

## Правителството постигна корекция на бюджетния дефицит за 2011 г.

Предварителните данни потвърждават постигането на навременна корекция на бюджетния дефицит за 2011 г. Според експресната оценка той се очаква да достигне 2% от БВП (по ESA 95), което е под целта от 2.5% според Закона за държавния бюджет за 2011 г. и Конвергентната програма на България 2011-2014. Държавният дълг възлиза на 16% от БВП. Правителството се ангажира да поддържа строга фискална дисциплина и да продължи фискалната консолидация през 2012 г. с оглед постигане на балансиран бюджет в средносрочен план. Одобреният от Народното събрание през декември Бюджет за 2012 г. предвижда допълнителни мерки за фискална консолидация до бюджетен дефицит от 1.3% и запазване на най-ниското ниво на държавен дълг сред страните от ЕС.

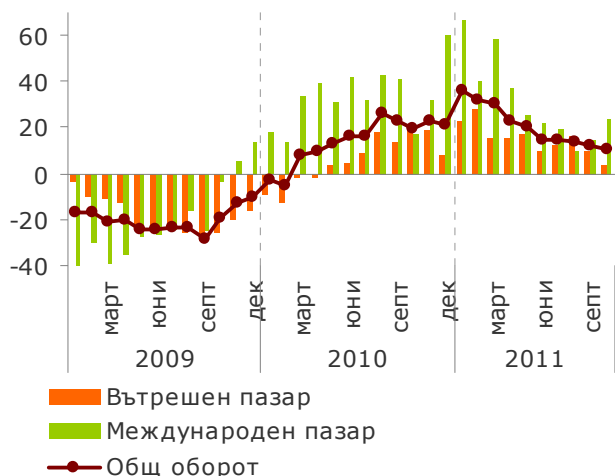
## Обзор на макроикономическото състояние и политики

- **Краткосрочните бизнес индикатори** останаха стабилни през октомври, въпреки сътресенията в Европа и забавящата се икономическа активност в световен мащаб. Оборътът в промишлеността запази двуцифрени си растеж на годишна база, воден от ускореното нарастване на продажбите за външния пазар. Индустриалното производство също набра скорост в сравнение с предходния месец, докато строителната продукция и продажбите на дребно са все още на отрицателна територия. **Бизнес климатът** остана без промяна, като очакванията в промишлеността и услугите отчетоха подобрене, а тези за продажбите в търговията на дребно останаха положителни.
- Преструктурирането на заетостта и затихването на сезонните дейности повишиха **нивото на безработица** до 10% през ноември, а намалението на заетите продължи да подкрепя **производителността на труда**, която нарасна с 5.7% през трето тримесечие. Годишното изменение на ХИПЦ се забави до 2.6%, което бе под средните за ЕС-27 и еврозоната и постави **България сред страните-членки с най-ниска годишна инфлация**.
- Балансът по **текущата сметка** премина на отрицателна територия през октомври, като натрупаният излишък за първите десет месеца на годината възлезе на 3.2% от БВП (1.25 млрд. евро), във връзка с подобреното на търговския баланс и статия услуги. **Финансовата сметка** достигна най-високата си стойност за 2011 г., като привлечените ПЧИ в страната за януари-октомври възлязоха на 668 млн. евро. **Общият платежен баланс** бе положителен, като за периода от началото на годината остана почти балансиран.
- **Дефицитът по КФП** бе 1.05 млрд. лв. на касова основа (1.4% от БВП) за периода януари-ноември 2011 г. Понижението му от 1.3 пр.п. спрямо съответния период на 2010 г. се дължеше както на по-високите данъчни приходи, така и на ограниченото нарастване от 2% на годишна база на общите разходи.
- В условията на повишаваща се доходност по суверенните дългове на редица европейски държави, **доходността по дългосрочните ДЦК на страната остана стабилна**. Резултатите от последния аукцион потвърдиха статута на България на предсказуем емитент на дълг. Положителната тенденция позволява поддържането на оптимална цена на финансиране, като допринася за намаляване разходите по обслужване на държавния дълг, а в дългосрочен аспект е предпоставка за запазване на ниската данъчна тежест.

## Текущо икономическо развитие

- През месец октомври **оборотът на промишлените предприятия** забави нарастването си до 10.8% на годишна база, основно поради по-ниския растеж на оборота за вътрешния пазар, възлизащ на 4.1%. В същото време растежът при продажбите на външния пазар се ускори до 23.9%, основно поради базов ефект. Най-голям принос в оборота за износ отново отчете производството на основни метали и най-вече на благородни и други цветни метали.

Оборот в промишлеността  
(%, на годишна база)

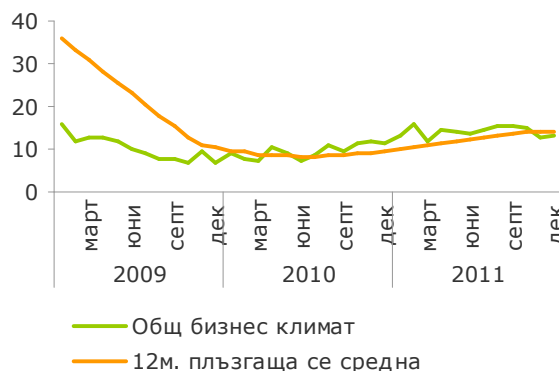


Източник: НСИ

- Растежът на **промишленото производство** се ускори до 2.5% в реално изражение, като най-голям принос имаха продуктите за междинно потребление.
- Спадът при **търговията на дребно** нарасна до 5.2% на годишна база. Единствено търговията на дребно с фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности отбеляза растеж от 6.2% спрямо съответния период на предходната година.

- Отрицателният годишен растеж на **строителната продукция** се запази почти непроменен на ниво от 10.2%, при 10.5% през предходния месец. Спадът при гражданското строителство се задълбочи до 18.2%, докато гражданското строителство забави негативния си растеж до 4.1%.
- През декември общият показател за **бизнес климата в страната** остана непроменен спрямо ноември. Очакванията за бизнес ситуацията в промишлеността и услугите се подобриха, но не бяха в състояние да компенсират неблагоприятните оценки за настоящата бизнес тенденция в строителството. Очакванията за продажбите през следващите месеци в търговията на дребно бяха положителни, в същото време обаче в сектора на услугите беше отчетен спад в търсенето.

Бизнес климат  
(баланс на мненията)

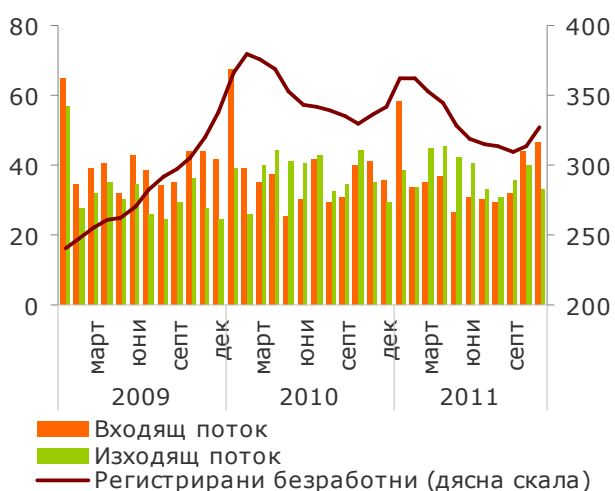


Източник: НСИ

- Преструктурирането на заетостта и затихването на сезонните дейности повишиха **нивото на безработица** до 10% през ноември. Входният поток безработни нарасна до 46.3 хил. души, основно поради по-високия брой новорегистрирани в бюрата по труда във връзка с процеса на консолидиране на разходите в

правителствения сектор и понижената активност в селското стопанство, строителството и някои от дейностите на преработващата промишленост. Търсенето на труд намалня и броят на започналите работници отбеляза спад спрямо предходния месец до 14.6 хил. души, от които 42.2% на първичния трудов пазар. След активизирането на програмите за субсидирана заетост през октомври, през ноември тяхната активност се понижи, което се отрази в наполовина по-малък брой лица, постъпили на работа по програми и мерки за насърчаване на заетостта – 4.9 хил.

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

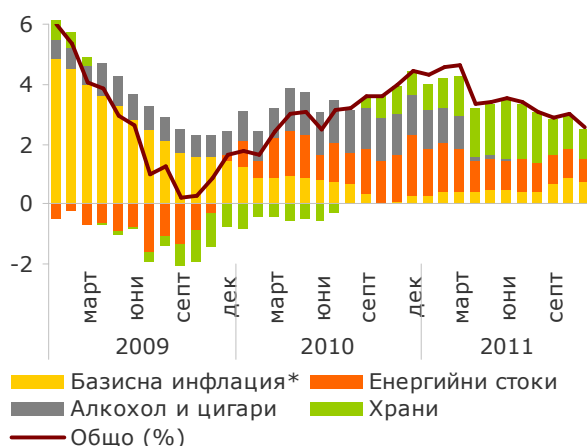


Източник: АЗ

- **Инфлацията** в страната през ноември отчете минимално повишение от 0.1% спрямо предходния месец. Така годишното изменение на потребителските цени се забави до 2.6%, което отново бе под средното както за ЕС-27, така и за еврозоната (съответно 3.4 и 3%), с което **България се нареди сред страните-членки с най-ниско годишно повишение в цените**. Разгледани по компоненти, **храните** имаха основен принос (+0.12 пр.п.) за месечното изменение на ХИПЦ, след като месото и месните

продукти поскъпнаха съответно с 0.9 и 1.7%, а разнопосочните движения в цените на пресните плодове и зеленчуците взаимно се компенсирала. **Енергийните стоки** отчетоха поскъпване от 0.2%, най-вече поради нарастване в административните цени на енергията за отопление със 7.8%. От друга страна цените на горивата се понижиха минимално с 0.2%, след като спадът в цените на автомобилния бензин А95 бе почти изцяло компенсиран от нарастването на цените на газта и дизеловото гориво. **Услугите** имаха най-голям отрицателен принос (-0.05 пр.п.) за изменението на общия индекс, след поевтиняване на транспортните услуги и най-вече спада от 23.7% при цените на билетите на нискотарифните авиокомпани. Цените за настаняване също отчетоха намаление от 1.3%. Групата алкохол и цигари регистрира минимално поевтиняване от 0.1%, а нехранителните стоки (без енергия) останаха почти непроменени спрямо средното им ниво от предходния месец.

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

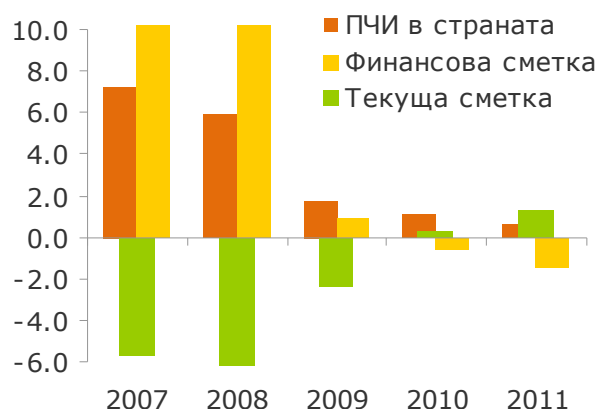


Източник: НСИ, МФ

- Балансът по **текущата сметка** през октомври бе отрицателен в размер на 142.1 млн. евро, като това бе едва вторият месец от началото на годината с дефицит по статията. Натрупаният излишък за периода януари-октомври възлезе на 1.25 млрд. евро (3.2% от БВП). Динамиката на текущата сметка продължи да бъде основно зависима от подобрения **търговски баланс** на страната. Натрупаният от началото на годината търговски дефицит възлезе на 1.2 млрд. евро или 3.1% от БВП, като за сравнение той бе 1.9 млрд. евро или 7.7% от БВП за същия период на 2010 г. Въпреки забавянето на икономиките на основните ни търговски партньори и значителния базов ефект, износьт на стоки запази високите си нива на годишен растеж от 18% за октомври. За първите десет месеца българските фирми са изнесли продукция на стойност 16.7 млрд. евро, което бе 31% над нивата за същия период на 2010 г. През октомври темпът на нарастване на вноса се ускори до 22.6% на годишна база, а от началото на годината до момента възлезе на 22%. За първите десет месеца в България са внесени стоки на стойност 17.9 млрд. евро.
- Балансът по **статия «Услуги»** се увеличи с 67.6% на годишна база и достигна 139.6 млн. евро. Отчетеното значително подобрение се дължеше както на по-добрия „износ“ на услуги през месеца, така и на продължаващото намаление на разходите, направени от резиденти за други чуждестранни услуги (вкл. телекомуникационни, строителни, застрахователни, финансови и други). Като резултат положителното салдо по статия „Услуги“ достигна 2.3 млрд. евро от началото на годината. За същия период

дефицитът по дохода нарасна с 15.7% на годишна база до 1.3 млрд. евро, основно поради изплатен на нерезиденти инвестиционен доход. За десетте месеца на 2011 г. нетните текущи трансфери нараснаха с 12.2% до 1.4 млрд. евро спрямо същия период на 2010 г., а само през октомври отчетоха двойно увеличение.

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



Източник: БНБ

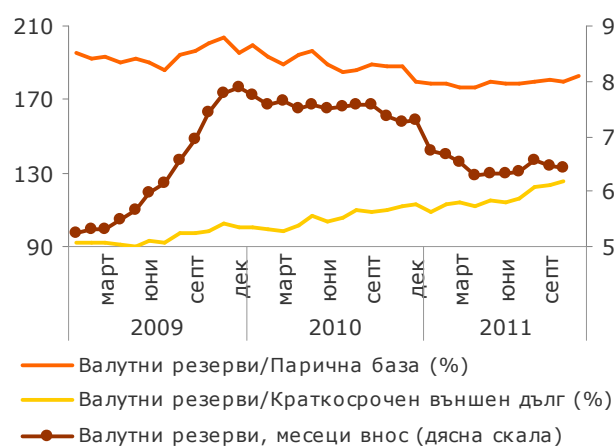
- През октомври **финансовата сметка** отчете най-високата си положителна стойност за годината в размер на 163.4 млн. евро. По този начин натрупаният през 2011 г. дефицит бе ограничен до 1.49 млрд. евро, но нивото му бе значително по-високо от това през 2010 г. (643.9 млн. евро). Преките чуждестранни инвестиции в страната през месеца бяха в размер на 135.6 млн. евро., с което стойността им от началото на годината достигна 668 млн. евро, но отново бе значително по-ниска в сравнение с привлечените 1.1 млрд. лв. ПЧИ за същия период на предходната година. Балансът по статия „други инвестиции“ - нето през октомври отново бе отрицателен в размер на 83.5 млн. евро. Общо за десетте

месеца на 2011 г. акумулираният дефицит възлезе на 1.7 млрд. евро.

- **Общият платежен баланс** бе положителен в размер на 110.9 млн. евро, като по този начин натрупаният от началото на годината дефицит бе покрит и външният сектор остана почти изцяло балансиран при излишък от 8.4 млн. евро, в сравнение с отрицателен баланс от 692.6 млн. евро за същия период на 2010 г.
- Към края на октомври **брутният външен дълг (БВД)** на страната възлезе на 35.8 млрд. евро или 92% от БВП, отчитайки спад от 1.3% спрямо същия месец на 2010 г. и понижение от 1.1% в сравнение с предходния месец. Външната задлъжнялост на банките продължи да се понижава, като темпът на намаление на натрупаните външни задължения се запази висок на 10.4% на годишна база, а делът им в общия БВД намалю до 16.8% от 18.5% година по-рано. Външният дълг на «други сектори» нарасна с 2.3% на годишна база, като промяната основно се дължеше на увеличението на фирмените краткосрочни заеми с 4.4%. В същото време вътрешнофирмените кредити се запазиха почти непроменени нараствайки само с 0.4% до 14.75 млрд. евро, при 14.7 млрд. евро през октомври 2010 г. Времевата структура на БВД бе 70.8/29.2 (дългосрочен дълг/краткосрочен дълг), при съотношение 69.4/30.6 12 месеца по-рано.
- **Международните валутни резерви** нараснаха с 1.1% на месечна и с 2.9% на годишна база в края на декември и достигнаха 13.3 млрд. евро. Увеличението се дължеше основно на банкнотите в обръщение и банковите резерви, които нараснаха спрямо края на ноември съответно със 7% и 4.2%.

Депозитът на правителството отбеляза понижение с 9.9%, свързано с традиционните за това време на годината трансфери към общините и други разплащания. Покритието на паричната база с резерви се понижи от 183.3% през ноември до 175.1% в края на годината. Резервите на БНБ бяха достатъчни да покрият 125.8% от краткосрочния външен дълг или 6.4 месеца внос годишно на стоки и услуги към края на октомври.

#### Ключови отношения за валутния борд

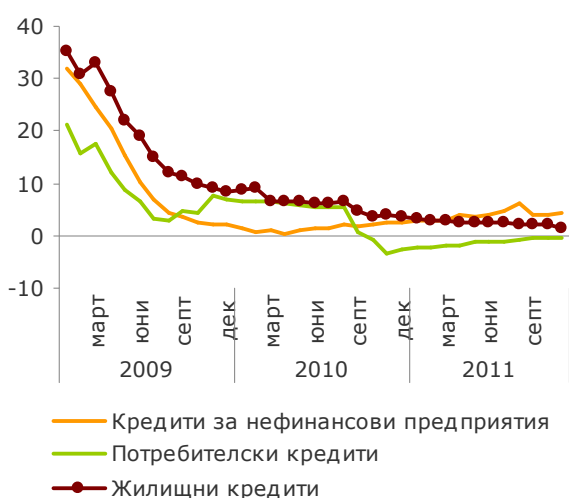


Източник: БНБ, МФ

- **Паричното предлагане** забави годишния си темп на растеж от 9.6% през октомври до 7.8% в края на ноември. Това най-вече се дължеше на по-ниския растеж на бързоликвидния паричен агрегат М1 (4.4% срещу 6.3% месец по-рано), както и този на депозитите с договорен матуритет до 2 г., който се забави от 10.7% до 8.5% за същия период. Широките пари се понижиха на месечна база с 0.5%, след като овърнайт депозитите намаляха с 1.3%, а тези с договорен матуритет с 0.7%. Основен принос за това имаха депозитите в чуждестранна валута на нефинансовите предприятия. От една страна това може да бъде обяснено с продължаващото изплащане на външни задължения от

страна на българските предприятия, а от друга – с нарастване на вноса на потребителски стоки предвид традиционно по-високото им търсене във връзка с празниците в края на годината. За втори пореден месец общата сума на депозитите се понижи, този път с 0.6%, и това доведе до забавяне на растежа им на годишна база от 10.5% през октомври до 8.2% в края на ноември.

**Кредит към частния сектор**  
(%, на годишна база)

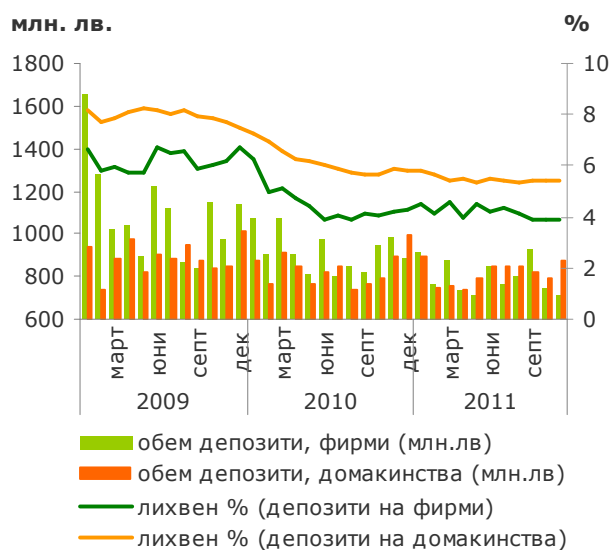


Източник: БНБ, МФ

- Растежът на **кредита за частния сектор** се стабилизира на 2.3% на годишна база, като се увеличи с 0.3% спрямо предходния месец. Нарастването отново се дължеше на ръста на кредитите за нефинансови предприятия, които се ускори минимално до 4.2%. Нарастването на жилищните кредити се забави до 1.5% (от 2.1% в края на октомври), докато потребителските кредити се понижиха с 0.4% спрямо същия месец на предходната година. Растежът на годишна база на лошите и реструктурирани кредити продължи да се понижава и през ноември до 28% (29.8% през октомври). По този начин относителният им дял в кредитите за нефинансови предприятия и

домакинства нарасна минимално с 0.1 пр.п. до 17.5%.

**Лихвени проценти и обеми на срочни депозити в лева до 1 г.**



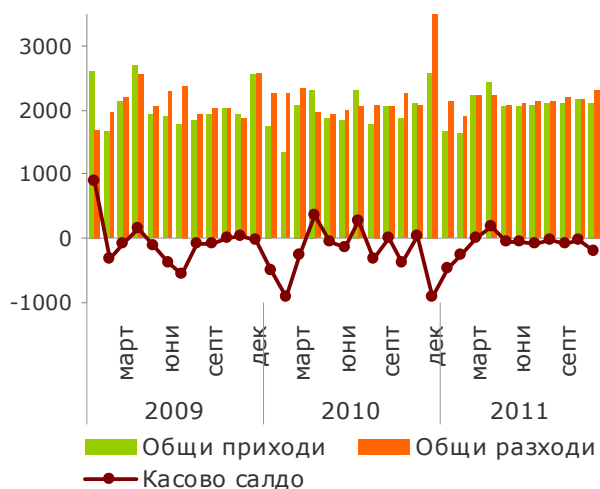
Източник: БНБ, МФ

- Лихвените проценти по фирмени кредити се повишиха през ноември. Това се отнасяше най-вече за дългосрочните кредити в евро, при които се наблюдаваше значително увеличение на новоотпуснатите обеми. Възможно обяснение за по-високата цена на заемния ресурс е, че банките са разширили кредитната си активност и към различни от първокласните си клиенти за сметка на по-висока рискова премия. Лихвените проценти по потребителски кредити леко се повишиха, което бе съпроводено с по-ниски обеми. Цената на жилищните кредити се измени в обратната посока, а новоотпуснатите кредити бяха повече в сравнение с предходния месец. Лихвените проценти по деноминирани в лева и долари депозити бяха малко по-високи в сравнение с октомври, а по депозити в евро леко се понижиха. Въпреки това, банките успяха да привлекат повече нови депозити от

предходния месец и в трите основни валути.

- **Дефицитът по консолидирания бюджет** възлезе на 1 049.2 млн. лв. на касова основа в края на ноември, равняващ се на 1.4% от БВП, като в номинално изражение дефицитът бе с 817 млн. лв. по-нисък, или с 1.3 пр.п. спрямо съответния месец на предходната година.

Консолидиран бюджет  
(месечна стойност, млн. лева)



\* вкл. вноската в бюджета на ЕС

Източник: МФ

- **Постъпилите приходи и помощи** възлязоха на 22 638.6 млн. лв., което представлява 86.4% от годишните разчети, като отбелязаха ръст от 6% спрямо същия период на 2010 г. Данъчните приходи нараснаха с 9.8% на годишна база, като най-голям принос за това имаха косвените данъци, чиито постъпления бяха с 9.2% по-високи спрямо съответния период на миналата година. Приходите от ДДС, акцизи и мита нараснаха съответно с 8.8%, 9.2% и 10.7% на годишна база. Постъпленията от преки данъци бяха с 9.4% по-високи в сравнение с периода януари-ноември 2010 г. Ръстът на годишна база на

социалните и здравно-осигурителните вноски този месец бе 10.9%<sup>1</sup>. При неданъчните приходи и помощите се запази тенденцията на спад, който за двете групи бе съответно 1.1 и 26.8% спрямо година по-рано.

- **Общите разходи** (включително вноската към общия бюджет на ЕС) възлязоха на 84.1% от годишния разчет за 2011 г. В сравнение със същия период на 2010 г. бе отчетено повишение от 2%. Нарастването бе в резултат на ръст при всички компоненти на разходната част, с изключение на капиталовите разходи, при които бе регистриран спад от 4.8% на годишна база.
- **Фискалният резерв** се запази почти непроменен през последните два месеца и към 30 ноември възлезе на 5.3 млрд. лв.
- **Държавният дълг** (включително държавногарантираният) в края на месец ноември бе в размер на 16% от БВП, от които вътрешният дълг бе 5.8%, външният – 8.6%, а държавно-гарантираният - 1.6% от БВП.

<sup>1</sup> Административно регламентираният размер на социалноосигурителните вноски бе повишен с 1.8 пр.п. от началото на 2011 г.

## Основни икономически индикатори

		2008	2009	2010	IV '10	I '11	II '11	III '11	юни '11	юли '11	авг '11	септ '11	окт '11	ное '11
<b>БВП*</b>														
БВП*	%, уоу	6.1	-5.5	0.2	3.7	3.3	2.0	1.6						
Потребление	%, уоу	2.5	-7.3	-1.1	0.5	1.2	1.4	1.6						
Брутообразуване в основен капитал	%, уоу	16.3	-24.9	-14.0	-0.9	1.6	8.4	-2.8						
Износ	%, уоу	3.0	-11.2	16.2	15.2	21.6	12.2	2.0						
Внос	%, уоу	4.2	-21.0	4.5	10.7	10.0	7.5	8.1						
Селско стопанство	%, уоу	29.6	-6.1	3.9	-1.5	-1.4	-2.5	-2.3						
Индустрия	%, уоу	4.4	-7.8	1.9	10.5	5.4	5.9	2.2						
Услуги	%, уоу	5.0	-0.8	-0.9	0.6	0.1	0.1	3.2						
Корективи	%, уоу	5.7	-16.5	-0.2	5.2	7.9	5.3	2.6						
<b>Краткосрочна бизнес статистика</b>														
Промислено производство	%, уоу	0.7	-18.3	2.0	5.2	10.6	6.3	3.1	1.6	5.1	2.6	1.5	2.5	0.6
Оборот в промишлеността	%, уоу	13.7	-20.2	14.1	21.1	32.6	19.1	13.5	14.5	15.0	14.1	11.7	10.8	9.9
Оборот в търговията на дребно	%, уоу	8.9	-8.9	-5.6	-4.3	0.4	0.4	-2.9	-0.9	-3.0	-2.7	-3.0	-5.2	-5.3
Строителна продукция	%, уоу	12.7	-14.5	-18.0	-8.5	-14.8	-14.4	-11.0	-3.7	-14.2	-8.1	-10.8	-10.2	-10.7
Общ бизнес климата	баланс	38.0	10.2	9.6	11.5	13.8	14.1	15.2	13.8	14.5	15.6	15.5	14.8	12.7
Промисленост	баланс	39.9	12.3	13.4	15.0	21.6	22.8	24.1	21.6	22.7	24.7	24.9	23.1	18.9
Търговия на дребно	баланс	41.3	13.5	10.1	13.0	13.0	10.7	20.2	9.5	13.1	23.9	23.6	23.9	26.4
Строителство	баланс	40.3	8.5	5.1	2.9	4.7	4.4	3.9	5.6	8.2	2.5	1.1	1.4	-1.1
Услуги	баланс	28.7	5.1	5.6	11.8	8.1	10.1	3.8	10.7	5.7	2.5	3.1	2.4	0.1
<b>Пазар на труда</b>														
Коеф. на икономическа активност (15+)	%	53.8	53.0	52.0	52.1	50.8	51.0	51.9						
Коеф. на заетост (15+)	%	50.8	49.4	46.7	46.3	44.7	45.3	46.6						
Заетост (НРС)	%, уоу	3.3	-3.2	-6.2	-4.7	-4.0	-4.5	-2.8						
Безработица (НРС)	%	5.6	6.8	10.2	11.2	12.0	11.2	10.2						
Безработица (АЗ)	%	6.3	7.6	9.5	9.1	10.9	10.1	9.5	9.7	9.6	9.6	9.4	9.6	10.0
Номинална раб. заплата	%, уоу	26.5	11.8	6.3	10.4	8.5	9.3	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5		
Реална раб. заплата**	%, уоу	13.0	9.1	3.2	6.1	3.8	5.7	5.3	4.8	4.9	5.2	5.4		
Производителност на труда (БВП на зает)	%, уоу	3.5	-2.9	6.4	7.8	5.2	6.0	5.7						
Реални разходи на единица труд (БВП)	%, уоу	3.7	8.1	-2.2	-6.7	-7.0	-3.4	1.3						
<b>Инфлация</b>														
Хармонизиран индекс на потребителски цени	%, уоу	11.9	2.5	3.0	4.0	4.5	3.4	3.1	3.5	3.4	3.1	2.9	3.0	2.6
Цени на производител на вътрешния пазар	%, уоу	13.3	-4.3	7.2	11.1	11.9	10.3	7.2	10.1	8.4	6.6	6.6	6.5	5.9
<b>Консолидиран бюджет (с натрупване)</b>														
Приходи и помощи	млн. BGN	27313	25041	23933	23933	5530	12042	18354	12042	14119	16242	18354	20519	22639
Общо разходи	млн. BGN	25323	25667	26755	26755	6272	12692	19180	12692	14839	16973	19180	21361	23688
Вноска в бюджета на ЕС	млн. BGN	720	746	670	670	250	367	528	367	422	466	528	588	676
Касов дефицит (-) / излишък (+)	млн. BGN	1990	-626	-2823	-2823	-742	-651	-826	-651	-721	-731	-826	-842	-1049
	% БВП	2.9	-0.9	-4.0	-4.0	-1.0	-0.9	-1.1	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.4
Държавен и държавногарантиран дълг	млн. BGN	10710	10641	11778	11778	11447	11573	11944	11578	11708	11764	11946	11946	12166
	% БВП	15.5	15.6	16.7	16.7	15.1	15.3	15.7	15.2	15.4	15.4	15.7	15.7	16.0
Фискален резерв	млн. BGN	8382	7673	6012	6012	4699	5154	5071	5154	4881	4993	5071	5342	5318
	%, уоу	12.5	-8.5	-21.6	-21.6	-26.1	-14.5	-24.4	-14.5	-22.8	-19.0	-24.4	-16.5	-16.8



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

		2008	2009	2010	IV '10	I '11	II '11	III '11	юни '11	юли '11	авг '11	септ '11	окт '11	ное '11
<b>Финансов сектор</b>														
Международни резерви	млн. EUR	12713	12919	12977	12977	12209	12340	13051	12340	12500	13079	13051	13176	13198
Покритие на пар. база	%	175.3	195.2	179.8	179.8	176.3	179.2	180.7	179.2	178.9	179.7	180.7	179.7	183.3
Покритие на вноса	месеци	5.4	8.0	7.3	7.3	6.5	6.4	6.5	6.3	6.4	6.6	6.5	6.4	
Покритие на краткоср. външен дълг	%	96.5	100.2	112.8	112.8	112.4	113.6	121.5	113.9	115.7	122.8	123.1	125.8	
Паричен агрегат М1	%, уоу	-4.1	-8.8	0.8	0.8	4.9	3.7	5.5	3.7	5.2	6.8	5.5	6.3	4.4
Паричен агрегат М3	%, уоу	8.8	4.2	6.2	6.2	7.4	8.0	10.3	8.0	9.4	9.4	10.3	9.6	7.8
Депозити	%, уоу	8.8	7.6	6.6	6.6	8.2	8.8	11.3	8.8	10.3	10.4	11.3	10.5	8.2
Кредит към частния сектор	%, уоу	32.9	3.8	1.1	1.1	1.6	2.1	2.2	2.1	2.5	3.3	2.2	2.3	2.3
Кредит към нефинансовите предприятия	%, уоу	33.1	2.3	2.4	2.4	3.0	4.1	4.1	4.1	4.8	6.1	4.1	4.1	4.2
Кредит за домакинствата	%, уоу	31.4	5.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6	-0.2	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.1	-0.2
Лихвен процент (краткосрочни кредити)	%	10.9	10.5	8.5	8.0	6.4	7.3	7.3	7.3	7.6	7.9	7.3	7.0	7.4
Лихвен процент (срочни депозити)	%	5.6	7.0	5.4	5.1	5.1	4.9	4.7	4.9	5.0	4.8	4.7	4.8	4.8
Валутен курс BGN/USD	кр. пер.	1.39	1.36	1.47	1.47	1.38	1.35	1.45	1.35	1.37	1.35	1.45	1.40	1.46
	ср. пер.	1.34	1.41	1.48	1.44	1.43	1.36	1.42	1.36	1.37	1.36	1.42	1.43	1.44
<b>Брутен външен дълг</b>														
Брутен външен дълг	% БВП	104.9	108.0	101.8	101.8	93.9	94.0	93.5	94.0	93.8	93.6	93.5	92.0	
Краткоср. външен дълг	% БВД	35.4	32.7	31.4	31.4	30.0	29.9	29.7	29.9	30.0	29.8	29.7	29.2	
Вътрешнофирмени заеми	% БВД	36.4	38.5	40.2	40.2	40.0	40.0	40.6	40.0	40.4	40.5	40.6	41.2	
<b>Платежен баланс</b>														
Текуща сметка	млн. EUR	-8162	-3118	-356	-871	147	97	1255	41	610	460	101	-142	
Текуща сметка, плъзгаща се база	% БВП	-23.4	-8.7	-1.0	-1.3	0.7	1.8	0.0	1.8	2.0	2.1	1.6	1.4	
Търговски баланс	млн. EUR	-8597	-4174	-2412	-1040	-11	-630	-139	-211	38	-89	-186	-323	
Търговски баланс, плъзгаща се база	% БВП	-24.6	-11.6	-6.7	-7.7	-5.8	-5.0	-4.7	-4.9	-4.6	-4.5	-4.7	-5.2	
Износ, f.o.b.	млн. EUR	15204	11699	15588	4313	4777	4862	5208	1597	1845	1757	1713	1728	
	%, уоу	12.5	-23.1	33.2	32.8	57.5	28.0	17.9	12.9	20.5	15.1	18.1	18.3	
Внос, f.o.b.	млн. EUR	-23801	-15873	-18001	-5352	-4788	-5492	-5347	-1808	-1807	-1846	-1898	-2051	
	%, уоу	14.7	-33.3	13.4	28.9	30.2	17.4	15.8	13.7	12.8	13.8	20.8	22.6	
Капиталова сметка	млн. EUR	277	477	291	140	16	45	120	45	42	32	52	0.2	
Финансова сметка	млн. EUR	11473	1190	-1	358	-743	-273	-652	-306	-180	-162	-106	-56	
Нетни преки чуждестранни инвестиции	млн. EUR	6212	2498	1459	693	-120	176	398	27	90	93	180	132	
Нетни портфейлни инвестиции	млн. EUR	-731	-570	-661	-150	-189	-18	-210	-38	-12	52	-274	122	
Други нетни инвестиции	млн. EUR	5980	-719	-774	-185	-424	-424	-811	41	-686	-162	50	-84	
Промяна в международните резерви на БНБ	млн. EUR	-674	650	384	-65	665	-92	-470	-131	-38	-411	-21	-111	

\* По цени от 2005 г., сезонно изгладени данни с корекция за разликите в броя на работните дни.

\*\* Дефлирани с ХИПЦ.

## Актуално състояние и обзор на държавния дълг

### Доходността по дългосрочните ДЦК остава стабилна

На 12 декември 2011 г. Министерството на финансите (МФ) проведе последния за емисионната година аукцион за продажба на ДЦК, като преотвори бенчмаркова 10.5-годишна емисия ДЦК. След този аукцион общият обем на приоритетната за България емисия достигна близо 323 млн. лева. Емисията се използва като база за изчисление на хармонизирания дългосрочен лихвен процент за оценка степента на конвергенция, който е сред Маастрихтските критерии.

В условията на глобална несигурност и силна волатилност на капиталовите пазари доходността по дългосрочните ДЦК на страната остана стабилна с постигнатата среднопретеглената доходност от 5.30%. В условията на повишаващата се доходност по суверенните дългове на редица държави в Европа, запазването на доходността на дългосрочния вътрешен дълг откроява България и потвърждава възприемането ѝ от инвестиционната общност като бюджетно дисциплинирана страна.

Отново е отчетено намаление на спреда спрямо германските федерални облигации. При предложено за продажба количество ДЦК от 60 млн. лв. общата номинална стойност на постъпилите поръчки от първичните дилъри достигна близо 105 млн. лв., като коефициентът на покритие бе 1.73.

В резултат на повишения интерес на институционални клиенти към този матуритетен сегмент и за насърчаване на развитието на инвеститорската база, МФ одобри всички постъпили несъстезателни поръчки. С това номиналната стойност на одобреното количество ДЦК на аукциона възлезе на 65 млн. лв. Решението на емитента кореспондира и с отчетеното на този аукцион силно търсене на ДЦК от страна на институционалните инвеститори за попълване на инвестиционните им портфейли в края на годината.

Анализът на инвеститорската база показва водещо участие на застрахователните дружества, които придобиха 42% от одобреното количество, 38% от страна на пенсионните фондове, 17% - банките и други инвеститори.

Резултатите от последния за тази емисионна година аукцион за продажба на ДЦК потвърждават статута на България като предсказуем емитент на дълг. Положителните тенденции при управлението на държавния дълг позволяват поддържането на оптимална цена на финансиране на държавата. Това допринася за намаляване на разходите по обслужване на държавния дълг, а в дългосрочен аспект е предпоставка за запазване на ниската данъчна тежест.

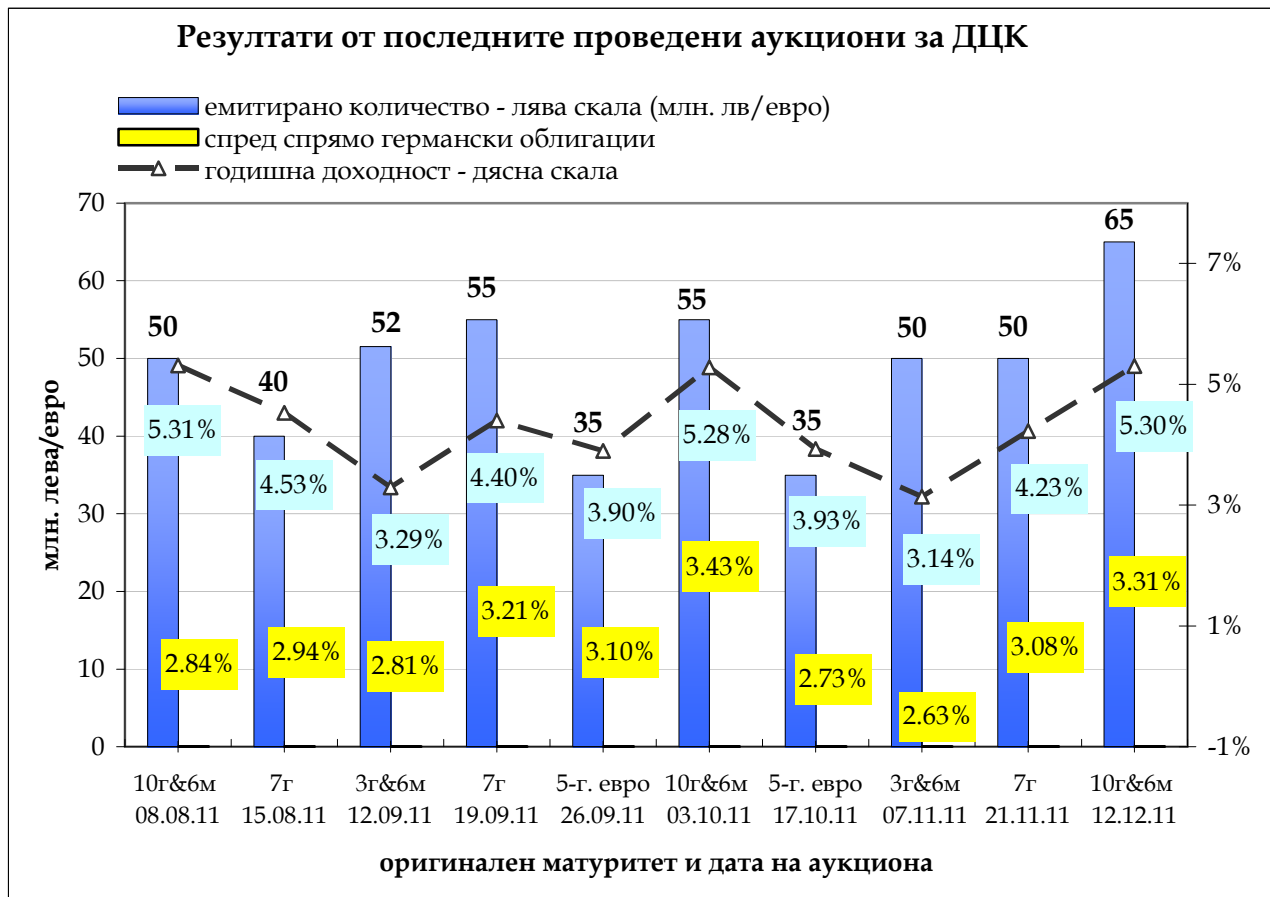
### МФ обяви първичните дилъри на ДЦК

През декември 2011 г. МФ публикува на интернет страницата си емисионната политика за 2012 г. Документът представя основните намерения на емитента по отношение на пазарноориентираното

и публикува емисионната си политика за 2012 г.

финансиране, като съдържа информация за планираното финансиране на вътрешния пазар и видовете облигации, които ще бъдат предлагани на пазарните участници.

Съгласно Наредба 15 за контрол върху сделките с държавни ценни книжа комисия, определена от министъра на финансите, избира първичните дилъри за период от една година. В тази връзка в края на декември МФ проведе процедура за избор на първични дилъри на държавни ценни книжа, като публикува официално списъка с утвърдените за първични дилъри банки.



Допълнителни данни за резултатите от аукционите се съдържат на интернет страницата на Българска народна банка, която е фискален агент на правителството [www.bnb.bg](http://www.bnb.bg)

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

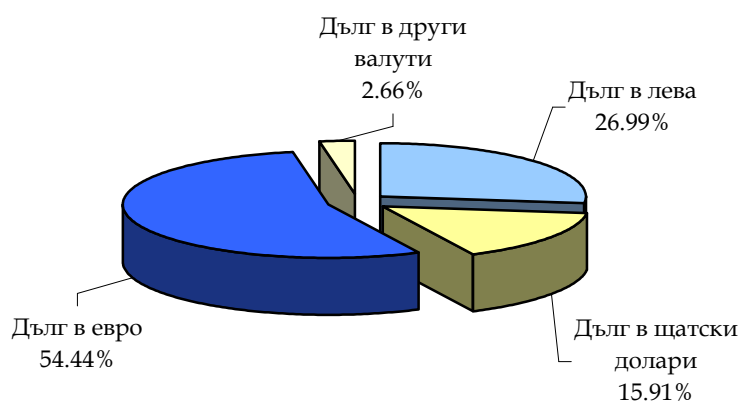
Към края на ноември номиналният размер на държавния дълг възлезе на 5 614.1 млн. евро, в това число вътрешен дълг от 2 269.5 млн. евро и външен дълг в размер на 3 344.5 млн. евро. В номинално изражение дългът отчете увеличение с приблизително 97.3 млн. евро в сравнение с нивото си в края на предходния месец, главно поради нарастването на вътрешния държавен дълг в резултат на новото вътрешно финансиране, реализирано чрез емисии на ДЦК и на регистрираната валутнокурсва разлика. Съотношението държавен дълг/БВП бе 14.6%.

Размер на държавния дълг						
(млн. евро)						
Структура	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011	30.9.2011	31.10.2011	30.11.2011
Вътрешен държавен дълг	2 011.5	1 941.5	2 059.8	2 156.4	2 217.2	2 269.5
Външен държавен дълг	3 373.5	3 319.5	3 272.1	3 343.7	3 299.6	3 344.5
<b>Общо държавен дълг</b>	<b>5 385.0</b>	<b>5 261.0</b>	<b>5 331.9</b>	<b>5 500.1</b>	<b>5 516.8</b>	<b>5 614.1</b>
Общо държавен дълг/БВП (%)	14.9	13.6	13.8	14.2	14.3	14.6

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

В резултат от извършените усвоявания през ноември настъпиха промени във валутната структура на дълга. Към края на ноември дългът в евро възлезе на 54.4%, дългът в лева – 27%, дългът в щатски долари – 15.9% и този в други валути – 2.7%.

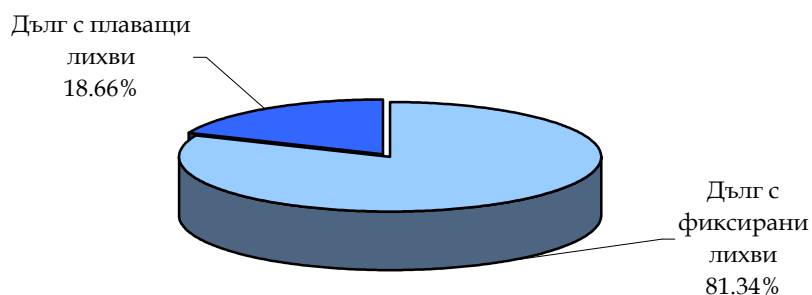
Валутна структура на държавния дълг към 30 ноември



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

Към края на ноември делът на дълга с фиксирани лихви бе 81.3% (спрямо 81.2% през октомври), а този на дълга с плаващи лихви - 18.7% (18.8 % през октомври), което е в резултат на осъществяваната заемна политика насочена към финансови ресурси с фиксирани лихвени проценти.

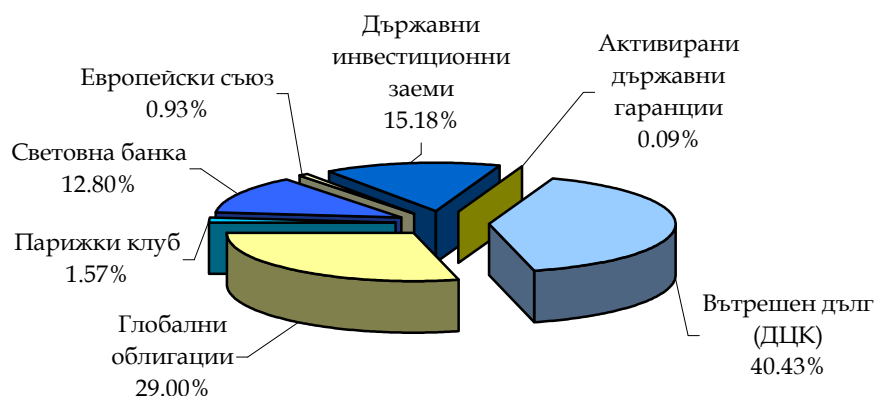
Лихвена структура на държавния дълг към 30 ноември



**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 ноември най-висок относителен дял заемаха задълженията, свързани с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар - 40.4%, следвани от глобалните облигации - 29%, държавните инвестиционни заеми - 15.2%, задълженията към Световната банка - 12.8%, задълженията към Парижкия клуб - 1.6%, Европейски съюз - 0.9% и активираните държавни гаранции - 0.1%.

Структура на държавния дълг по кредитори към 30 ноември



Изчерпателна информация за българския държавен дълг, включително месечни бюлетени и годишни прегледи, могат да бъдат намерени на Интернет страницата на българското Министерство на финансите: <http://www.minfin.bg/en/statistics/?cat=2&from=0&fyear=0&to=0&tyear=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: e-mail: [M.Boikova@minfin.bg](mailto:M.Boikova@minfin.bg), тел. +359 2 9859 2450.