

Обзор на макроикономическото състояние и политики

Moody's повиши кредитния рейтинг на България от Ваа3 на Ваа2 със стабилна перспектива на 22 юли 2011 г., с което завърши обявеният през април преглед на рейтинга на страната с оглед възможното му повишение. Заедно с това Агенцията повиши таваните за депозити в чуждестранна валута на Ваа2 и таванът на дълг в чуждестранна валута до Аа3, в унисон с този на дълга в лева.

Това се случва в момент, в който агенцията понижи рейтингите на няколко страни от ЕС (Гърция, Ирландия, Испания, Португалия и Унгария) поради изразените страхове за стабилността на публичните им финанси, а кредитните рейтинги на САЩ, Италия и Кипър бяха поставен под наблюдение за възможно понижение.

Рейтингът Ваа2 поставя България на водещо място сред Балканските страни, както и пред някои от страните в периферията на Евронзоната (Гърция, Ирландия, Испания и Португалия) и Централна Европа (Унгария). Последното повишение на рейтинга на България от агенцията е направен през март 2006 г., след новината за присъединяването на страната към ЕС.

Повишението е в резултат от продължаващата фискална дисциплина и подобрената институционална устойчивост, както и относителната гъвкавост на финансовата система в условията на волатилна регионална среда, като са взети предвид следните три фактора:

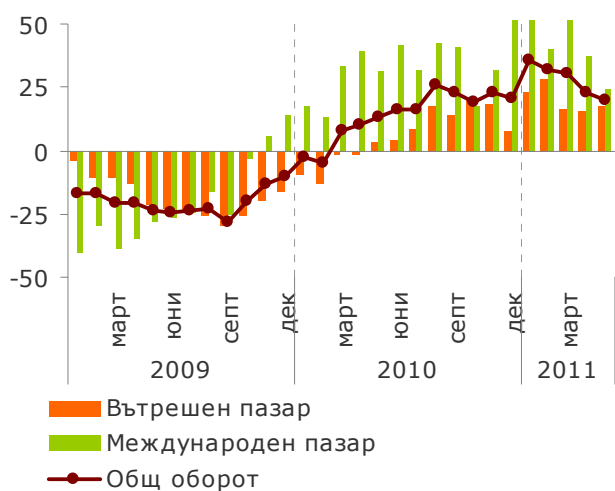
- ефективна фискална консолидация, допълнена от текущите структурни реформи, които се очаква да запазят много ниските нива на държавния дълг, като доведат до последващо съкращаване на бюджетния дефицит под Маастрихтския критерий от 3% през настоящата година и до близък до балансирания бюджет през следващите години;
- усиления институционален капацитет, резултат от решителните усилия за увеличаване на усвояването на средствата от ЕС и за реформиране на съдебната система и полицията с оглед укрепване на върховенството на закона; и
- съществената ликвидност и капиталови буфери както на финансовата система, така и на правителството, които са способни да поемат шокове, произтичащи от регионалната нестабилност.

Според агенцията следващото повишение на рейтинга ще бъде свързано с влизането на страната във ERM II, тъй като приемането на страната в Евронзоната ще осигури плавен преход след валутния борд и ще тушира външната уязвимост. От друга страна съществено повишение на държавния дълг в следствие на влошена външна ликвидност и отслабена фискална политика би имало отрицателно влияние върху държавния кредитен рейтинг.

Текущо икономическо развитие

- Оборотът в промишлеността** продължи да нараства с двуцифрени темпове през май (20.1%), въпреки отчетеното забавяне на годишна база. Продажбите за външния пазар се забавиха, с което имаха основно влияние за динамиката на индекса, докато нарастването на вътрешния оборот се ускори до 17.4%. Производството на основни метали бе с най-голям положителен принос за продажбите на международния пазар. **Промисленото производство** от своя страна отчете повишение от 9.4% спрямо май 2010 г., водено от производството на продукти за междинно потребление.

Оборот в промишлеността
(%, на годишна база)

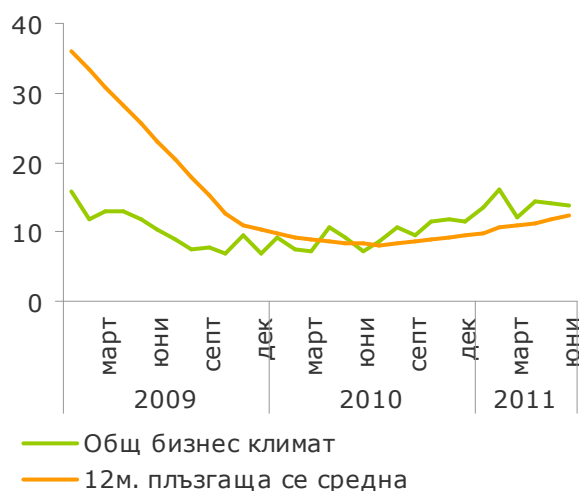


Източник: НСИ

- Търговията на дребно** ускори ръста си до 1.8% на годишна база. Отново най-голям растеж бе наблюдаван при търговията в неспециализирани магазини с разнообразни стоки (10.1%), като значително нарастване през месеца регистрира и раздел фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности (7.1%).

- Индексът на строителната продукция** остана на отрицателна територия със спад от 18.3% на годишна база, въпреки забавянето на негативните темпове на растеж както при сградното (-8.7%), така и при гражданското строителство (-22.5%).
- Бизнес климатът в услугите отчете подобрение в настоящата ситуация, което доведе до повишение на индикатора в сектора през юни. Въпреки това **общият бизнес климат** се понижи с 0.4 пункта през месеца. Във всички сектори преобладаващ бе песимизмът относно бъдещата ситуация, с изключение на търговията на дребно, където бе отчетен ръст в продажбите през последните три месеца. В строителния сектор индикаторът остана почти без промяна в сравнение с май.

Бизнес климат
(баланс на мненията)

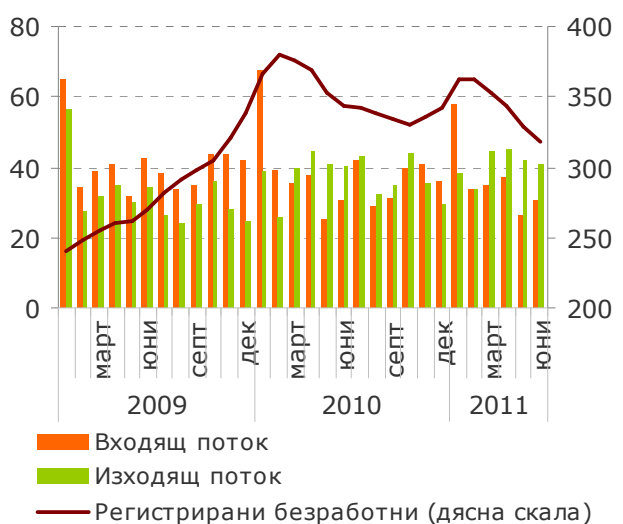


Източник: НСИ

- Броят на регистрираните безработни** продължи да се понижава до 318.3 хил. души през юни, което бе свързано с активизирането на сезонните дейности. Нивото на безработица

възлезе на 9.6%¹, отбелязвайки спад от 0.3 пр.п. спрямо предходния месец и 0.7 пр.п. на годишна база. Въпреки повишението във входящия поток безработни, изходящият поток остана близък до нивото си през май, с което допринесе и за общото намаление. Броят на новорегистрираните безработни се повиши до 30.5 хил. души (от 26.3 хил. през предходния месец), а изходящият поток се понижи с 1.1 хил. до 40.7 хил. души. Новоназначени на работа през юни бяха 19.4 хил. души (с 3.5% по-малко в сравнение с май), основно поради намалената активност на програмите и мерките за насърчаване на заетостта. Увеличението на зетите работни места през месеца бе наблюдавано в резултат на възстановяването на първичния пазар в сферата на инфраструктурата, туризма и селското стопанство.

Входящ и изходящ поток и общо регистрирани безработни (хил. души)



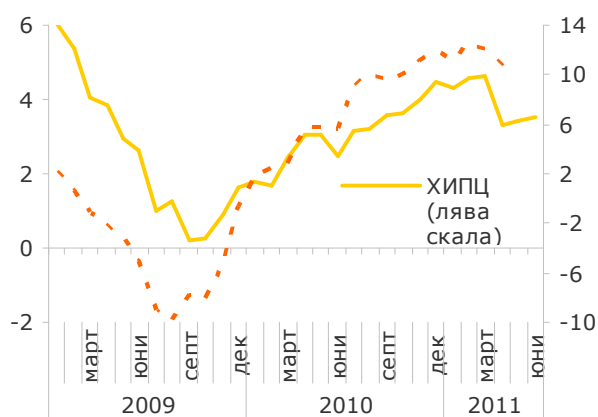
Източник: АЗ

- През юни бе отчетена **дефлация** от 0.3% спрямо май, с което годишната

¹ Нивото на безработица бе преизчислено от 8.6% на 9.6% във връзка с проведеното преброяване в началото на 2011 г. В резултат на това работната сила бе актуализирана на 3 329 хил. души.

инфлация остана почти без промяна на ниво от 3.5%, след отчетеното през месеца понижение в двата най-наблюдавани от потребителите компонента – храни и горива. Въпреки че остава на сравнително ниско равнище, базисната инфлация (услуги и неенергийни нехранителни стоки) продължи възходящата си тенденция, водена от поскъпването при настаняване и комплексни услуги за почивка и туризъм, което традиционно се свързва с началото на летния сезон. Цените на производител за вътрешния пазар също забавиха повишението си, главно поради успокояването в цените на суровините на световните пазари, наблюдавано през последните няколко месеца.

ХИПЦ и цени на производител за вътрешния пазар (% на годишна база)



Източник: НСИ

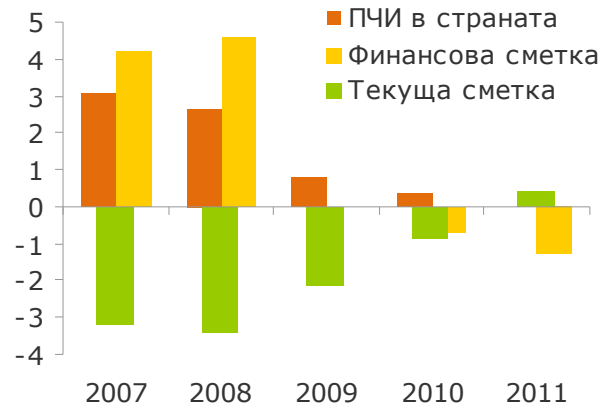
- Излишъкът по текущата сметка** възлезе на 412.4 млн. евро за първите пет месеца на годината (1% от БВП) в резултат на продължаващото нарастване на износа. Износът на стоки през май нарасна с 35.7% на годишна база, като общо от януари до май спрямо същия период на 2010 г. ръстът възлезе на 47.2%. През май износът на инвестиционни стоки нарасна с 54.3%, което показва, че

структурата на българския износ се подобрява, тъй като делът на износа на стоки с по-висока добавена стойност нараства. Вносът също продължи да нараства с високи темпове, като изменението му през май спрямо същия месец на предходната година възлезе на 18.9%. За първите пет месеца в България са внесени стоки на стойност 6.5 млрд. евро, което е с 25.5% повече спрямо 2010 г.

- Статиите «Услуги» и «Доход» и през май имаха положителен принос за динамиката на баланса по текущата сметка, като първата увеличи излишък си до 120.8 млн. евро, с което излишъкът по услугите за първите пет месеца на 2011 достигна 333 млн. евро. За същия период дефицитът по дохода се понижи с 21.7% до 392.2 млн. евро, като през април и май тенденцията за понижаване на дефицита по сметка доход се засили. За първите пет месеца нетните текущи трансфери нараснаха с 6.7% до 789.8 млн. евро спрямо същия период на предходната година. Това се дължи основно на подобреното усвояване на европейски фондове, като само през Май са усвоени 224.9 млн. евро.
- Финансовата сметка** остана отрицателна и през май. Салдото бе негативно в размер на 117.6 млн. евро, като натрупаният дефицит от началото на годината достигна 1.28 млрд. евро. ПЧИ в страната все още практически липсват. Все пак през май те бяха положителни в размер на 33 млн. евро, но въпреки това натрупаното салдо от началото на годината остава отрицателно в размер на 26.9 млн. евро. Статия «други инвестиции» регистрира дефицит на стойност 1.06 млрд. евро от началото на годината. От началото на годината

от българските банки са изтеглени депозити в размер на 660.3 млн. евро. В същото време самите банки са открили чуждестранни депозити на стойност 620 млн. евро. През май се забелязват признаци за забавяне процеса на “изнасяне” на капитал от банките.

ПЧИ, текуща и финансова сметка
(януари-май, млрд. евро)



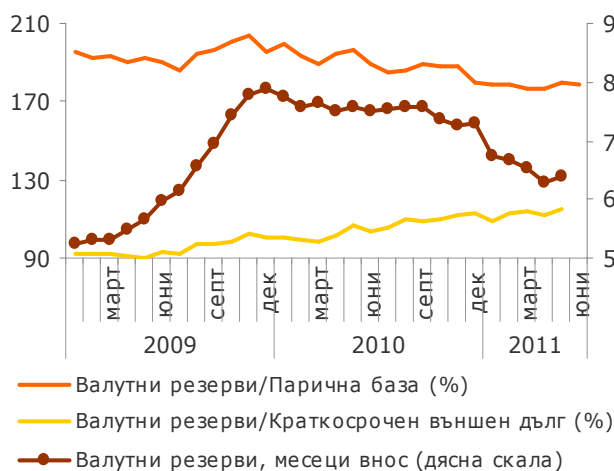
Източник: БНБ

- Общият платежен баланс** за месеца бе отрицателен и възлезе на 219.6 млн. евро. От началото на годината е натрупан дефицит в размер на 703.5 млн. евро.
- Брутният външен дълг (БВД)** на страната достигна 93.3% от БВП или 36,06 млрд. евро, което е понижение с 2.5% спрямо същия месец на миналата година. Изменението на годишна база се дължеше в най-голяма степен на динамиката в задлъжнялостта на банките. Секторът понижи външния си дълг с 12% за предходните 12 месеца до 6.33 млрд. евро, което представлява 17.5% от общия БВД на страната. Същевременно бе отчетено леко повишение в задлъжнялостта на небанковия сектор, след като външният дълг на «други сектори» нарасна с 2.7% на годишна база. Дългът на държавно управление,

остана непроменен спрямо април, но продължи да спада на годишна база понижавайки се с 4.5%. По отношение на времевата структура на дълга не бяха наблюдавани съществени промени, като структурата от 70% дългосрочен дълг и 30% краткосрочен се запазва.

- Международните валутни резерви продължиха да нарастват както на месечна, така и на годишна база. Те се повишиха съответно с 1.5% and 0.8%, като възлязоха на 12.3 млрд. лв. в края на юни. Покритието на паричната бе 179.2%, а резервите са достатъчни да осигурят 6.4 месеца внос към края на май.

Ключови отношения за валутния борд

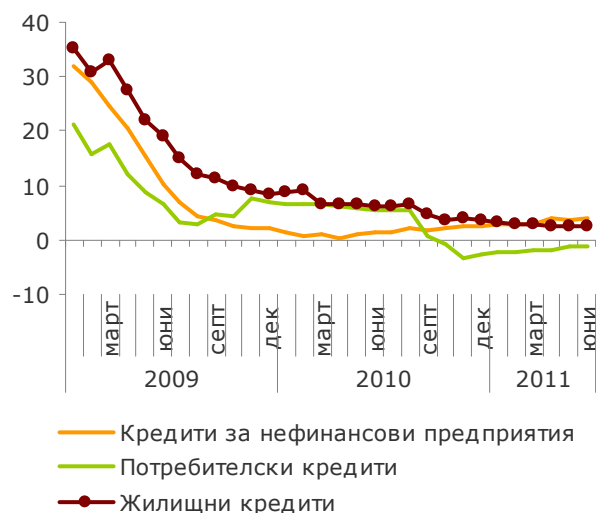


Източник: БНБ, МФ

- Паричното предлагане продължи слабо да се ускорява до 8% на годишна база през юни в сравнение с ръста през април и май, когато бе съответно 7.6 и 7.7%. Бързоликвидният агрегат (M1) отчете повишение от 3.7%, като бе основният фактор за годишния растеж на широките пари, а квази-парите регистрираха ръст от 10.5%. Общите депозити се повишиха с 10.9% на годишна база, под влияние на ускорението в ръста на депозитите на предприятията до 10%. Нарастването на депозитите на

домакинствата продължи да се забавя до 11.5%, в сравнение с 11.8% отчетено през предходния месец.

Кредити за нефинансовите предприятия и домакинствата (% , на годишна база)



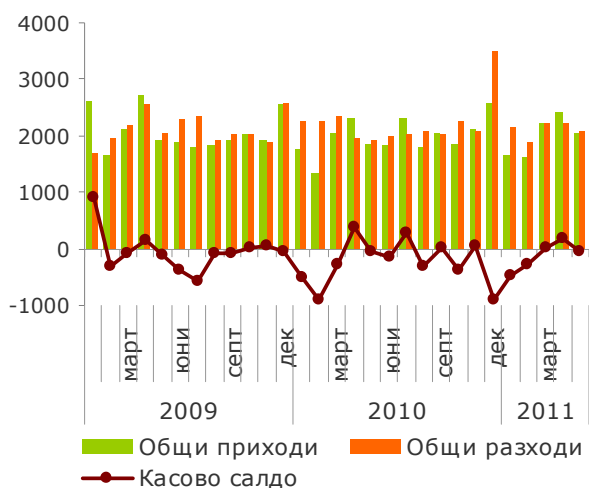
Източник: БНБ, МФ

- Кредитът за частния сектор продължи бавното си възстановяване, като отчете нарастване от 0.02% спрямо предходния месец, а повишението му спрямо съответния месец на предходната година възлезе 2.6%. Развитието на кредитните агрегати от предходните месеци до голяма степен се запази непроменено. Кредитът за нефинансовите предприятия също продължи да се възстановява, като годишният му растеж се ускори до 4.1%. Потребителските кредити останаха на отрицателна територия, но отчетоха подобрене, като спадът им се забави до -0.6% през юни спрямо -1.2% през май. Ръстът на ипотечните кредити остана стабилен на 2.5%.
- Лихвените проценти по кредитите в лева през юни слабо се понижиха както при краткосрочните, така и при дългосрочните заеми. Лихвите по дългосрочните кредити в

чуждестранна валута също отчетоха намаление, докато тези по краткосрочните се повишиха. Въпреки общото понижаване на лихвените проценти, размерът на новоотпуснатите кредити се сви с 15.7% за месеца. Лихвите по депозитите останаха почти непроменени през юни, а новооткритите депозити нараснаха само с 1.4% в сравнение с предходния месец.

- **Дефицитът по консолидирания бюджет** в края на май бе в размер на 597.5 млн. лв. (0.8% от БВП). Нивото на дефицита бе значително по-ниско в сравнение със същия период на 2010 г., когато стойността му бе 1.36 млрд. лв. (1.9% от БВП). Подобриеното на бюджетното салдо се дължи както на нарастването на приходите, така и на редуцирането на разходите в сравнение с тези от първите пет месеца на предходната година.

Консолидиран бюджет
(месечна стойност в млн. лева)



* вкл. вноската в бюджета на ЕС

Източник: МФ

- **Общите приходи** нараснаха за четвърти пореден месец. Приходите и помощите, натрупани през първите пет месеца на текущата година, бяха с 6.8% по-високи от стойността им,

регистрирана през същия период на 2010 г. Това се дължеше на нарастването на данъчните приходи, като най-голям принос имаха увеличените постъпления от косвени данъци, при които бе отчетен номинален ръст от 18.1% на годишна база. Тенденцията на нарастване при приходите от ДДС продължи и през май темпът се ускори до 23.8% (растеж на месечните постъпления на годишна база). При сравнение на акумулираните приходи от ДДС за периода януари-май 2011 г. с тези за същия период на 2010 г. се отчита нарастване от 18.3% в номинално изражение. Приходите от акцизи също бяха по-високи с 17.8%, докато постъпленията от мита нараснаха с 1.9%. Приходите от преки данъци, акумулирани до края на май бяха с 5.5% по-високи спрямо същия период на миналата година. При постъпленията от социално и здравно осигурителни вноски също бе регистрирано увеличение на годишна база, но трябва да се има предвид, че законово регламентираният размер на вноската за социално осигуряване бе повишен с 1.8 пр.п. от началото на настоящата година.

- **Разходите** по консолидирания бюджет, вкл. вноската в общия бюджет на ЕС, бяха с 1.1% по-ниски в края на май в сравнение със същия период на предходната година. Това се дължеше на намалението на капиталовите разходи, разходите за заплати и възнаграждения на персонала, както и на тези за текуща издръжка.
- **Фискалният резерв** към края на м. май бе в размер на 5 млрд. лв.
- **Държавният дълг**, включително държавногарантираният дълг, бе

15.3% от БВП в края на май. Той се състоеше от 5.2% от БВП - вътрешен държавен дълг, 8.5% от БВП - външен държавен дълг и 1.5% от БВП - държавногарантиран дълг.

- По предварителни данни за изпълнението на консолидирания бюджет за първото полугодие на 2011 г. бюджетното салдо е отрицателно, в размер на 652.1 млн. лв. (0.9% от БВП).

Спрямо същия период на миналата година, когато дефицита бе в размер на 1.51 млрд. лв. (2.2% от БВП), бе отчетено подобрене от 862.5 млн. лв. или 1.3 пр.п. от БВП. Според предварителните данни за м. юни фискалният резерв бе в размер на 5.2 млрд.лв.

Основни икономически индикатори

		2008	2009	2010	II'10	III'10	IV'10	I'11	ян' 11	фев' 11	мар' 11	апр' 11	май' 11	юни' 11
БВП*														
БВП*	%, у/у	6.1	-5.5	0.2	-0.4	0.0	3.8	3.4						
Потребление	%, у/у	2.5	-7.3	-1.1	-1.3	-1.4	0.0	0.1						
Инвестиции	%, у/у	16.3	-24.9	-14.0	-18.7	-17.4	-4.8	-9.4						
Износ	%, у/у	3.0	-11.2	16.2	16.5	27.6	15.1	20.1						
Внос	%, у/у	4.2	-21.0	4.5	2.9	5.3	10.7	8.6						
Селско стопанство	%, у/у	29.6	-6.1	3.9	3.0	1.3	-2.3	-3.3						
Индустрия	%, у/у	4.4	-7.8	1.9	-0.2	0.4	6.2	1.6						
Услуги	%, у/у	5.0	-0.8	-0.9	-1.0	-0.4	2.1	3.6						
Корективи	%, у/у	5.7	-16.5	-0.2	-1.7	3.5	5.9	8.5						
Краткосрочна бизнес статистика														
Промислено производство	%, у/у	0.7	-18.3	2.0	1.5	4.4	5.2	10.6	10.2	15.4	7.2	8.8	9.4	
Оборот в промишлеността	%, у/у	13.7	-20.2	14.1	13.0	21.5	21.1	32.6	35.9	32.2	30.1	23.1	20.1	
Оборот в търговията на дребно	%, у/у	8.9	-8.9	-5.6	-8.4	-4.1	-4.3	0.4	-0.1	-0.1	1.4	0.5	1.8	
Строителна продукция	%, у/у	12.7	-14.5	-18.0	-20.7	-15.0	-8.5	-14.8	-12.2	-13.1	-18.4	-22.1	-18.3	
Общ бизнес климата	баланс	38.0	10.2	9.6	9.1	9.7	11.5	13.8	13.4	16.1	12.0	14.4	14.2	13.8
Промисленост	баланс	39.9	12.3	13.4	14.6	14.7	15.0	21.6	20.2	24.3	20.4	24.5	22.1	21.6
Търговия на дребно	баланс	41.3	13.5	10.1	8.2	8.8	13.0	13.0	12.4	11.3	15.4	11.2	11.2	9.5
Строителство	баланс	40.3	8.5	5.1	5.9	4.0	2.9	4.7	1.9	7.0	5.3	2.0	5.7	5.6
Услуги	баланс	28.7	5.1	5.6	2.0	6.1	11.8	8.1	12.3	13.5	-1.4	9.7	9.8	10.7
Пазар на труда														
Коеф. на икономическа активност (15+)	%	53.8	53.0	52.0	52.2	52.5	52.1	50.8						
Коеф. на заетост (15+)	%	50.8	49.4	46.7	47	47.5	46.3	44.7						
Заетост (НРС)	%, у/у	3.3	-3.2	-6.2	-6.9	-5.4	-4.7	-4.0						
Безработица (НРС)	%	5.6	6.8	10.2	10	9.5	11.2	12.0						
Безработица (АЗ)**	%	6.3	7.6	9.5	9.6	9.1	9.1	9.7	9.8	9.8	9.5	9.3	8.9	9.6
Номинална раб. заплата	%, у/у	26.5	11.8	6.3	8.7	9.4	10.4	8.4	8.5	8.7	8.3			
Реална раб. заплата***	%, у/у	13.0	9.1	3.2	5.7	5.9	6.1	3.7	4.0	3.9	3.6			
Производителност на труда (БВП на зает)	%, у/у	3.5	-2.9	6.4	8.2	5.7	7.8	5.2						
Реални разходи на единица труд (БВП)	%, у/у	3.7	8.1	-2.2	1.7	-6.2	-6.7	-7.0						
Инфлация														
ХИПЦ	%, у/у	11.9	2.5	3.0	2.9	3.3	4.0	4.5	4.3	4.6	4.6	3.3	3.4	3.5
Цени на производител на вътрешния пазар	%, у/у	13.3	-4.3	7.2	5.6	9.5	11.1	11.9	11.1	12.5	12.1	10.7	10.0	10.1
Консолидиран бюджет (с натрупване)														
Приходи и помощи	млн. BGN	27313	25041	23933	11189	17346	23933	5530	1675	3303	5530	7950	9997	
Общо разходи	млн. BGN	25323	25667	26755	12704	18872	26755	6272	2153	4053	6272	8502	10595	
Вноса в бюджета на ЕС	млн. BGN	720	746	670	359	529	670	250	60	211	250	286	330	
Касов дефицит (-) / излишък (+)	млн. BGN	1990	-626	-2823	-1515	-1527	-2823	-742	-477	-751	-742	-552	-598	-652 p
	% БВП	2.9	-0.9	-4.0	-2.2	-2.2	-4.0	-1.0	-0.6	-1.0	-1.0	-0.7	-0.8	-0.9 p
Държавен и държавногарантиран дълг	млн. BGN	10710	10641	11775	10970	11397	11775	11444	11504	11452	11447	11406	11532	
	% БВП	15.5	15.6	16.7	15.6	16.2	16.7	15.1	15.2	15.2	15.1	15.1	15.3	
Фискален резерв	млрд. BGN	8382	7673	6012	6029	6711	6012	4699	5412	5072	4699	4683	4986	

Текущо икономическо развитие: избрани теми, България, Юли 2011г. - 9 -

		2008	2009	2010	II'10	III'10	IV'10	I'11	ян' 11	фев' 11	мар' 11	апр' 11	май' 11	юни' 11
	%, у/у	12.5	-8.5	-21.6	-27.1	-12.7	-21.6	-26.1	-26.7	-20.1	-26.1	-29.8	-24.3	
Финансов сектор														
Международни резерви	млн. EUR	12713	12919	12977	12155	12764	12977	12209	12224	12329	12209	11965	12245	12340
Покритие на пар. база	%	175.3	195.2	179.8	189.2	188.6	179.8	176.3	178.6	178.5	176.3	176.7	179.3	179.2
Покритие на вноса	месеци	5.4	8.0	7.3	7.4	7.6	7.3	8.3	6.7	6.7	6.5	6.3	6.4	
Покритие на краткоср. външен дълг	%	96.5	100.2	112.8	103.7	108.9	112.8	113.5	108.4	113.5	113.5	112.1	115.1	
Паричен агрегат М1	%, у/у	-4.1	-8.8	0.8	0.9	7.7	0.8	4.9	2.0	0.5	4.9	4.5	3.5	3.7
Паричен агрегат М3	%, у/у	8.8	4.2	6.2	8.0	8.4	6.2	7.4	7.4	6.2	7.4	7.6	7.9	8.0
Депозити	%, у/у	8.8	7.6	6.6	10.1	9.4	6.6	8.2	8.1	6.8	8.2	8.3	8.6	10.9
Кредит към частния сектор	%, у/у	32.9	3.8	1.1	2.0	1.6	1.1	1.6	1.6	1.7	1.6	2.1	2.2	2.6
Кредит към нефинансовите предприятия	%, у/у	33.1	2.3	2.4	1.2	1.8	2.4	3.0	2.9	3.0	3.0	3.8	3.7	4.1
Кредит за домакинствата	%, у/у	31.4	5.8	-0.8	3.7	0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6
Лихвен процент (краткосрочни кредити)	%	10.9	10.5	8.5	8.3	8.8	8.0	6.4	5.9	6.7	6.8	6.2	8.3	7.3
Лихвен процент (срочни депозити)	%	5.6	7.0	5.4	5.3	5.0	5.1	5.1	5.2	4.9	5.1	4.8	5.0	4.9
Валутен курс BGN/USD	кр. пер. ср. пер.	1.39	1.36	1.47	1.59	1.43	1.47	1.38	1.43	1.41	1.38	1.32	1.36	1.35
		1.34	1.41	1.48	1.54	1.52	1.44	1.43	1.46	1.43	1.40	1.35	1.36	1.36
Брутен външен дълг														
Брутен външен дълг	% БВП	104.9	108.0	101.8	103.5	101.3	101.8	93.9	95.2	95.2	93.9	93.2	93.3	
Краткоср. външен дълг	% БВД	35.4	32.7	31.4	31.4	32.1	31.4	29.9	29.9	29.9	29.9	29.6	29.5	
Вътрешнофирмени заеми	% БВД	36.4	38.5	40.2	40.1	40.2	40.2	40.4	41.1	41.2	40.4	40.6	40.5	
Платежен баланс														
Текуща сметка	млн. EUR	-8162	-3118	-356	-308	1343	-837	210	63	81	66	-7	209	
Текуща сметка, плъзгаща се база	% БВП	-23.4	-8.7	-1.0	-4.4	-1.2	-1.0	1.1	0.0	0.2	1.1	1.5	2.3	
Търговски баланс	млн. EUR	-8597	-4174	-2412	-786	-118	-941	53	94	-15	-27	-175	-196	
Търговски баланс, плъзгаща се база	% БВП	-24.6	-11.6	-6.7	-9.0	-6.7	-6.7	-4.9	-5.6	-5.3	-4.6	-4.3	-4.0	
Износ, f.o.b.	млн. EUR	15204	11699	15588	-4594	-4531	-5250	-4724	1590	1490	1697	1605	1644	
	%, у/у	12.5	-23.1	33.2	15.0	15.8	26.5	30.3	72.5	48.4	49.9	35.7	35.7	
Внос, f.o.b.	млн. EUR	-23801	-15873	-18001	3808	4413	4310	4776	-1495	-1505	-1724	-1780	-1840	
	%, у/у	14.7	-33.3	13.4	39.1	44.4	32.7	56.2	37.1	36.3	20.5	20.5	18.9	
Капиталова сметка	млн. EUR	277	477	291	-90	178	140	13	-2	10	3	0	1	
Финансова сметка	млн. EUR	11473	1190	-1	152	-48	539	-928	-506	-67	-91	-27	-34	
Нетни преки чуждестранни инвестиции	млн. EUR	6212	2498	1459	420	443	573	-80	225	76	-381	-5	29	
Нетни портфейлни инвестиции	млн. EUR	-731	-570	-661	-316	-47	-153	-189	-128	-55	-6	170	-130	
Други нетни инвестиции	млн. EUR	5980	-719	-774	52	-433	119	-649	-595	-87	34	-401	-14	
Промяна в международните резерви на БНБ****	млн. EUR	-674	650	384	382	-722	-65	665	628	-54	90	258	-220	

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

**Данните за безработицата през юли са преизчислени след Преброяване 2011 от 8.6% на 9.6%.

*** Дефлирани с ХИПЦ..

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

p – предварителни данни

Актуално състояние и обзор на държавния дълг

България продължава да е сред нискорисковите емитенти, според международните дългови пазари

На 6 юни 2011 г. Министерството на финансите (МФ) проведе аукцион за продажба на емисия държавни ценни книжа с оригинален матуритет от 3 години и 6 месеца, пусната в обращение на 22 декември 2010 г. Общата стойност на заявените поръчки възлезе на близо 88 млн. лв., като коефициентът на покритие достигна 1.75. Одобреното от МФ количество ДЦК е 50 млн. лв., с което общият обем на емисията в обращение достигна 175 млн. лв. Параметрите на емисията засилват ролята ѝ на бенчмаркова облигация в средносрочната част на дълговата крива и подпомагат увеличаването на нейната ликвидност на вторичен пазар.

Постигнатата среднопретеглена годишна доходност на аукциона е 3.54%, като средът спрямо германските федерални бундесбонове със сходен матуритет е около 1.7 пр.п. Стойността на спреда между доходността на българските и германските ДЦК показва, че в постигната на аукциона доходност не е инкорпорирана премия за валутен риск. В условията на нестабилност на европейските дългови пазари, стойността на показателя 5Y CDS на България, който отчита оценката на международните пазари за риска от неплатежоспособност на емитента, се запазва от месец април 2011 г. на нива около 200 базисни точки.

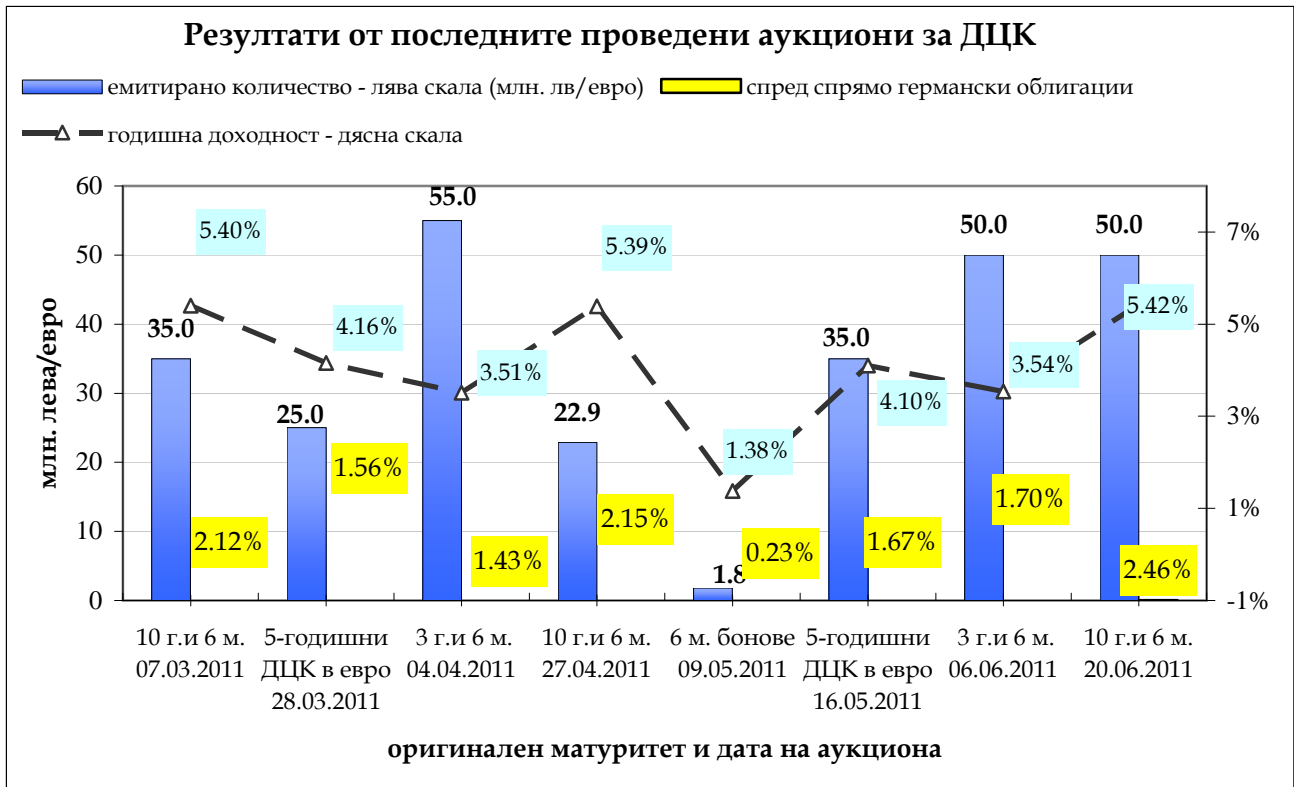
Постигнатата доходност на емисията, емитирана на вътрешния пазар и деноминирана в национална валута, е под стойността на текущата доходност на еврооблигациите със сходен остатъчен матуритет на Унгария, Румъния, Хърватия и Турция.

Дългосрочният лихвен процент на България е сред най-ниските в централна и източна Европа

На 20 юни 2011 г. МФ проведе аукцион за продажба на държавни ценни книжа с оригинален матуритет от 10 години и 6 месеца, емитирани на 19 януари 2011 г. Емисията се използва като база за изчисляване на дългосрочния лихвен процент през тази година, който е един от маастрихтските критерии за конвергенция. Общата стойност на заявените поръчки възлезе на близо 84 млн. лв. и надвиши размера на поръчките от предходния аукцион за същата емисия, който бе 70.95 млн. лв. МФ одобри ДЦК в размер на 50 млн. лв. С това общият обем на приоритетната за министерството емисия надвиши 150 млн. лв.

Постигнатата среднопретеглена годишна доходност за одобрения обем от 50 млн. лв. е 5.42%. Поради двойно по-големия обем пласирани ДЦК спрямо предходния аукцион от същата емисия (23.9 млн. лв.), се наблюдава минимално покачване на доходността с 3 б.т.

В условията на несигурност на европейските дългови пазари цената на финансиране на правителството на вътрешния пазар остава стабилна. Отбелязаната доходност по приоритетната за МФ емисия ДЦК на първичен пазар е в унисон с последните публикувани от Евростат и ЕЦБ данни за месец юни 2011 г. за стойността на хармонизирания дългосрочен лихвен процент. През последния отчетен период хармонизираният дългосрочен лихвен процент на България е 5.39% и е под стойността на редица държави от ЦИЕ. За Полша например той е 5.88%, за Унгария - 7.22%, за Румъния - 7.09% , за Латвия - 5.87%.



Допълнителни данни за резултатите от аукционите се съдържат на интернет страницата на Българска народна банка, която е фискален агент на правителството www.bnb.bg

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

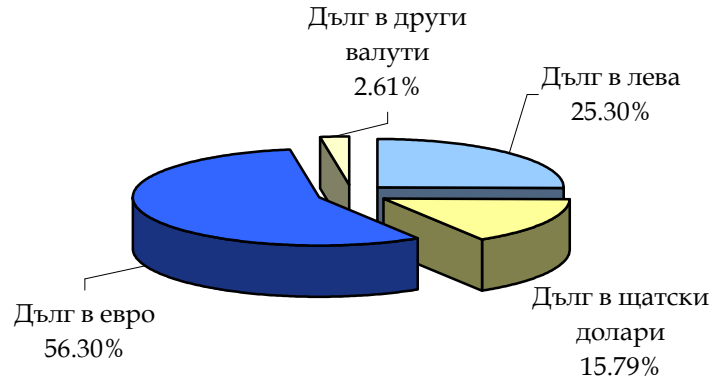
Към края на май номиналният размер на държавния дълг възлиза на 5 305.4 млн. евро, от които 2 008.9 млн. евро вътрешен и 3 296.5 млн. евро външен. В номинално изражение дългът бележи нарастване приблизително с 56.1 млн. евро в сравнение с нивото, регистрирано в края на предходния месец. Това се дължи главно на покачване на размера на вътрешния дълг в резултат от новото вътрешно финансиране с ДЦК и на регистрираната валутнокурсова разлика. Съотношението държавен дълг/БВП е 13.7%.

Размер на държавния дълг				
(млн. евро)				
Структура	31.12.2010	31.03.2011	30.04.2011	31.05.2011
Вътрешен държавен дълг	2 011.5	1 941.5	1 978.9	2 008.9
Външен държавен дълг	3 373.5	3 319.5	3 270.3	3 296.5
Общо държавен дълг	5 385.0	5 261.0	5 249.2	5 305.4
Общо държавен дълг/БВП (%)	14.9	13.7	13.6	13.7

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

През май настъпиха незначителни промени във валутната структурата на дълга. Дълг, деноминиран в лева слабо се понижение спрямо предходния месец и достигна до 25.3%. Нарастване е отчетено в дела на дълга в деноминиран в евро, задълженията в щатски долари и други валути, които съответно достигнаха до 56.3%, 15.8% и 2.6%.

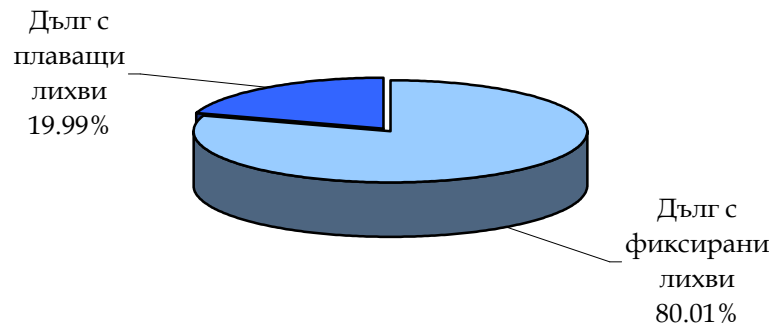
Валутна структура на държавния дълг към 31 май



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

Към края на май делът на дълга с фиксирани лихви е 80.0% (спрямо 79.8 % през април), а на дълга с плаващи лихви 20.0 % (20.2 % през април), което е в резултат на водената заемната политика насочена към финансови ресурси с фиксирани лихвени проценти.

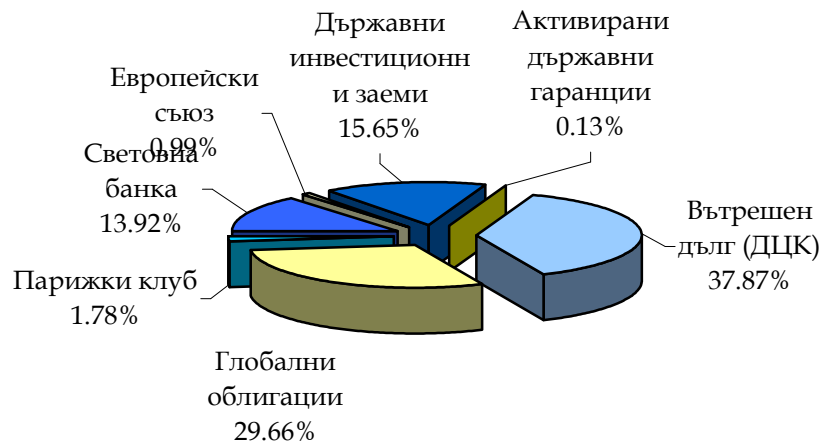
Лихвена структура на държавния дълг към 31 май



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

В структурата на дълга по видове инструменти и кредитори през май най-висок относителен дял заемат задълженията, свързани с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар - 37.9%, следвани от глобалните облигации - 29.7%, държавните инвестиционни заеми - 15.6%, задълженията към Световната банка - 13.9%, задълженията към Парижкия клуб - 1.8%, Европейски съюз - 1% и активираните държавни гаранции - 0.1%.

Структура на държавния дълг по кредитори към 31 май



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

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

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

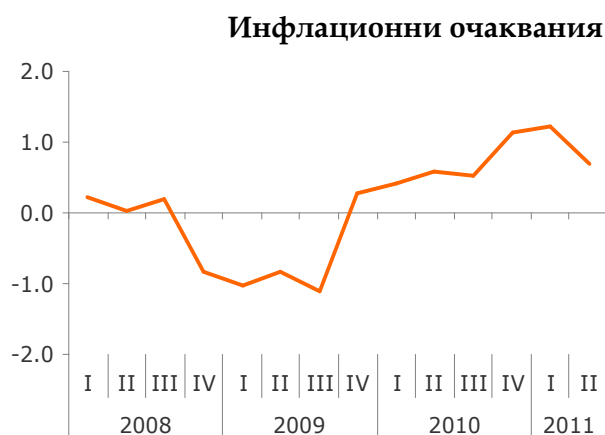
Финансов сектор: Оценки и очаквания, #3/2011

Резюме на основните резултати

- Очакванията на финансовите посредници за икономическия растеж остават благоприятни. Банките отново са най-положително настроени относно икономическата ситуация в страната, като 75% от тях изразяват удовлетворение за последните икономически развития, в сравнение с 63% през предходното тримесечие. Голяма част от банките също очакват ускорение на икономическия растеж.



- Инфлационните очаквания са умерени. В настоящите анкети всички финансови посредници очакват пониско увеличение на потребителските цени, което е показателно, че вероятно ефектът от повишението в международните цени върху вътрешната инфлация ще бъде ограничен.



- Низходяща тенденция на лихвите по депозитите се очаква да приключи, докато цената на кредитите ще продължи да спада. На практика всички участници очакват запазване на основния лихвен процент в страната.
- Според анкетиранияте щатският долар ще започне да поскъпва от края на септември, въпреки че мненията са раздвоени.



- Високият ръст на износа в България ще даде тласък на притока на ПЧИ в страната, според почти 32% от всички анкетирани. Все още значителна част от финансовите посредници (22.7%) споделят мнението, че високите приходи от износ ще предизвика увеличение на заплатите в експортно-ориентираните сектори, като не е изключено тези приходи да бъдат насочени към инвестиции.