нетно вътрешно финансиране през 2011 г. в рамките на около 430 млн. лв., като брутния размер на емитираните ДЦК на местния пазар ще бъде в границите на около 1 000 млн. лв. Усилията ще бъдат насочени към обезпечаването на подходящи инвестиционни алтернативи, предоставящи възможност за оптимално управление на свободните ресурси от страна на широк кръг инвеститори.

Главното увеличаването на вътрешния дълг през 2011 г. ще отчита от една страна актуалната макроикономическата обстановка в страната и от друга - състоянието, динамиката и перспективите за развитие на местния и международните финансови пазари. Рисковете, свързани с обслужването на вътрешния дълг са минимизирани, предвид емитирането на ДЦК с фиксирани лихвени купони и депониращи в лева и евро. Подобен подход редуцира минимизиране влиянието на флукуациите на лихвените проценти и валутните курсове на международните пазари върху номиналния размер и разходите за обслужване на вътрешния държавен дълг.

Министерството на финансите ще продължи също така, да наблюдава динамичното развитие на международните капиталови пазари и инвеститорския интерес към суверенни книжа на държави от Централна и Източна Европа. Инвестиционният клас рейтинг на страната, макроикономическите ѝ фундаменти и предвидената в Закона за държавния бюджет на Република България за 2011 г. възможност за емитиране на ДЦК на международните пазари, обезпечават многовариантност на решенията за избор на оптимална комбинация за пазарно-ориентирано финансиране, както на местния, така и на международните капиталови пазари.

Отчитайки изложените по-горе обстоятелства, емисионната политика ще продължи да се идентифицира като едно по-гъвкаво проявление на цялостната фискална политика, която е нагоявена до голяма степен е отговорността за поддържане на макроикономическата стабилност в страната и запазване на стабилните перспективи по суверенния кредитен рейтинг, при стриктно съблюдаване на баланса между целите и ограниченията. Паралелно с това, емисионната политика ще продължи да кореспондира пряко и поддържа, а в случай на необходимост и подпомага, ликвидността във финансовата система. Усилията ще бъдат концентрирани към използване на целия възможен инструментариум за насърчване развитието на вътрешния пазар на ДЦК, утвърждаване позициите на ДЦК по вътрешния дълг като водеща инвестиционна алтернатива с атрактивно съотношение доходност/риск, съпроводено от стремеж за максимално възможно изглаждане на операциите по вливане и изтегляне на ликвидност през

надежи и емисии на ДЦК, в контекста на превенция от възможна волатилност и фрагментация на пазара.

През следващата година Министерството на финансите ще продължи практиката си за обявяване на месечен емисионен календар, не по-късно от 30 дни преди началото на всеки месец, при съблюдаването на отакванията за размера на фискалния резерв, постъпленията и плащанията по/от централния бюджет, шкотовете на отрицателни/положителни парични потоци на единната сметка. С оглед на международната практика, постигане на по-голяма предвидимост и създаване на възможност за планиране на инвестициите от страна на участниците на пазара на ДЦК, Министерството на финансите ще анонсира индикативни тримесечни емисионни календари. В тях ще се обявяват освен параметрите на емисиите в одобрения месечен календар, и индикативните общи характеристики на ДЦК, които ще бъдат емитирани през оставащите два месеца от тримесечието, както и индикативния общ обем на емисиите за тримесечието.

Емисионната политика на Министерство на финансите през 2011 г. ще остане гъвкава и адекватна на нуждите на държавния бюджет и ликвидността във финансовата система в най-широк смисъл, като емитентът си запазва правото при необходимост да променя предварително анонсираната емисионна политика, както и да прилага целия възможен инструментариум за насърчване развитието на първичния и вторичния пазар на държавен дълг.

**СИМЕОН ДЯШКОВ**  
**ЗАМЕСТИК МИНИСТЪР-ПРЕДСЕДАТЕЛ И**  
**МИНИСТЪР НА ФИНАНСИТЕ**

