

Обзор на държавния дълг • 2011

София, 2012 г.

Абревиатури

БВП	брутен вътрешен продукт
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
б.т.	базисна точка
ВУЗ	висше учебно заведение
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕС	Европейски съюз
ЗГВБ	Закон за гарантиране на влоговете в банките
ЗДЗВСТБ	Закон за държавна защита на влогове и сметки в търговски банки, заменен със ЗГВБ
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ЛЕОНИЯ	мярка за ефективен лихвен процент по овърнайт депозити в български левове
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
МВФ	Международен валутен фонд
МФ	Министерство на финансите
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
ОЛП	основен лихвен процент
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
СПТ	специални права на тираж
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
щ.д.	щатски долар
ЯБМС	Японска банка за международно сътрудничество

© Министерство на финансите, 2012 г.
ISSN 13134744

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

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

Съдържание

Развитие на българската икономика през 2011 г.	5
Брутен вътрешен продукт	6
Пазар на труда и доходи	8
Инфлация	10
Платежен баланс	11
Финансов сектор	14
Вътрешен държавен дълг	17
Вътрешно финансиране	22
Емисии на съкровищни бонове	23
Емисии на съкровищни облигации	24
Обслужване на вътрешния държавен дълг	29
Държавни ценни книжа за структурната реформа	29
Обзор на вторичния пазар на ДЦК	31
Външен държавен дълг	37
Получени заеми	40
Обслужване на външния държавен дълг	42
Държавен дълг	45
Държавногарантиран дълг	55

**Развитие
на българската икономика
през 2011 г.**

Икономическата активност в страната през 2011 г. бе силно повлияна от динамиката на световната икономика. Съживяването бе основно по линия на експортно ориентирани предприятия в промишлеността и бе съпътствано от продължаващото реструктуриране на фирмено ниво, насочено към постигането на по-висока производителност на труда и по-висока ефективност на трудовия ресурс. В същото време подобряването на вътрешното търсене все още не е осезаемо, като кредитирането остава ограничено, а безработицата – относително висока. Процесът на бюджетна консолидация подпомогна осигуряването на фискална и макроикономическа стабилност.

Брутен вътрешен продукт

През 2011 г. номиналният брутен вътрешен продукт (БВП) на България възлезе на 75 265 млн. лв. и в реално изражение се повиши с 1.7% спрямо предходната година при 0.4% растеж за 2010 г. Динамиката на показателя се определяше от външното търсене, като положителният принос на нетния износ достигна 2.3 пр.п. Макар и с по-бавни темпове, вътрешното търсене продължи да се свива и отрицателният му принос възлезе на 0.6 пр.п. при 5.2 пр.п. през 2010 г.

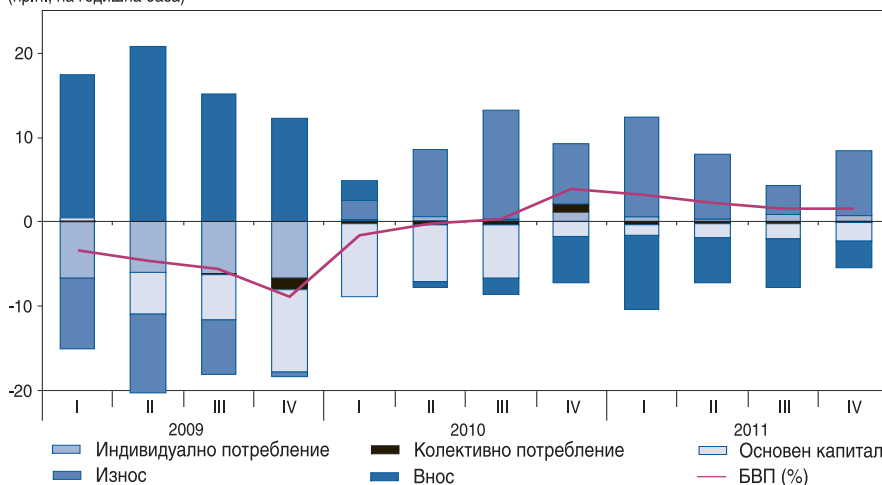
Благоприятната външноикономическа среда през първата половина на 2011 г. доведе до ускорено нарастване на износа на стоки и услуги, който достигна 12.8% реален растеж за цялата година. Основен принос за наблюдаваната динамика имаше по-високият износ на стоки, докато услугите нараснаха незначително. Ускореният растеж на износа увеличи търсенето на суровини и материали, необходими за експортно ориентирани производства, вследствие на което в реално изражение вносът на стоки нарасна с 10.5%. В същото време спадът във вноса на услуги продължи поради потиснатото вътрешно търсене, но темпът се забави до 3.3%.

Крайното потребление през 2011 г. се сви с 0.3%, като основен принос за това имаше по-ниското индивидуално потребление. Високата безработица, ограниченото кредитиране и все още значителната несигурност в икономиката бяха основните фактори за продължилото намаляване на разходите за потребление на домакинствата, които се свиха с 0.6% на годишна база. Публичното потребление се повиши с 3% в сравнение с 2010 г., но приносът му не беше достатъчен, за да компенсира по-ниските потребителски разходи.

Наблюдаваното постепенно възстановяване на икономическата активност доведе до забавяне спада на инвестициите в страната до 1.6% при 19.2% спад за 2010 г. по съпоставими цени. Направените инвестиции в икономиката бяха напълно покрити от националните спестявания, които достигнаха 23.9% от БВП.

Принос за растежа на БВП

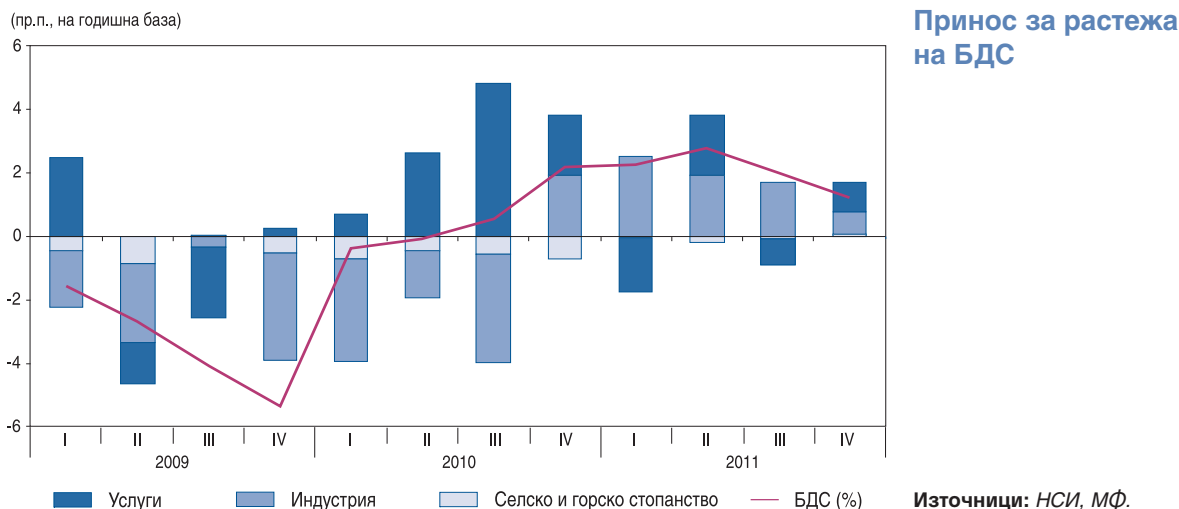
(пр.п., на годишна база)



Източници: НСИ, МФ.

От страна на предлагането брутната добавена стойност (БДС) в страната се увеличи с 1.8%. Вследствие на стабилното външно търсене и нарасналите цени на суровините на международните пазари през първата половина на годината оборотът на промишлената продукция, реализирана на външните пазари, нарасна с 25.6% за 2011 г., а производството се повиши с 5.8%. Добавената стойност в промишлеността се увеличи с 9.1%, а съживяването в отрасъла доведе до 6.6% общ реален растеж в индустриалния сектор. За трета поредна година в строителния сектор беше отчетен спад, но неговият темп се забави значително – до 1.1%, при свиване със 17.9% през 2010 г. При услугите не беше наблюдавана значителна промяна спрямо предходната година, като брутната добавена стойност в сектора намалю с 0.1%. В аграрния сектор отчетеният реален спад при брутната добавена стойност достигна 1.1%.

Според показателите за потенциалния растеж икономиката се забави до 0.7%. Принос за това развитие имаха спадът в инвестициите и намалението на заетостта.



Пазар на труда и доходи

Икономическият растеж през 2011 г. не успя да допринесе за преустановяване на негативните тенденции на пазара на труда. Възстановяването на икономиката се осъществяваше главно по линия на износа, докато вътрешното търсене, което има определящо значение и за динамиката на заетостта, показва признаци на съживяване едва от второто тримесечие на годината.

През 2011 г. се отбелязва известно забавяне на годишния спад на заетостта в сравнение с предходната година (до 4.2% при 4.7% през 2010 г.¹), което бе обусловено от забавения темп на намаление на заетостта в индустрията, докато в сектора на услугите спадът на заетостта се ускори на годишна база. Нарасналото търсене на труд в част от експортно ориентирани отрасли (производство на машини и оборудване и производство на електрически съоръжения) не бе в състояние да компенсира продължаващото намаляване на броя на заетите в дейностите, които са зависими главно от вътрешното търсене.

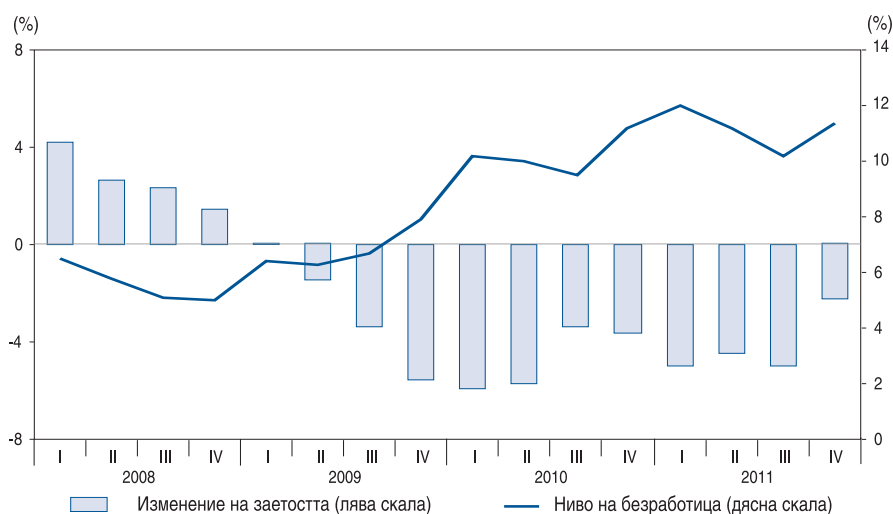
Нивото на безработица се повиши с 1 пр.п. в сравнение с 2010 г. и достигна средногодишна стойност от 11.2%². По-слабото търсене на труд спрямо предходната година и свитите възможности за наемане на работници бяха в основата на понижението на коефициента на икономическа активност на населението (над 15-годишна възраст) до 51.3% средно за 2011 г.

¹ Според данните за заетите лица от Системата на националните сметки (СНС).

² Според данните от Наблюдението на работната сила.

Развитие на българската икономика през 2011 г.

Изменение на заетостта и ниво на безработица



Източник: НСИ.

Изменение на заетостта (лява скала)

Ниво на безработица (дясна скала)

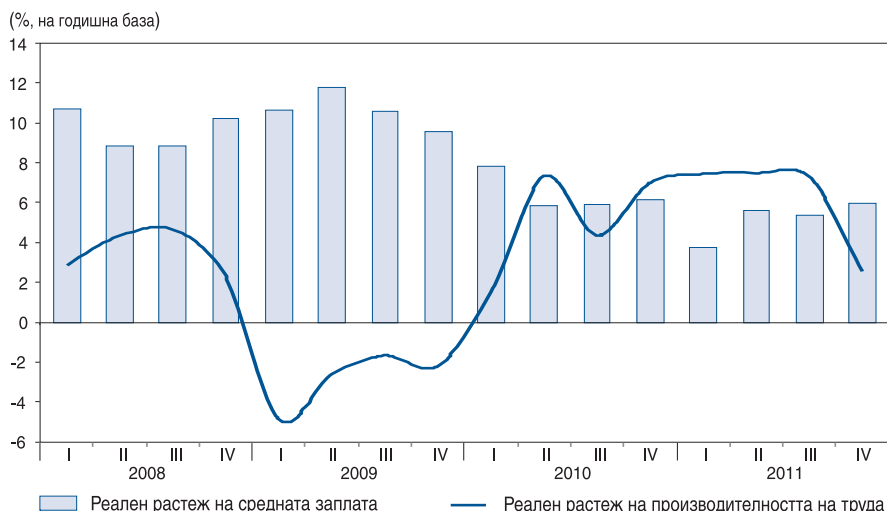
През 2011 г. растежът на средната работна заплата общо за икономиката възлезе на 9.1% в номинално и 4.7%³ в реално изражение. Усилията на правителството за оптимизиране на разходите в бюджетната сфера намериха отражение в значителното забавяне на показателя за обществения сектор, където бе отчетен номинален растеж на заплатите с 3.1%, а в реално изражение бе регистриран спад с 1.1%. В частния сектор увеличението на доходите от труд се характеризираше с по-високи темпове, като в номинално и реално изражение те нараснаха съответно с 11.2% и 6.7%. По икономически дейности най-голям принос за растежа на доходите имаха преработващата промишленост, търговията и транспортът, което се дължеше на по-високата производителност на труда в тях.

Продължаващият процес на съкращаване на броя на заетите оказва въздействие върху по-нататъшното повишение на производителността на труда⁴, чийто темп на реално нарастване се ускори до 6.2% през 2011 г. Растеж се наблюдаваше в почти всички икономически дейности, но текущата динамика бе обусловена преди всичко от търгуемия сектор⁵ (12%).

³ Дефлиран с ХИПЦ.

⁴ Изчислена като съотношение между БВП по постоянни цени и броя на заетите според дефиницията на СНС.

⁵ В настоящия анализ търгуемият сектор е дефиниран като индустрия без строителство, което се обуславя от липсата на по-подробни данни за БДС и заетите лица.



Динамика на реалната работна заплата и производителността на труда

Източници: НСИ, МФ.

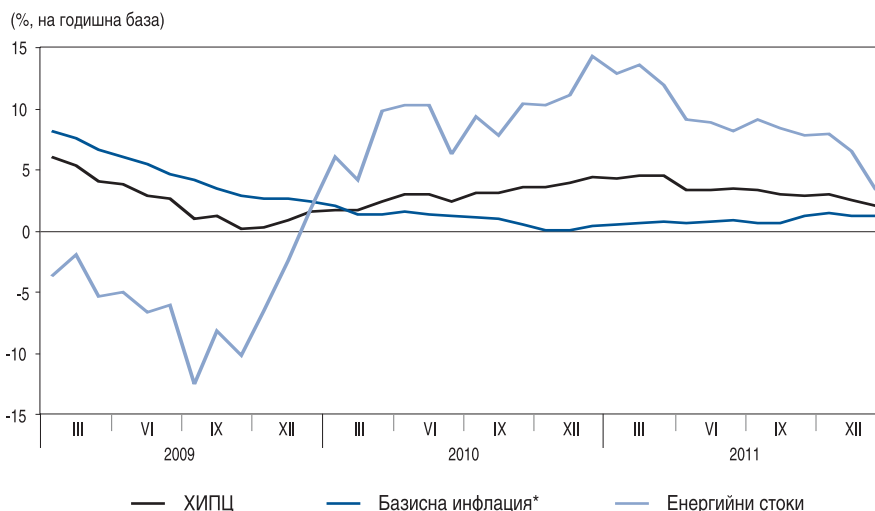
Възходящата динамика на производителността на труда оказва благоприятно влияние върху развитието на реалните разходи за труд на единица продукция (РТЕП)⁶. През 2011 г. по този показател бе отчетен спад средно с 3.7% с главен принос на търгуемия сектор, като секторът на услугите също се характеризираше с низходяща динамика на РТЕП.

Инфлация

Динамиката на цените в страната през 2011 г. бе до голяма степен отражение на колебанията в международните цени на храните и енергийните стоки. Наблюдаваното през 2010 – 2011 г. поскъпване на основните суровини в резултат от възстановяването на световното търсене и различни ограничения от страна на предлагането имаше определящо значение за нарастването на потребителските цени в страната през първото полугодие. Стабилизирането на цените на международните пазари след средата на 2011 г. спомогна годишното изменение на потребителските цени да продължи да се понижава. Забавяне в годишния темп на поскъпване бе наблюдавано както при храните, така и при енергийните стоки. Увеличението на безработицата и все още слабото възстановяване на вътрешното търсене също допринесоха за ограничаване на нарастването на потребителските цени и за запазване на сравнително ниска базисна инфлация (услуги и неенергийни нехранителни стоки).

⁶ Изчислени като отношение на компенсацията на един нает към БВП на един зает по текущи цени.

Хармонизиран индекс на потребителските цени



Източници: Евростат, МФ.

* Услуги и неенергийни нехранителни стоки.

Общата инфлация, измерена чрез ХИПЦ по месеци на годишна база, се забави до 2% в края на годината, което свидетелства за отслабване на инфлационния натиск в страната, а средногодишната инфлация възлезе на 3.4%.

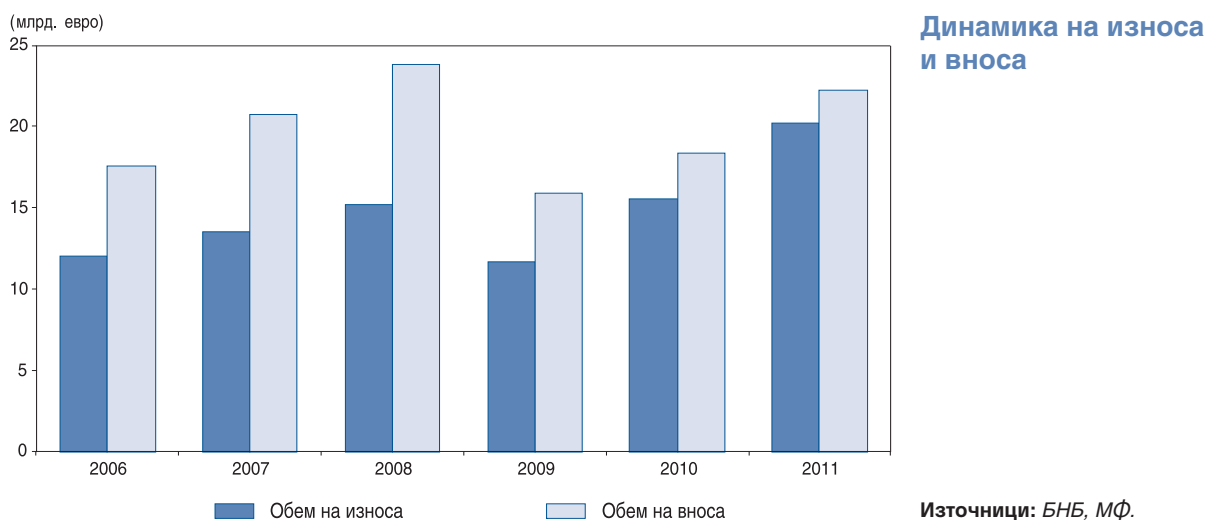
Годишното изменение при административно регулираните цени бе 4.5% и допринесе почти с 1/3 за общото повишение на потребителските цени в края на 2011 г. Основните корекции при контролираните цени бяха свързани с увеличението на минималната работна заплата през септември и повишението вследствие на това на потребителската такса за посещение при личен лекар (с 34.3%), както и на цените на болничните услуги (с 12.5%). По-съществено поскъпване бе отчетено също при електро- и топлоенергията за бита (съответно с 2.1% и 2.4%) и при вътрешноселищния обществен транспорт (с 7.6%), както и при таксите за обучение във ВУЗ (4.6%).

Платежен баланс

През 2011 г. корекциите в платежния баланс продължиха. Положителната динамика на експорта доведе не само до намаляване на търговския дефицит, но и до формиране на излишък по текущата сметка. Салдото по текущата сметка на платежния баланс беше положително в размер на 706.9 млн. лв., или 0.9% от годишния БВП, при дефицит от 1.0% година по-рано.

След ускорено увеличаване през първото тримесечие и относително забавяне на темпа през втората половина на годината годишният номинален растеж на износа достигна 30% през 2011 г. Динамиката му беше обвързана с възходящата

тенденция при международните цени, но основен принос за изменението имаше увеличеният обем на износа. По-подробният анализ на структурата на експорта показва, че общият му годишен растеж се дължи на групите „неблагородни метали“, „суровини за хранителната промишленост“, „минерални продукти и горива“ и „машини, уреди и апарати“.

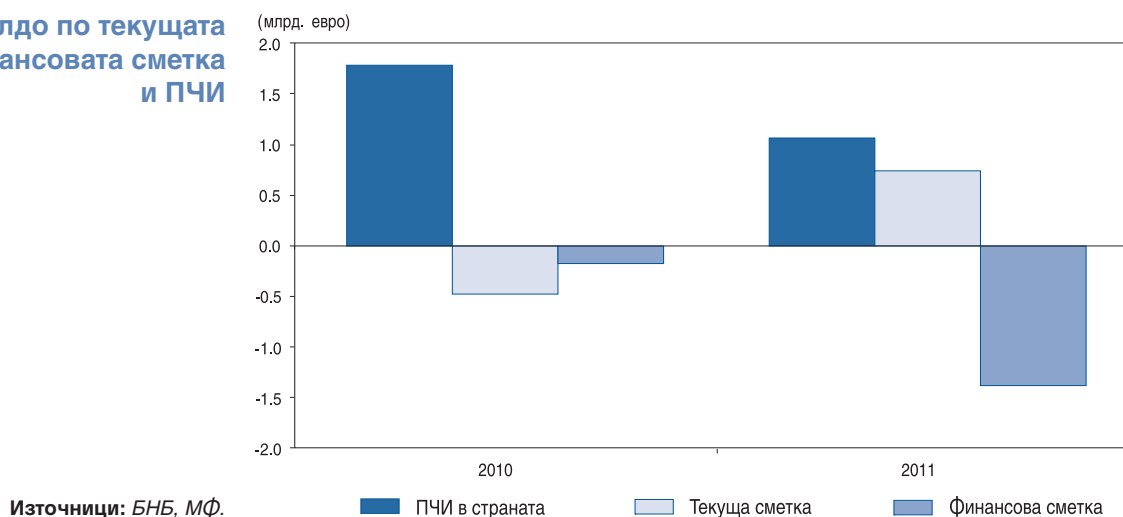


Динамиката на вноса бе обусловена предимно от нуждите на експортно ориентирани производства, като в номинално изражение годишният му темп на нарастване възлезе на 21.2%. С основно значение за увеличаването на вноса главно поради по-високите международни цени бяха суровините и материалите и минералните продукти и горивата. Така формираният търговски дефицит (5.1% от БВП) се подобри с 1.5 млрд. лв. спрямо предходната година и бе рекордно нисък в сравнение с годините на икономически бум.

Излишъкът по услугите нарасна до 4.5 млрд. лв. през 2011 г. при 3.9 млрд. лв. за предходната година. Понижените разходи за ползване на външни услуги, от една страна, и по-високите приходи от транспорт и пътувания, от друга, бяха основните причини за подобряването на салдото.

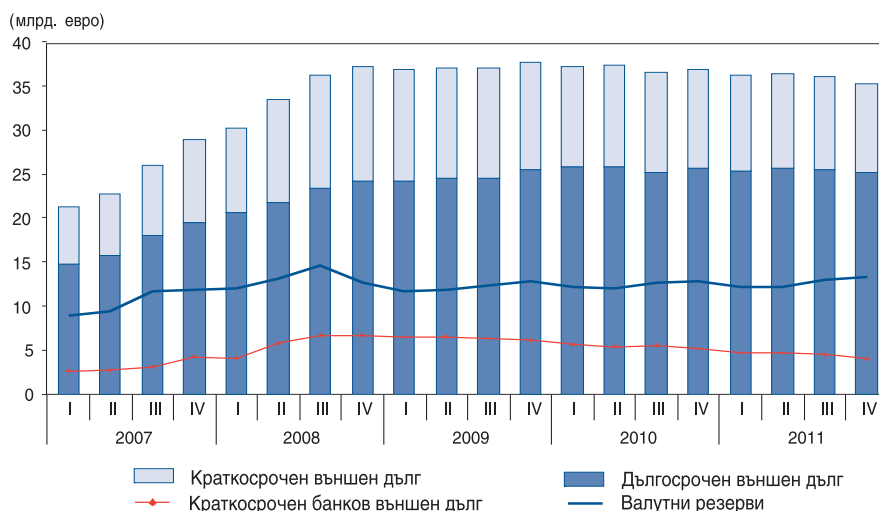
Изплащането на средства към чуждестранните компании-майки под формата на инвестиционен доход доведе до нарастване на отрицателното салдо по статия „доход“ до 3.2 млрд. лв. през 2011 г. По-големите входящи трансфери към сектор „държавно управление“ (с 300 млн. лв. повече спрямо 2010 г.) увеличиха излишъка за 2011 г. на „нетните текущи трансфери“ до 3.3 млрд. лв. и обусловиха по-големия положителен принос на статията за подобряването на салдото по текущата сметка на платежния баланс.

Салдо по текущата и финансовата сметка и ПЧИ



През 2011 г. отрицателното салдо по финансовата сметка възлезе на 2.3 млрд. лв. Паричните потоци бяха главно по линия на банковия сектор чрез изплащане на задължения поради високата ликвидност на банките у нас. През изминалата година депозитите на нерезиденти в страната намаляха с 2.2 млрд. лв. В същото време българските чуждестранни активи под формата на депозити и валута нараснаха с 1.1 млрд. лв. Повишената вследствие на кризата предпазливост на инвеститорите в световен мащаб, в това число към развиващите се пазари, наред с изострилите се дългови проблеми на някои от страните в региона доведе до задържане на инвестиционния поток към България на нива, значително по-ниски в сравнение с предкризисния период. През 2011 г. преките чуждестранни инвестиции възлязоха на 2.6 млрд. лв. спрямо 2.4 млрд. лв. (по ревизирани данни) за 2010 г.

Изплащането на задължения към нерезиденти оказва положително влияние върху brutния външен дълг на страната, който по последни статистически данни е намалял до 91.9% от БВП в края на 2011 г. спрямо 102.8% през 2010 г. Матуритетната структура на дълга също се подобри, като делът на краткосрочните задължения спадна до 28.2% от brutния външен дълг в края на 2011 г. и се покрива на 133.8% от резервите на БНБ.



Външен дълг на България

Източници: БНБ, МФ.

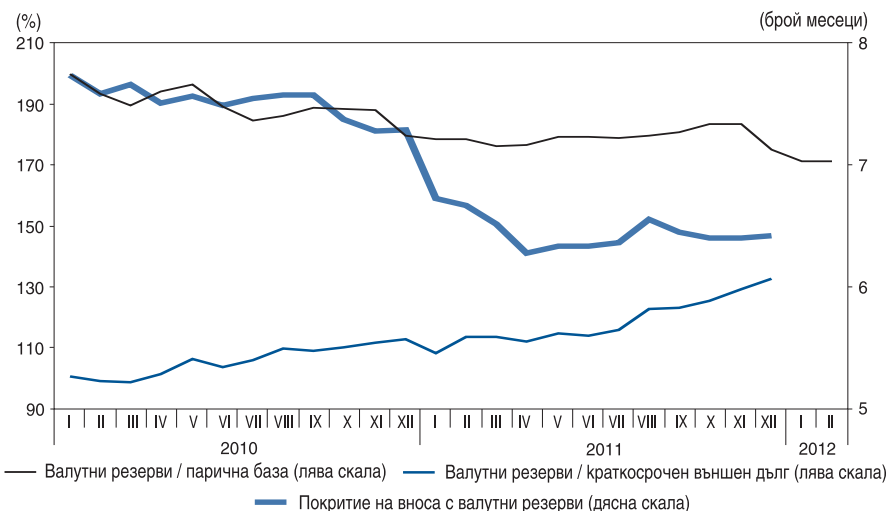
Финансов сектор

Финансовият сектор остана стабилен през 2011 г. Международните валутни резерви на страната следваха низходяща тенденция до средата на второто тримесечие, след което започнаха да се възстановяват и към края на декември бяха 13.3 млрд. евро, като годишният им темп на растеж достигна 2.9% при 0.4% през същия месец на предходната година. Покритието на паричната база с международни резерви леко се понижи от 179.8% в края на 2010 г. до 175.1% през декември 2011 г. От своя страна плавното възстановяване на вноса на стоки и услуги допринесе за леко влошаване на покритието му на годишна база до 6.3 месеца при 7.3 месеца година по-рано.

Наблюдаваната тенденция към понижение на кредитирането на частния сектор е прекратена в началото на 2011 г. и то започна много бавно да се възстановява. След като през август кредитирането достигна най-високия си годишен растеж (3.3%), темпът му леко се забави през следващите месеци, но през декември се ускори и отново достигна 3.3%. Определяща роля за този положителен растеж имаха кредитите за нефинансови предприятия, при които се наблюдава ускоряване на годишното им нарастване от 2.4% през декември 2010 г. до 5.7% в края на 2011 г. Кредитите за домакинства имаха почти неутрален принос, след като потребителските кредити намаляваха със забавящ се темп през цялата година, а жилищните кредити запазиха положителен, но също забавящ се темп на изменение.

Ниските темпове на възстановяване на икономическия растеж и забавянето, с което трудовият пазар обикновено реагира на положителните тенденции в икономиката, допринесоха за продължаващото нарастване на лошите кредити. В края на четвъртото тримесечие кредитите с просрочие над

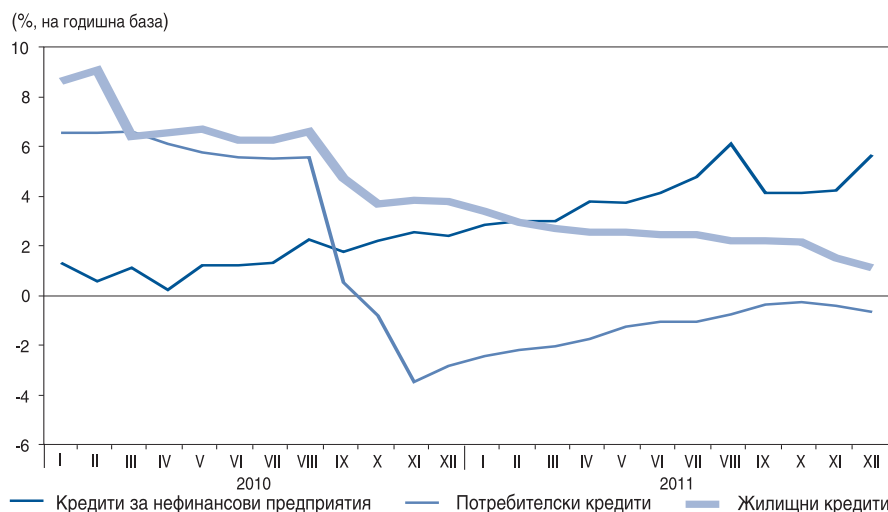
Ключови съотношения за паричния съвет



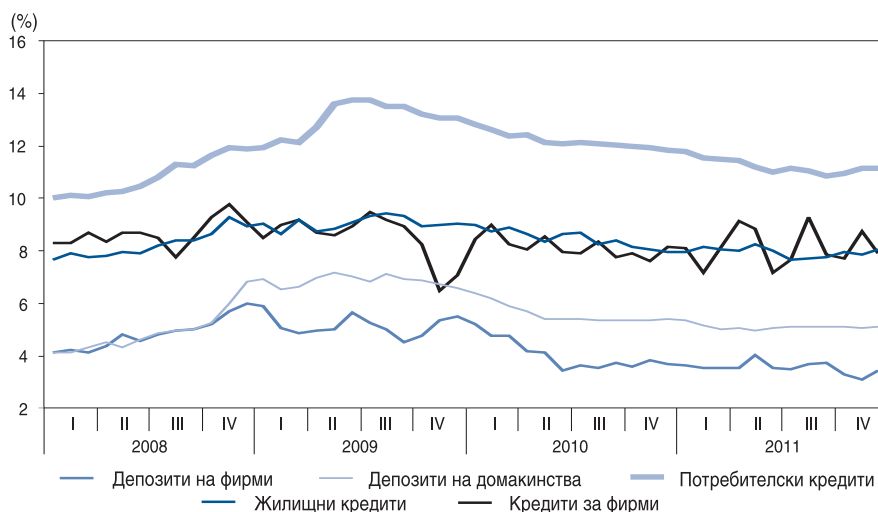
90 дни бяха 14.9% от брутните кредити за нефинансови предприятия и домакинства, като за сравнение делът им в края на 2010 г. бе 11.3%.

Сред важните фактори, повлияли върху динамиката на кредитите, бяха и лихвените проценти в страната. Тенденцията към понижаване на лихвените равнища, изразена по-ярко през 2010 г., затихна през 2011 г. Към края на декември лихвите по жилищни кредити се върнаха приблизително на предкризисните си нива, а спрямо края на 2010 г. се повишиха минимално с 6 б.т. Същевременно цените на кредитите за фирми и в по-голяма степен на потребителските кредити се запазиха сравнително високи, макар че на годишна база бележат понижения съответно с 0.2 и 0.7 пр.п. Депозитите на домакинствата бяха основният източ-

Кредити за частния сектор



ник на финансиране на банките през изминалата година, което обуслови и запазването на относително високи нива на лихвите по депозитите. Тази тенденция може да се обясни с желанието на банките да преминат към финансиране главно от вътрешни източници, след като вариантът с масово привличане на чуждестранни капитали явно се оказва неустойчив в дългосрочен план. Общата сума на депозитите в края на декември нарасна на годишна база с 13.2%, за което главна заслуга имаха нефинансовите предприятия и домакинствата. И двата институционални сектора бяха нетни спестители през годината, като подобна тенденция по принцип не се наблюдава при нефинансовите предприятия. Сред основните причини, позволили на фирмите да акумулират спестявания, бяха подобряването на финансовото им състояние в резултат от реализираните приходи от износ и започналото възстановяване на вътрешно търсене. За увеличението на нетното финансово богатство на домакинствата допринесе почти нулевият годишен растеж на кредитите, докато фактор за повишението на активите, близо 93% от които са депозити, бяха високите лихвени проценти по тях.



Среднопретеглени лихви по кредити и по депозити

Източници: БНБ, МФ.

Въпреки неблагоприятното влияние на редица фактори, благодарение на адекватното управление на балансите и паричните си потоци, българската банкова система бе сред най-добре капитализираните в Европейския съюз и на сравнително добри позиции по отношение на ликвидност и рентабилност. В края на декември общата капиталова адекватност бе 17.5% и остана без промяна спрямо същия месец на 2010 г. Коефициентът на ликвидните активи достигна 25.6% при 24.4% година по-рано. Благодарение на поддържаното по-високо капиталово съотношение се формира адекватен капиталов буфер от 2.9 млрд. лв. Банковата система приключи 2011 г. с нетна печалба в размер на 586.1 млн. лв.

Вътрешен държавен дълг

През 2011 г. емисионната политика на Министерството на финансите бе съобразена както с осъществяваната правителствена политика в подкрепа на стабилно икономическо развитие и поддържане на публичните финанси на страната на устойчиви нива, така и с основните стратегически цели за управление на държавния дълг за периода 2009 – 2011 г.

В условията на изключително рискована икономическа и финансова среда провежданата дългова политика беше насочена към осигуряване на надеждно, своевременно и ефективно финансиране на бюджета чрез активното участие на държавата като емитент на ДЦК и утвърждаване ролята на ДЦК сред основните инструменти за финансиране на заемните нужди на държавата. Една от предварително заложените цели на емисионната политика на МФ през 2011 г. бе осигуряването на прозрачно и справедливо пазарно ориентирано финансиране при минимална цена и оптимална степен на риск чрез провеждането на активна, гъвкава и адекватна на финансовата ситуация емисионна политика, насочена към разширяване гамата на предлаганите инструменти, разнообразяване на матуритетната и валутната им структура и прилагането на иновативни инструменти, в т.ч. аукциони за обратно изкупуване и замяна, като част от активната политика по управление на вътрешния дълг. Реализацията на тази цел предопределяше пазарно ориентираното поведение на МФ в качеството му на емитент на ДЦК и затвърди позицията на България като един от най-стабилните емитенти на дълг в региона. Това от своя страна създаде обективни предпоставки за засилване на положителните тенденции на пазара на български ДЦК.

Министерството на финансите продължи политиката си на приоритетно емитиране на ДЦК за вътрешния пазар. Интересът към предлаганите правителствени дългови ценни книжа нарастваше през годината, което намери израз в предлагането на референтни емисии в целия спектър на дълговата крива. Активната емисионна политика на Министерството на финансите на първичния пазар, насочена както към разнообразяване на валутната и матуритетната структура с емисии, деноминирани и платими в евро, така и в контекста на наложената практика за преотваряне на емисии в обращение, способстваше допълнително за подобряване ликвидността на пазара и структурата на вътрешния дълг.

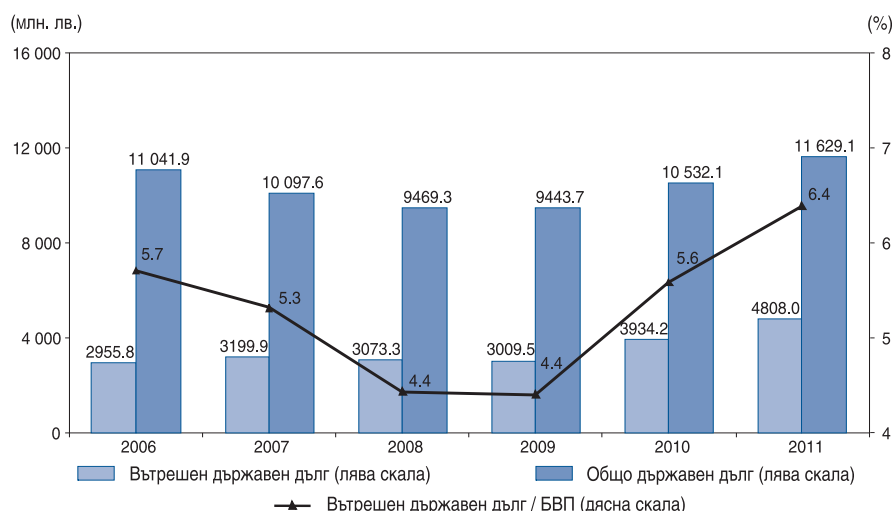
През 2011 г. търсенето на ДЦК значително превишаваше предлагането. Осреднените коефициенти на покритие за годината по видове ценни книжа са, както следва: за 3-месечните съкровищни бонове – 2.94, за 6-месечните съкровищни бонове – 2.89, за ДЦК със срок 3 години и 6 месеца – 2.12, за деноминирани в евро ДЦК със срок 5 години – 2.56, за 7-годишни ДЦК – 1.96¹, за 10-годишни –

¹ В посочения коефициент на покритие за седемгодишната емисия е включена операцията по обратно изкупуване на ДЦК чрез замяна, проведена на 24.10.2011 г.

0.62², и за ДЦК със срок 10 години и 6 месеца – 2.43. Приоритетно бяха емитирани средносрочни и дългосрочни ДЦК с фиксирани лихвени купони.

Номиналният размер на вътрешния държавен дълг в края на 2011 г. възлиза на 4808.0 млн. лв., което представлява 6.4% от БВП. Съответно 4220.5 млн. лв. от него е дългът по ДЦК, емитирани на аукционен принцип, 252.5 млн. лв. – по ДЦК, емитирани за структурната реформа, и 335.0 млн. лв. е дългът по вътрешния държавен заем. В процентно съотношение ДЦК, емитирани на аукционен принцип, заемат 87.8% от общия размер на вътрешния държавен дълг, ДЦК, емитирани за структурната реформа – 5.2%, и вътрешният държавен заем – 7.0%.

Вътрешен държавен дълг / БВП



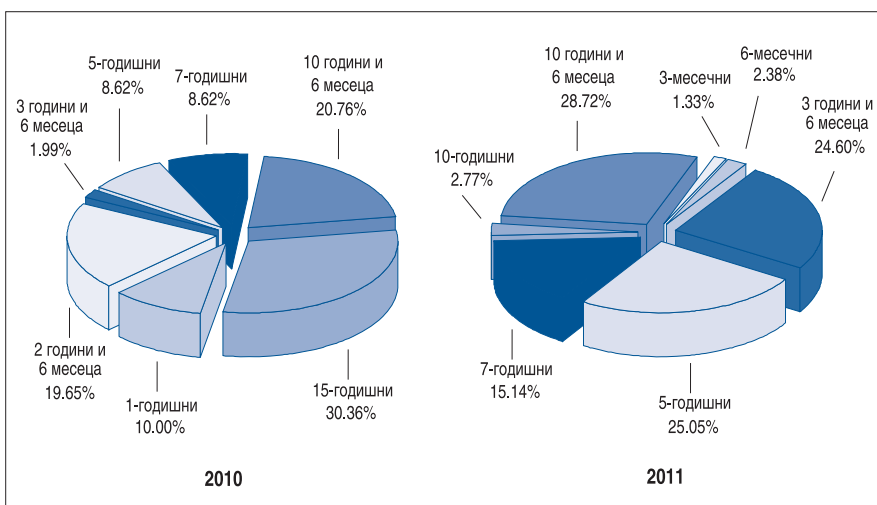
Източник: МФ.

През 2011 г. Министерството на финансите продължи гъвкавата си и адекватна на текущата пазарна конюнктура емисионна политика, отговаряйки на търсенето на инвеститорите, и предложи на вътрешния пазар ДЦК с различна срочност. Бяха проведени общо 24 аукциона за продажба на ДЦК, 2 аукциона за обратно изкупуване на ДЦК чрез заплащане и 2 аукциона за обратно изкупуване на ДЦК чрез замяна. Общата номинална стойност на емитираните ДЦК е 1124.2 млн. лв.³ В общия размер на емитираните през 2011 г. ДЦК относителният дял на краткосрочните е 3.7%, на средносрочните 49.7%, а на дългосрочните – 46.6%. През годината Министерството на финансите пусна в обращение и една емисия, деноминирана в евро, която предизвика голям интерес сред участниците на пазара на ДЦК.

² Посоченият коефициент на покритие за десетгодишните облигации е резултат от проведената на 28.11.2011 г. операция за обратно изкупуване на ДЦК чрез замяна.

³ Тя включва стойността на емитираните през 2011 г. ДЦК чрез продажба – 1067.9 млн. лв., и общата номинална стойност на емитираните ДЦК за обратно изкупуване чрез замяна в размер на 56.3 млн. лв.

Като част от активната политика по управление на държавния дълг през 2011 г. бяха проведени на аукционен принцип две операции по обратно изкупуване на дълг в обращение. На двата аукциона за обратно изкупуване на ДЦК без определен срок бяха предложени за изкупуване две 10-годишни облигации, емитирани съответно през 2002 г. и 2003 г. Общото количество на обратно изкупените държавни ценни книжа бе на стойност 2.2 млн. лв. Респективно в такъв размер беше извършено и канцелиране на вътрешен държавен дълг и съответно изглаждане на погасителния профил на дълга с падеж през 2012 г. и 2013 г. През втората половина на годината се проведеха и два аукциона за обратно изкупуване на ДЦК без определен срок чрез замяна с ДЦК от друга емисия (*switch auction*). В резултат от двете активни операции беше разсрочено погасяването на излизащ в падеж през 2012 г. дълг, надхвърлящ 56 млн. лв. За обратно изкупуване беше предложена емисия с оригинален матуритет от 5 години (*source bond*) с падеж 24.01.2012 г., като общата номинална стойност на заявените и съответно одобрените поръчки на двата аукциона е 56.3 млн. лв., с колкото респективно беше намалена сумата на предстоящите през 2012 г. плащания по вътрешния държавен дълг. Високият интерес към провежданите аукциони за продажба на ДЦК е показателен за доверието на инвеститорите към Република България като емитент на суверенен дълг.

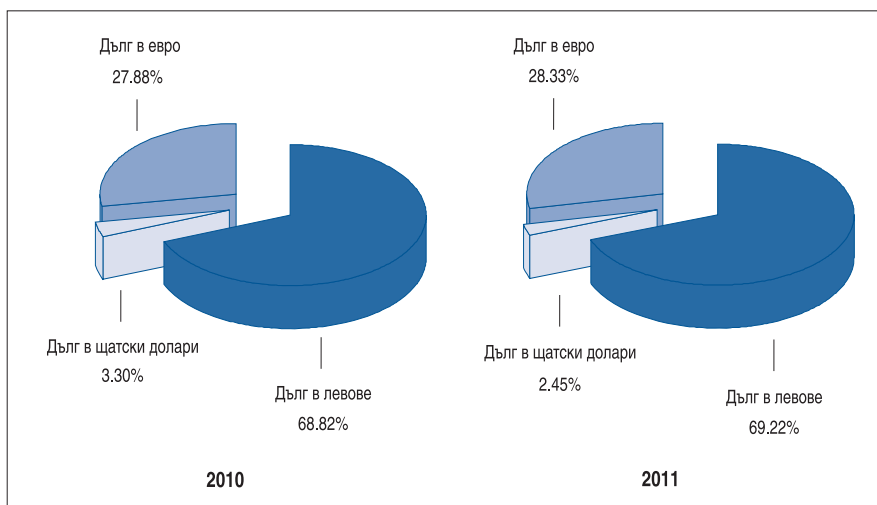


Матуритетна структура на новоemitираните ДЦК

Източник: МФ.

Във валутната структура на вътрешния държавен дълг се забелязва известна промяна в сравнение с предходната година. Дяловете на ДЦК в левове и на тези, деноминирани в евро, малко нарастват и достигат съответно 69.2% и 28.3%, докато делът на дълга, деноминиран в щатски долари, слабо намалява до 2.5%.

Валутна структура на вътрешния държавен дълг

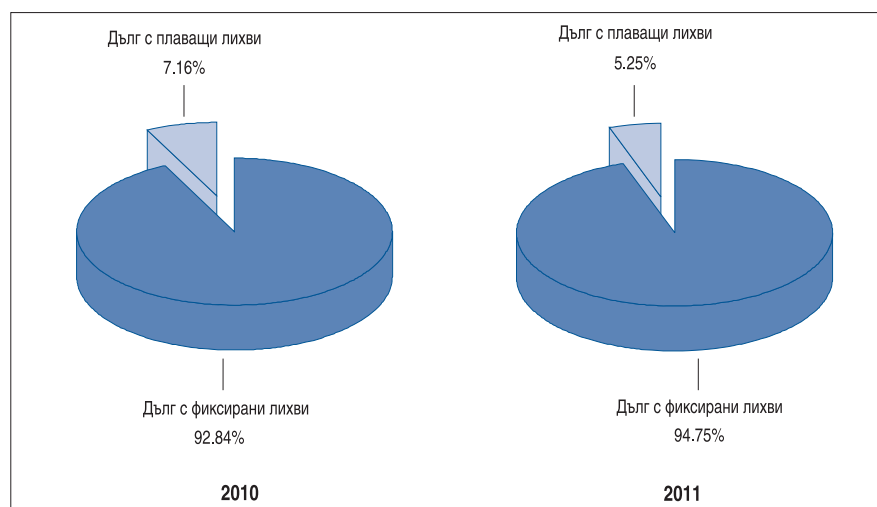


Източник: МФ.

И през 2011 г. в лихвената структура на дълга се запазва тенденцията към повишаване на дела на дълга с фиксирани лихвени купони, който достигна 94.8% от 92.8% в края на 2010 г., за сметка на дълга с плаващи лихвени купони, редуциран до 5.2%. Увеличението, респективно намалението, е с около 2.0 пр.п. в сравнение с предходната година.

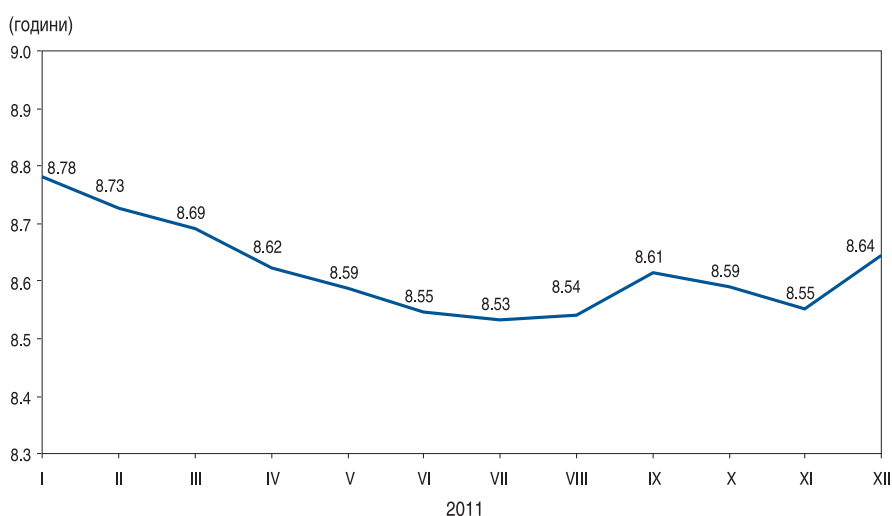
Новоемитираните през годината съкровищни облигации на вътрешния пазар са изцяло с фиксирани лихвени купони.

Лихвена структура на вътрешния държавен дълг



Източник: МФ.

През разглеждания период положителни корекции претърпя и средният оригинален матуритет на ДЦК, емитирани на аукционен принцип. Средната продължителност на ДЦК се увеличи от 8 години и 7 месеца до 8 години и 8 месеца, или с 1 месец в сравнение с показателя от края на предходната година.



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

Източник: МФ.

Вътрешно финансиране

Нетното вътрешно финансиране с ДЦК през годината е положително и в размер на 539.5 млн. лв.⁴ Фактическите постъпления от емисии на ДЦК през периода възлизат на 1115.2 млн. лв., а осъществените погашения по ДЦК – съответно на 575.7 млн. лв. Общата номинална стойност на емитираните през годината ДЦК на вътрешния пазар е 1124.2 млн. лв., като брутното вътрешно финансиране с ДЦК бе реализирано в следните матуритетни сегменти: ДЦК със срок 10 години и 6 месеца на стойност 322.9 млн. лв., 10-годишни – 31.1 млн. лв., 7-годишни – 170.2 млн. лв., и ДЦК със срок 3 години и 6 месеца – 276.5 млн. лв. В брутното вътрешно финансиране се включва и реализираната през годината една средносрочна емисия на ДЦК с матуритет 5 години (деноминирана и платима в евро) в размер на 144.0 млн. евро (281.6 млн. лв.). В краткосрочния сегмент са предложени по една емисия съкровищни бонове със срок 3 и 6 месеца на стойност съответно 15.0 млн. лв. и 26.8 млн. лв.

⁴ Сумата е на база главница.

Динамика на вътрешния държавен дълг

(млн. лв.)

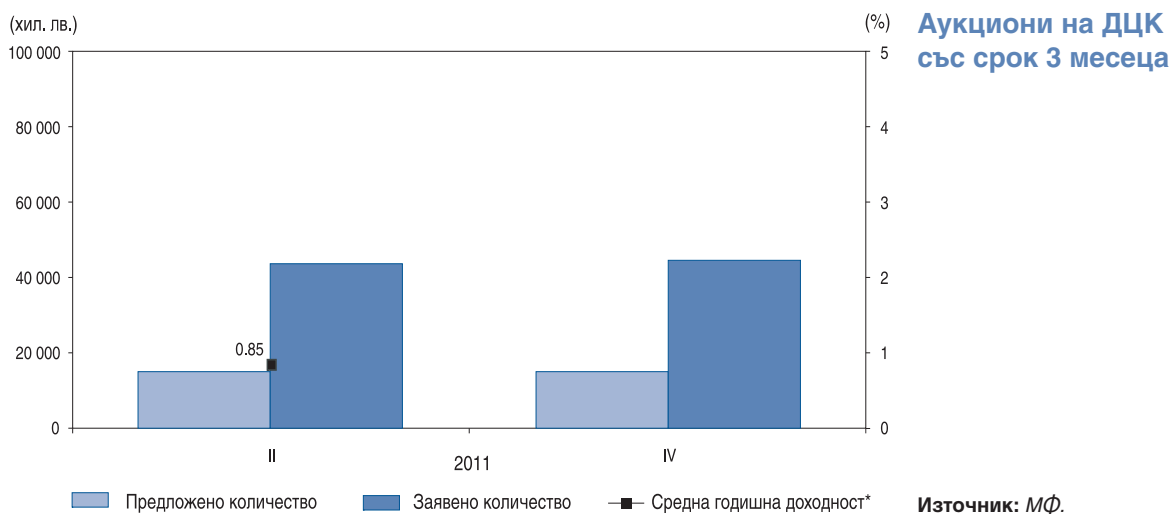
Структура на дълга	Размер на дълга към 31.XII.2010 г.	Увеличение	Намаление	Размер на дълга към 31.XII.2011 г.	Номинално увеличение (намаление)	Процент увеличение (намаление)
Вътрешен държавен дълг	3 934.16	1 459.17	587.79	4 807.98	873.82	22.21
1. Емисии на ДЦК	3 652.45	1 124.17	556.16	4 220.46	568.01	15.55
3-месечни	-	15.00	15.00	-	-	-
6-месечни	-	26.80	26.80	-	-	-
12-месечни	150.81	-	150.81	-	-150.81	-100.00
2 години и 6 месеца	296.36	-	-	296.36	-	-
3-годишни	-	-	-	-	-	-
3 години и 6 месеца	30.00	276.51	-	306.51	276.51	921.70
5-годишни	837.80	281.64	281.32	838.12	0.32	0.04
7-годишни	210.00	170.23	80.00	300.23	90.23	42.97
10-годишни	1 160.92	31.09	2.23	1 189.78	28.86	2.49
10 години и 6 месеца	313.11	322.90	-	636.01	322.90	103.13
15-годишни	653.45	-	-	653.45	-	-
2. ДЦК, емитирани за структурната реформа	281.71	-	31.63	252.52	-29.19	-10.36
19-годишни	0.28	-	0.28	0.00	-0.28	-100.00
20-годишни	147.03	-	16.34	130.70	-16.34	-11.11
24-годишни	0.89	-	0.13	0.76	-0.13	-14.29
25-годишни	133.51	-	14.89	121.05	-12.45	-9.33
3. Вътрешен държавен заем (Държавен фонд „Земеделие“)	-	335.00	-	335.00	335.00	-

Забележка: Данните са по номинал.

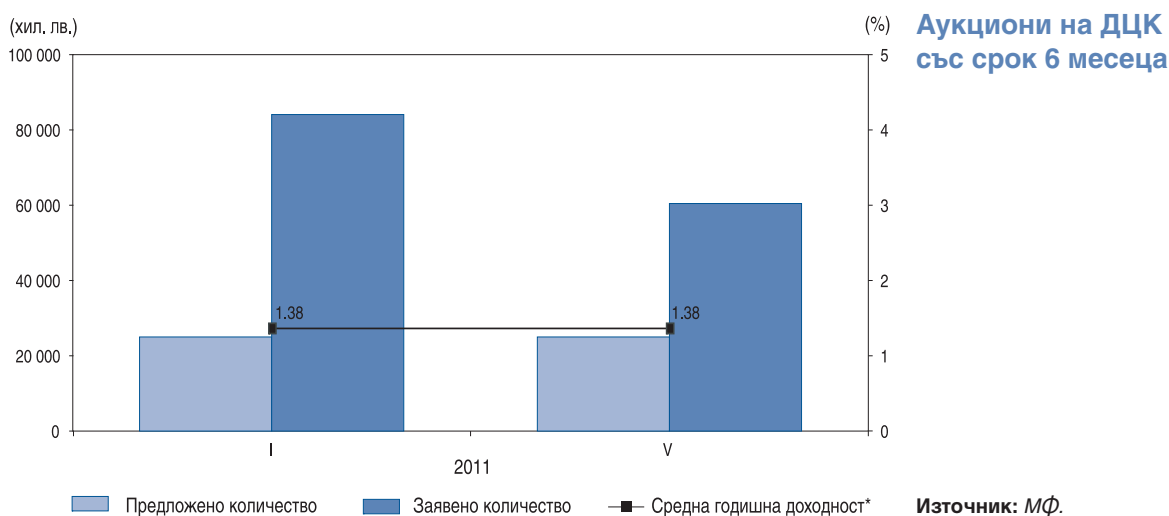
Източник: МФ.

Емисии на съкровищни бонове

Краткосрочните ценни книжа, емитирани през годината, са 3-месечни и 6-месечни сконтони ДЦК, като общата им номинална стойност възлиза на 41.8 млн. лв. при предложени 80.0 млн. лв. Общият номинал на заявените поръчки достигна 232.8 млн. лв. На проведените два аукциона за 3-месечните съкровищни бонове инвеститорите подадоха заявки, надвишаващи приблизително три пъти предложените ДЦК (среден коефициент на покритие 2.94). На проведените два аукциона за 6-месечните съкровищни бонове подадените заявки от инвеститорите бяха също приблизително тройно повече от предложените ДЦК (среден коефициент на покритие 2.89). Постигнатата на аукционите средна годишна доходност за 3-месечните и 6-месечните съкровищни бонове е съответно 0.85% и 1.38%. На проведените аукциони бе отчетен много висок интерес от страна на всички първични дилъри на ДЦК.



Забележка: Министерството на финансите не одобри заявените поръчки на проведения на 18.IV.2011 г. аукцион.
* Средна годишна доходност, изчислена на база доходност до падежа.



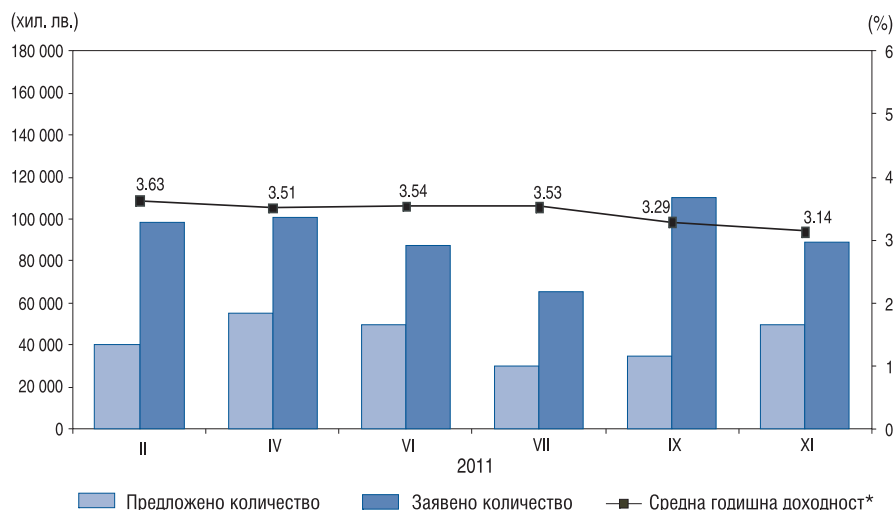
* Средна годишна доходност, изчислена на база доходност до падежа.

Емисии на съкровищни облигации

Общата номинална стойност на емитираните през годината съкровищни облигации възлиза на 1082.4 млн. лв. През 2011 г. са емитирани ДЦК със срок 3 години и 6 месеца, деноминирани в евро 5-годишни ДЦК, 7-годишни, 10-годишни и ДЦК със срок 10 години и 6 месеца.

Предложените ДЦК със срок 3 години и 6 месеца са представени от една емисия с обща номинална стойност 276.5 млн. лв. Интересът към ценните книжа със срок 3 години и 6 месеца бе висок, като общото заявено количество е 551.8 млн. лв., или 2.12 коефициент на покритие. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК се движеше между 3.14% и 3.63%.

Аукциони на ДЦК със срок 3 години и 6 месеца

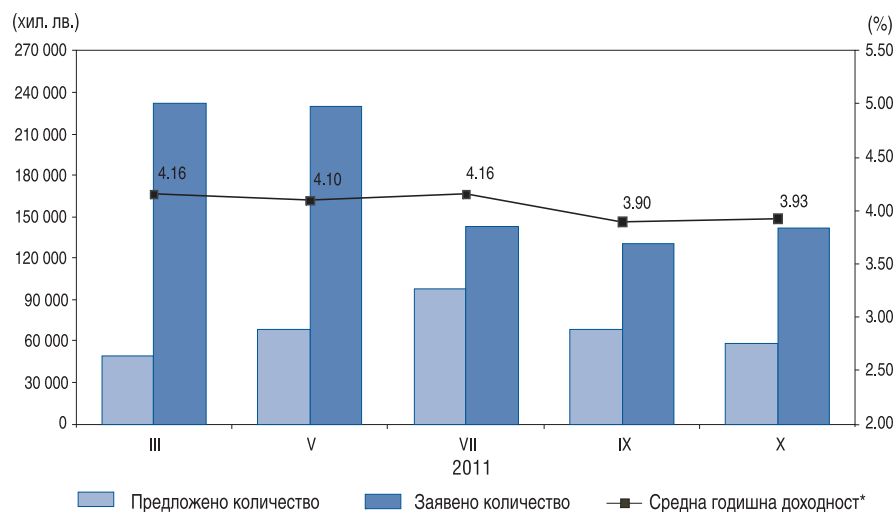


Източник: МФ.

Забележка: Емисията е с първоначален матурирлет 3 години и 6 месеца, но остатъчният матурирлет към 7.XI.2011 г. е приблизително 2 години и 7 месеца.
* Изчислена на база ISMA-International Yield (%).

През март 2011 г. беше проведен аукцион за продажба на ДЦК, деноминирани в евро, с първоначален матурирлет 5 години.

Аукциони на петгодишни ДЦК, деноминирани в евро



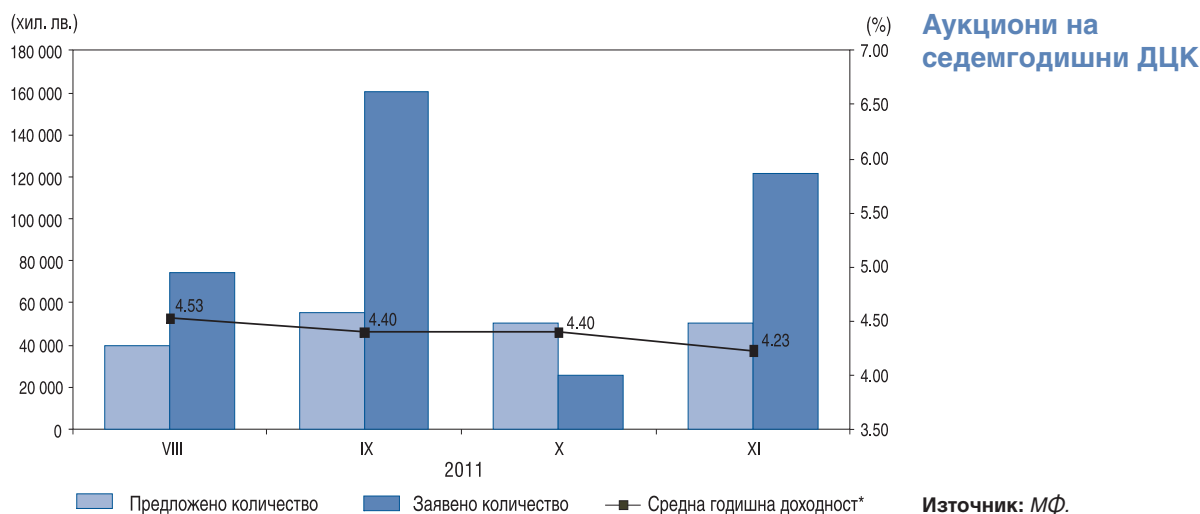
Източник: МФ.

Забележка: Министерството на финансите не одобри заявените поръчки на проведения на 5.XII.2011 г. аукцион.
* Изчислена на база ISMA-International Yield (%).

Новопредложените ДЦК със срок 5 години са представени от една емисия (2011 г.) с обща номинална стойност 144.0 млн. евро (281.6 млн. лв.), пласирана през годината на шест аукциона. Интересът към тези книжа бе по-висок при първите две отваряния, като общото за шестте аукциона заявено количество е 876.7 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие за отварянията 2.56. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК се движеше в диапазона 3.90% – 4.16%.

През годината е пусната в обращение една емисия на 7-годишни облигации с номинал 170.2 млн. лв., която бе реализирана на четири аукциона, като традиционно тези ДЦК бяха сред търсените на пазара. Общото заявено количество възлиза на 381.7 млн. лв., а средният коефициент на покритие е 1.96. Най-голям интерес към тази емисия е регистриран през третото тримесечие, като се отчита реализираният коефициент на покритие от 2.91 при отварянето на емисията през септември.

Доходността на 7-годишните ДЦК, постигната на първичния пазар, се движеше в границите между 4.23% и 4.53%.

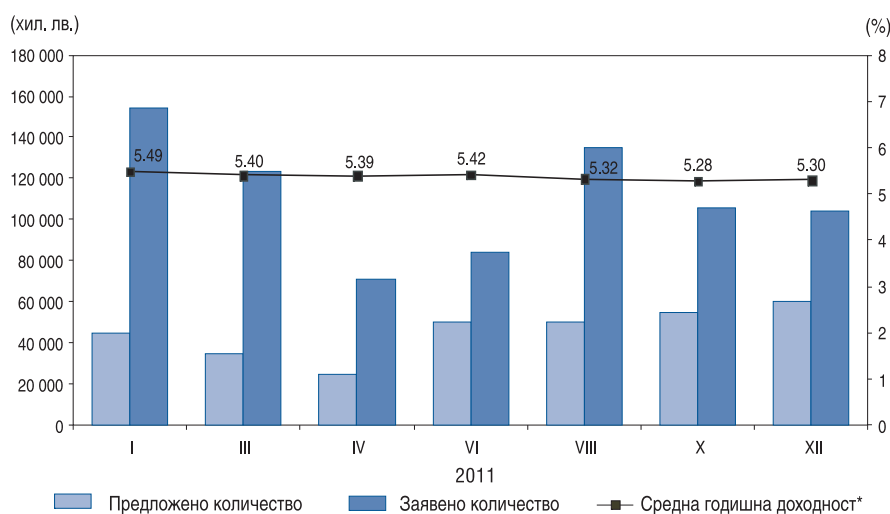


Забележка: Емисията е с първоначален матурирмет 7 години, но остатъчният матурирмет към 21.XI.2011 г. е приблизително 5 години и 3 месеца.
* Изчислена на база ISMA-International Yield (%).

Държавните ценни книжа със срок 10 години (емисия 2006 г.) са на обща номинална стойност от 31.1 млн. лв. в резултат от проведения аукцион през ноември. Интересът към тези ценни книжа не беше висок, имайки предвид реализирания коефициент на покритие от 0.62. Постигнатата доходност на първичния пазар на ДЦК със срок 10 години бе 3.96%.

Държавните ценни книжа със срок 10 години и 6 месеца бяха представени от една емисия (2011 г.), продадена на седем аукциона. Общата номинална стойност е 322.9 млн. лв. при предложени 320.0 млн. лв. Интересът към тези ДЦК остава висок и постоянен през цялата година. Заявеното количество е 777.3 млн. лв., или 2.43 среден коефициент на покритие. Доходността на съкровищните облигации със срок 10 години и 6 месеца варираше между 5.28% и 5.49%.

Аукциони на ДЦК със срок 10 години и 6 месеца



Източник: МФ.

Предложено количество Заявено количество Средна годишна доходност*

* Изчислена на база ISMA-International Yield (%).

През април бе отменен аукционът на ДЦК със срок 3 месеца, а през декември – аукционът на ДЦК със срок 5 години (деноминирани в евро), тъй като търсената доходност от участниците не съответстваше на целите, заложили в емисионната политика. Отчитайки факта, че правителството разполага с достатъчно и различни по вид средства за финансиране, Министерството на финансите взе решение да отхвърли всички постъпили на тези два аукциона поръчки.

Като цяло действията при заемането на държавен дълг под формата на ДЦК на вътрешния пазар през разглеждания период бяха съобразени с поставените цели за провеждане на антициклична и рестриктивна фискална политика, насочена към изпълнение на основната цел на бюджетната политика за следващата година – дефицит по консолидираната фискална програма под прага от 3% от БВП съгласно Пакта за стабилност и растеж.

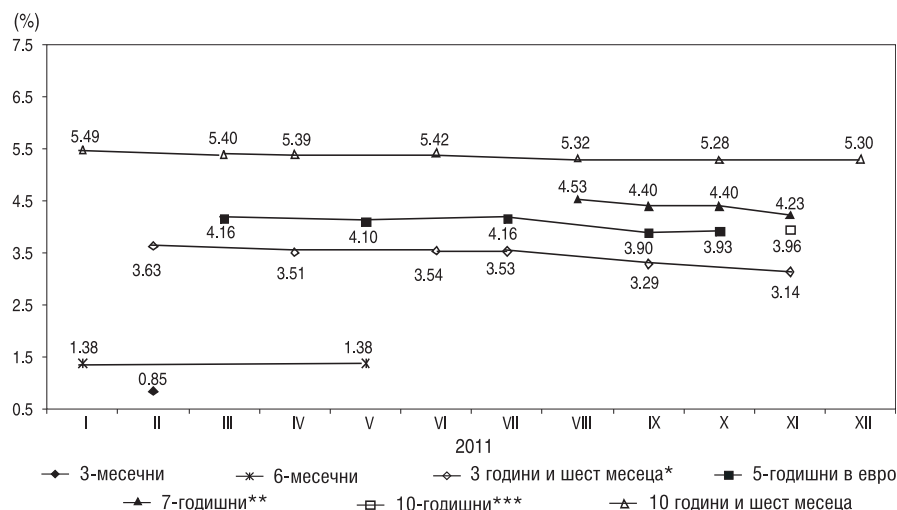
Аукционни на държавни ценни книжа, емитирани през 2011 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Номер на емисията	Валута	Мату-ритет (месеци)	Дата на падежа	Лихвен процент	Предложено количество	Заявено количество	Одобрено количество по номинал	Одобрено количество по продажна цена	Средна цена на 100 ед. номинал	Минимална одобрена цена на 100 ед. номинал	Средна годишна доходност (%)*	Максимална одобрена доходност (%)
10.01.2011	12.01.2011	BG3010011008	BGN	6	12.07.2011	0.00	25 000 000.00	84 050 000.00	25 000 000.00	24 826 500.00	99.31	99.25	1.38	1.50
17.01.2011	19.01.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	45 000 000.00	154 220 000.00	45 000 000.00	43 510 425.01	96.69	96.52	5.49	5.51
07.02.2011	09.02.2011	BG3010111006	BGN	3	09.05.2011	0.00	15 000 000.00	43 500 000.00	15 000 000.00	14 967 884.99	99.79	99.76	0.85	0.97
21.02.2011	23.02.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	40 000 000.00	98 450 000.00	40 000 000.00	39 812 020.00	99.53	99.22	3.63	3.73
07.03.2011	09.03.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	35 000 000.00	123 750 000.00	35 000 000.00	34 075 369.98	97.36	97.08	5.40	5.44
28.03.2011	30.03.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	25 000 000.00	118 670 000.00	25 000 000.00	24 880 515.01	99.52	99.42	4.16	4.18
Преизчислено в левове														
04.04.2011	06.04.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	48 895 750.00	232 098 346.10	48 895 750.00	48 662 057.67	99.90	99.61	3.51	3.61
18.04.2011	20.04.2011	BG3010211004	BGN	3	20.07.2011	0.00	15 000 000.00	100 800 000.00	55 000 000.00	54 945 134.99	0.00	0.00	0.00	0.00
27.04.2011	29.04.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	25 000 000.00	70 950 000.00	22 900 000.00	22 318 625.00	97.46	97.19	5.39	5.43
09.05.2011	11.05.2011	BG3010311002	BGN	6	11.11.2011	0.00	25 000 000.00	60 550 000.00	1 800 000.00	1 787 380.00	99.30	99.29	1.38	1.40
16.05.2011	18.05.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	35 000 000.00	117 520 000.00	35 000 000.00	34 923 940.00	99.78	99.68	4.10	4.12
Преизчислено в левове														
06.06.2011	08.06.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	50 000 000.00	87 700 000.00	50 000 000.00	49 912 885.00	99.83	99.66	3.54	3.60
20.06.2011	22.06.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	50 000 000.00	83 950 000.00	50 000 000.00	48 643 275.00	97.29	96.96	5.42	5.47
04.07.2011	06.07.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	50 000 000.00	72 800 000.00	14 000 000.00	13 934 165.00	99.53	99.44	4.16	4.18
Преизчислено в левове														
25.07.2011	27.07.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	30 000 000.00	142 384 424.00	27 381 620.00	27 252 857.93	99.86	99.76	3.53	3.57
08.08.2011	10.08.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	50 000 000.00	134 800 000.00	50 000 000.00	49 045 800.00	98.09	97.92	5.32	5.34
15.08.2011	17.08.2011	BG2040110210	BGN	84	17.02.2017	4.50	40 000 000.00	74 585 600.00	40 000 000.00	39 999 988.56	100.13	99.95	4.53	4.57
12.09.2011	14.09.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	35 000 000.00	110 260 011.00	51 510 011.00	51 510 011.00	100.50	100.39	3.29	3.33
19.09.2011	21.09.2011	BG2040110210	BGN	84	17.02.2017	4.50	55 000 000.00	160 050 000.00	55 000 000.00	55 000 000.00	100.72	100.57	4.40	4.44
26.09.2011	28.09.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	35 000 000.00	66 850 000.00	35 000 000.00	35 000 000.00	100.58	100.16	3.90	4.01
Преизчислено в левове														
03.10.2011	05.10.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	55 000 000.00	105 650 000.00	55 000 000.00	54 091 900.00	98.35	97.85	5.28	5.35
17.10.2011	19.10.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	30 000 000.00	72 404 000.00	35 000 000.00	35 000 000.00	100.48	100.28	3.93	3.98
Преизчислено в левове														
24.10.2011	26.10.2011	BG2040110210	BGN	84	17.02.2017	4.50	50 000 000.00	141 609 915.32	68 454 050.00	68 454 050.00	100.75	0.00	4.40	0.00
07.11.2011	09.11.2011	BG2030110113	BGN	42	22.06.2014	3.45	50 000 000.00	88 850 000.00	50 000 000.00	50 000 000.00	100.84	100.72	3.14	3.19
21.11.2011	23.11.2011	BG2040110210	BGN	84	17.02.2017	4.50	50 000 000.00	121 875 000.00	50 000 000.00	50 000 000.00	101.48	101.33	4.23	4.27
28.11.2011	30.11.2011	BG2040006210	BGN	120	04.01.2016	3.50	50 000 000.00	31 090 000.00	31 090 000.00	30 592 560.00	98.40	0.00	3.96	0.00
05.12.2011	07.12.2011	BG2030011113	EUR	60	30.03.2016	4.00	35 000 000.00	32 550 000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Преизчислено в левове														
12.12.2011	14.12.2011	BG2040011210	BGN	126	19.07.2021	5.00	60 000 000.00	104 015 000.00	65 000 000.00	63 881 151.00	98.28	97.61	5.30	5.39
Общ размер за 2011 г. 1 315 724 300.00 2 915 129 148.02 1 124 171 839.00 1 115 239 673.70														

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

Източник: МФ.

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар през 2011 г.



Източник: МФ.

Забележка: Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

* Емисията е с първоначален матурирмет 3 години и 6 месеца, но остатъчният матурирмет към 7.XI.2011 г. е приблизително 2 години и 7 месеца.

** Емисията е с първоначален матурирмет 7 години, но остатъчният матурирмет към 21.XI.2011 г. е приблизително 5 години и 3 месеца.

*** Емисията е с първоначален матурирмет 10 години, но остатъчният матурирмет към 28.XI.2011 г. е приблизително 4 години и 1 месец.

Обслужване на вътрешния държавен дълг

Общата сума на извършените през 2011 г. плащания възлиза на 746.5 млн. лв., в т.ч. 575.7 млн. лв. погашения по главници и 170.8 млн. лв. лихвени плащания. С най-голям относителен дял – 98.8%, или 168.7 млн. лв., са лихвите по ДЦК за финансиране на бюджета, следвани от лихвите по ДЦК, емитирани за структурната реформа – 1.2%, или 2.1 млн. лв.

Държавни ценни книжа за структурната реформа

Номиналната стойност на намиращите се в обращение ДЦК, емитирани за структурната реформа, възлиза в края на 2011 г. на 252.5 млн. лв. Намалението на дълга с 29.2 млн. лв. в сравнение с предходната година е следствие от извършените редовни амортизационни плащания и валутнокурсва разлика.

Извършените погашения по главници на ДЦК, емитирани за структурната реформа, възлизат през годината на 31.6 млн. лв.

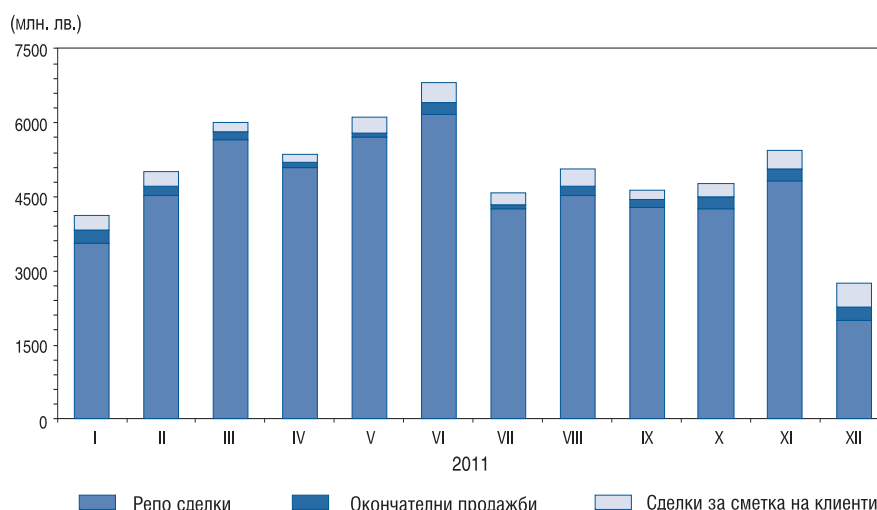
Разходите за лихви по ДЦК, емитирани за структурната реформа, възлизат в края на 2011 г. на 2.1 млн. лв.

Обзор на вторичния пазар на ДЦК

През 2011 г. вторичният пазар на ДЦК се характеризира с повишена активност, което доведе до нарастване на броя и обема на сключените сделки спрямо предходната година. Това се дължи на засиления инвестиционен интерес към българските държавни дългови инструменти, емитирани на вътрешния пазар, като нискорискови финансови инструменти, осигуряващи добра доходност. Влияние върху търговията оказва задълбочаващата се криза в еврозоната в резултат на изострящите се проблеми с държавните дългове на Португалия, Испания, Ирландия и Гърция, както и липсата на подходящи инвестиционни алтернативи на българския капиталов пазар.

Общият обем на регистрираните през годината сделки достигна по номинална стойност 77 557.9 млн. лв., като традиционно преобладаващ дял заема сегментът на репо сделките (70.7%). След тях се нареждат операциите по блокиране/деблокиране на ДЦК (21.7%), сделките със и между клиенти на участниците в ЕСРОТ (4.8%) и окончателните покупко-продажби (2.8%). Спрямо предходната година обемът на сключените сделки с ДЦК на вторичния пазар нараства с 20% за разлика от операциите по блокиране и деблокиране, които намаляват с 34%. В резултат от повишената активност коефициентът на ликвидност на вторичния пазар на ДЦК за годината достигна 13.6% при 12.9% за 2010 г. Пазарът беше доста по-динамичен през първото полугодие, като пикови стойности в изтъргуваните обеми бяха достигнати през май и юни. През втората половина на годината се наблюдаваше известно намаление и задържане нивото на изтъргуваните обеми. Запази се тенденцията, при която най-активна търговия се осъществява в дните на придобиване на нови ДЦК, както и при изплащане на дължими суми по главници и лихви по ДЦК с настъпил падеж. Преобладаващи на междубанковия пазар са репо сделките с движение по разплащателните сметки (82.1% от общия им обем), като най-предпочитани са тези, сключени за един ден (56.5%) с цел осигуряване на ежедневна ликвидност. Макар обемът на окончателните покупко-продажби и на сделките със и между клиенти на участниците в ЕСРОТ да нараства съответно с 40.3% и с 19.0% спрямо 2010 г., делът им остава значително по-малък. Търгувани са ДЦК по цялата крива на доходност с подчертан превес на дългосрочните ДЦК. Средната годишна доходност на дългосрочната бенчмаркова емисия с матуритет 10 години и 6 месеца на вторичния пазар плавно намаляваше от 5.56% през януари до 5.23% през декември, което е още едно доказателство за положителната оценка на инвеститорите за книгата, емитирани на вътрешния пазар. Същевременно търговията с ДЦК, деноминирани и платими в евро, беше слаба и на относително постоянно ниво – между 5% и 8% от общия обем, независимо от подчертания интерес към тези дългови инструменти на първичния пазар.

Обем на видовете сделки с търгуеми ДЦК



Източник: БНБ.

■ Репо сделки ■ Окончателни продажби ■ Сделки за сметка на клиенти

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

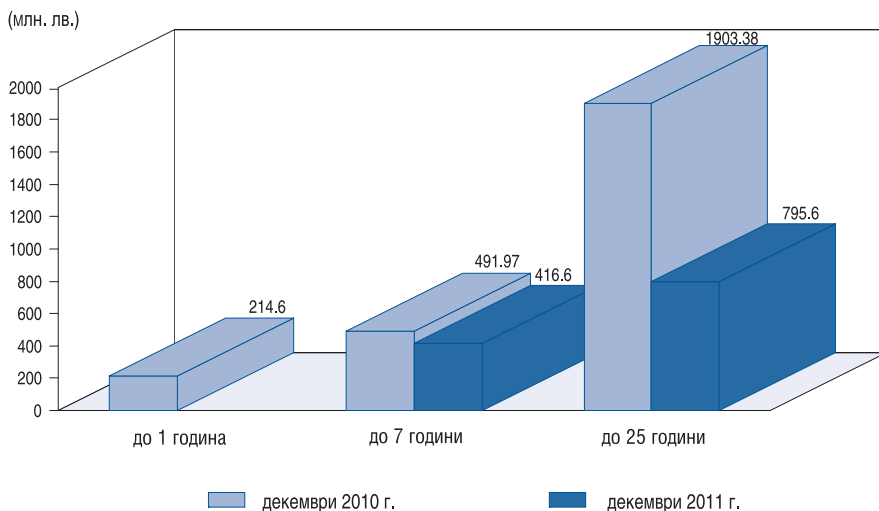
През 2011 г. подобно на предходните години няма направени откази поради недостиг на средства по разплащателните сметки на участниците в Депозитара на ДЦК, а регистрираните откази поради липса на ДЦК са пренебрежимо малко – едва 0.13% от общия брой на сключените сделки. В края на годината бяха канцелирани емитирани по ЗУНК¹ ДЦК в размер на 400 хил. щ.д., които бяха приети от МФ за погасяване на задълженията към държавата, възникнали по реда на същия закон.

През 2011 г. в резултат от емисионната политика на МФ и оживената търговия на вторичния пазар се наблюдава увеличение на инвестициите в ДЦК на всички държатели, като експозициите в ДЦК на отделните категории остават относително постоянни. В края на 2011 г. ДЦК в портфейлите на държателите се разпределят, както следва:

- при ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, най-голям сегмент от пазара заемат банките (53.6%), следвани от застрахователните дружества и пенсионните фондове (25.8%), местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (19.7%) и чуждестранните инвеститори (0.9%);

- при ДЦК, емитирани за структурната реформа, с най-голям дял отново са банките (53.6%), следвани от местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (37.5%), застрахователните дружества и пенсионните фондове (9.0%) и чуждестранните инвеститори (0.01%).

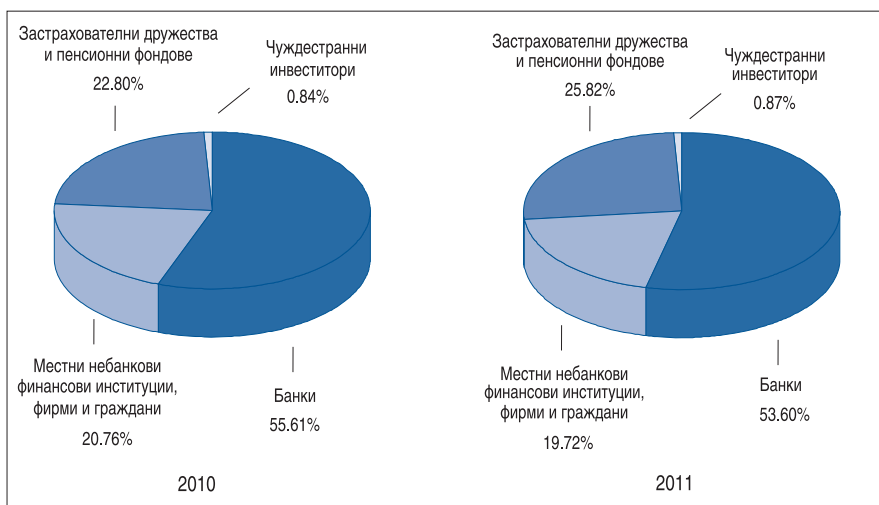
¹ Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.



Структура на сделките на междубанковия пазар на ДЦК по срочност

Източник: БНБ.

Забележки: 1. Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс, валиден за последния работен ден на съответния период.
2. Обемът на репо сделките не включва обратните репо сделки.

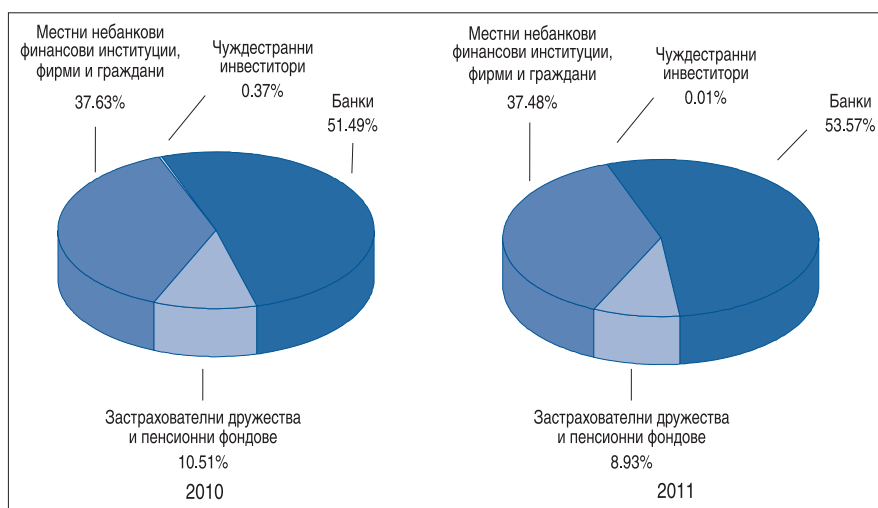


Държатели на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит

Източник: БНБ.

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

Държатели на ДЦК, емитирани за структурната реформа



Източник: БНБ.

- Забележки:**
1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.
 2. Левовата равностойност е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31 декември на съответната година.
 3. По данни на БНБ участниците в ЕСРОТ.

Инвестиции на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК

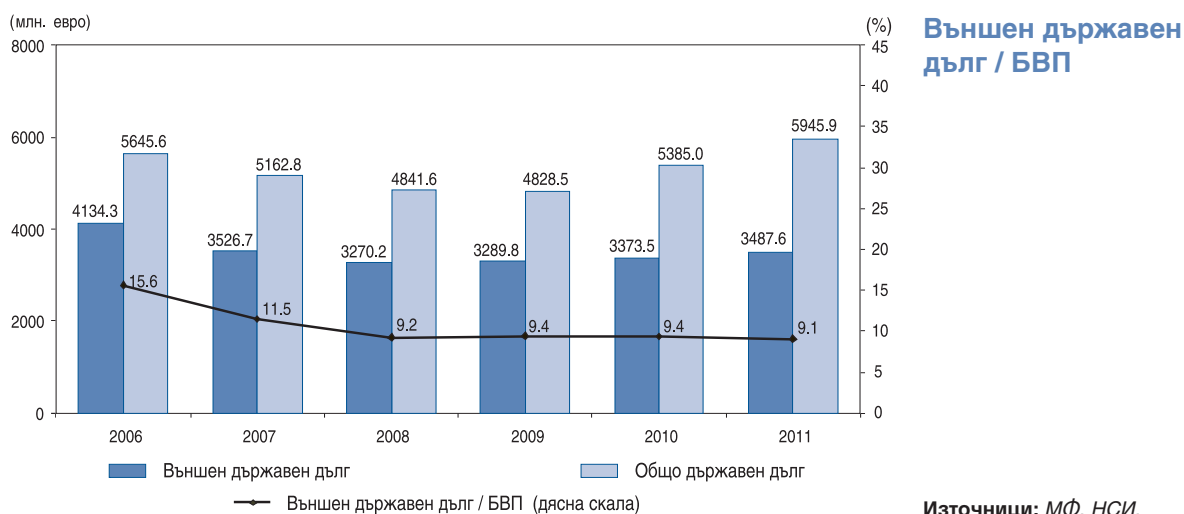


Източник: БНБ.

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

Външен държавен дълг

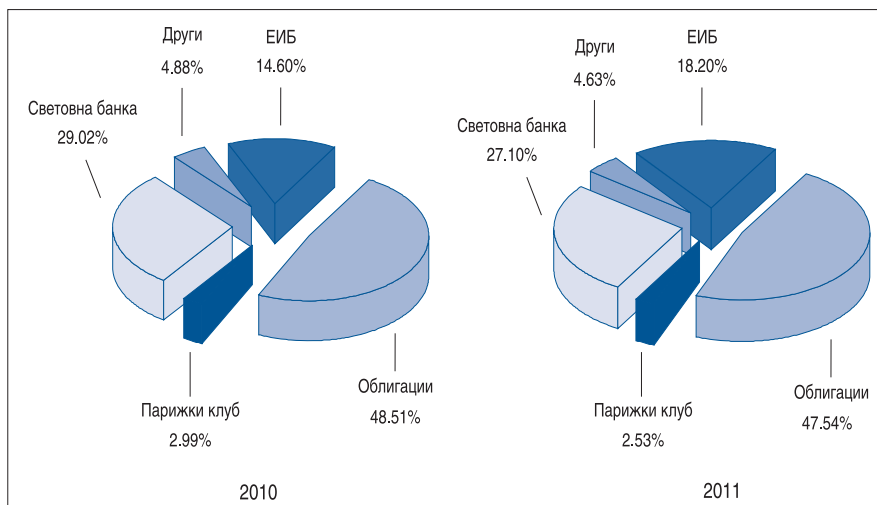
Външният държавен дълг в края на 2011 г. възлиза на 3487.6 млн. евро. В номинално изражение той нараства със 114.1 млн. евро в сравнение с нивото, регистрирано в края на предходната година. Увеличението на външния държавен дълг се дължи преди всичко на реализираното положително нетно външно финансиране в размер на 76.8 млн. евро. Спрямо предходната година съотношението „външен държавен дълг / БВП“ бележи намаление и възлиза на 9.1%.



В сравнение с края на 2010 г. в структурата на външния дълг по видове инструменти и кредитори се забелязват известни промени. Извършеното през годината усвояване на средства по заеми от Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) в размер на 350.0 млн. лв. доведе до увеличение с 3.6 пр.п. на относителния дял на дълга към ЕИБ в общия размер на външния държавен дълг, достигайки 18.2%. Предназначението на усвоените средства от заемите бе за изпълнение на инвестиционни проекти в стратегически области на икономиката. Намаление в общия размер на външния държавен дълг с 1.9 пр.п. бележат заемите от Световната банка, чийто дял е 27.1%. Отчетеният спад е резултат от извършените през годината редовни амортизационни плащания. Към края на 2011 г. относителният дял на задълженията към други кредитори намалява и е в размер на 4.6%.

Към края на 2011 г. най-голям дял в структурата на външния държавен дълг заемат облигациите, емитирани на международните капиталови пазари (47.5%), и дългът към Световната банка (27.1%). Делът на дълга към останалите кредитори е 25.4%.

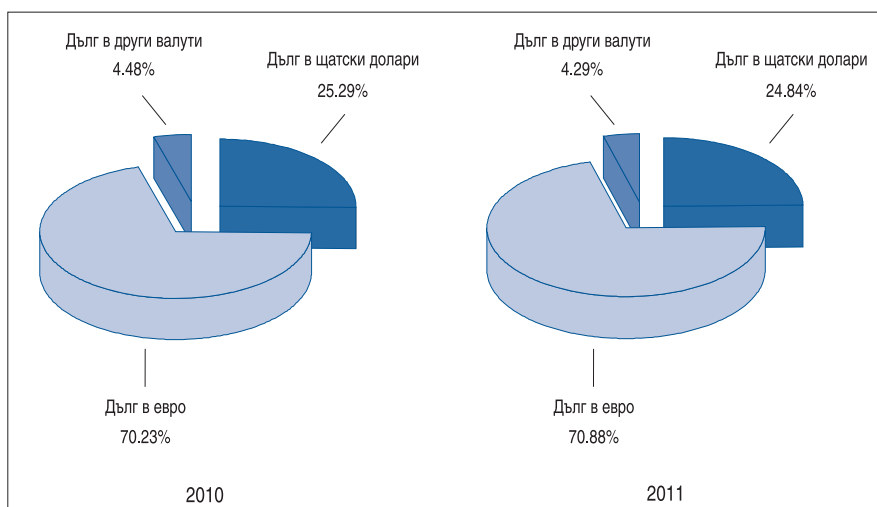
Външен държавен дълг по кредитори



Източник: МФ.

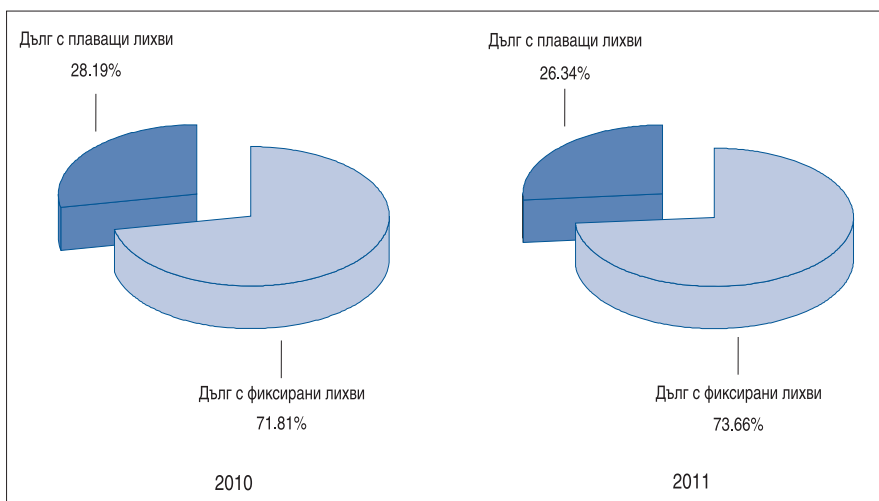
През годината настъпиха известни промени във валутната структура на дълга в резултат от провежданата политика за заемане на средства основно в евро и извършените плащания в щатски долари, японски йени и кувейтски динари. Дългът, деноминиран в щатски долари, и този в други валути леко намаляват спрямо края на 2010 г., достигайки съответно 24.8% и 4.3%. Частта, деноминирана в евро, продължава да преобладава (70.9%). Регистрираното през 2011 г. увеличение се дължи на отчетеното положително нетно финансиране в евро.

Валутна структура на външния държавен дълг



Източник: МФ.

През последните години в лихвената структура на външния държавен дълг превес отбелязва дългът с фиксирани лихви, който запазва своя висок относителен дял и през 2011 г. Дългът с фиксирани лихвени купони нараства с 1.9 пр.п., достигайки 73.7%, а дългът с плаващи лихви намалява до 26.3%.



Лихвена структура на външния държавен дълг

Източник: МФ.

Получени заеми

Полученото през 2011 г. ново външно финансиране е в размер на 410.5 млн. лв., в това число средства на стойност 161.1 млн. лв. по Структурния програмнен заем от Европейската инвестиционна банка, както и 249.4 млн. лв. държавни инвестиционни заеми. През годината с най-висок процент на усвояване по държавните инвестиционни заеми са тези от ЕИБ.

Нетното външно финансиране за годината е положително и възлиза на 150.2 млн. лв.

Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг през 2011 г.

(млн. лв.)

Структура	Получени кредити (траншове)	Извършени плащания, в т.ч.		
		погашения	лихви	общо
Външен държавен дълг	410.5	260.3	335.8	596.1
I. Облигации	-	-	247.4	247.4
1. Глобални облигации в EUR (2013)	-	-	120.1	120.1
2. Глобални облигации в USD (2015)	-	-	127.4	127.4
II. Кредити	410.5	260.27	88.4	348.7
1. Парижки клуб	-	24.6	6.5	31.1
2. Световна банка	-	90.0	24.1	114.0
2.1. Световна банка	-	82.5	22.8	105.3
2.2. ЯБМС	-	7.4	1.3	8.7
3. Европейски съюз	161.1	-	3.5	3.5
3.1. Европейски съюз	-	-	-	-
3.2. ЕИБ	161.1	-	3.5	3.5
4. Други	-	-	-	-
5. Държавни инвестиционни заеми	249.4	128.0	54.1	182.1
5.1. Световна банка	59.8	31.2	7.3	38.5
5.2. ЕИБ	188.9	72.7	37.3	109.9
5.3. ЕБВР	-	-	0.0	0.0
5.4. Други	0.7	24.2	9.5	33.7
6. Активирани държавни гаранции	-	17.7	0.3	14.7
6.1. Световна банка	-	20.6	0.3	20.9
6.2. ЕБВР	-	3.0	-	3.0

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

Източник: МФ.

Обслужване на външния държавен дълг

Провежданата през последните години дългова политика и формираната в резултат от това валутна и лихвена структура на външния държавен дълг доведоха до минимизиране на рисковете, свързани с промяната на лихвените проценти и валутните курсове на международните пазари, и до намаляване на разходите за обслужване на дълга.

През изминалата година извършените плащания по външния държавен дълг са на стойност 596.1 млн. лв., от които 260.3 млн. лв. по главници и 335.8 млн. лв. по лихви.

От общия размер на изплатените главници по външния дълг погашенията по държавните инвестиционни заеми (ДИЗ) възлизат на 128.0 млн. лв., или 49.2%. Извършените през годината погашения по държавни заеми са в размер на 114.6 млн. лв., а тези по активирани държавни гаранции – 17.7 млн. лв. Относителният им дял в общия размер на годишните амортизационни плащания по външния дълг е съответно 44.0% и 6.8%. При изплатените лихви разпределението е, както следва: 73.7%, или 247.4 млн. лв. по глобални облигации; 16.1%, или 54.1 млн. лв. по ДИЗ; 10.1%, или 34.0 млн. лв. по държавни заеми, и 0.1%, или 0.3 млн. лв. по активирани държавни гаранции.

В съответствие с договорените погасителни планове най-съществен дял в структурата по кредитори на изплатените през 2011 г. погашения заемат тези по дълга към Световната банка – 141.8 млн. лв., следвани от плащанията по заеми от Европейската инвестиционна банка – 72.7 млн. лв., и по дълга към други държави – 48.8 млн. лв.

С най-голямо тегло в общия размер на лихвените плащания са тези по облигациите, емитирани на международните капиталови пазари – 247.4 млн. лв., или 73.7% от размера на външните лихви. Това се дължи на факта, че глобалните облигации представляват 47.5% от общия външен държавен дълг. Следват изплатените лихви по заемите от: Европейската инвестиционна банка в размер на 40.8 млн. лв., Световната банка – 31.7 млн. лв., и други държави – 16.0 млн. лв. (в т.ч. към Германия в рамките на страните-кредиторки от Парижкия клуб).

Всички плащания са извършвани редовно и в съответствие с договорените погасителни планове и условията по кредитите.

Външен държавен дълг

Структура	(млн. евро)	
	към 31.XII.2010 г.	към 31.XII.2011 г.
Външен държавен дълг	3 373.5	3 487.6
I. Облигации	1 636.5	1 658.1
1. Глобални облигации в EUR (2013)	818.5	818.5
2. Глобални облигации в USD (2015)	818.0	839.6
II. Кредити	1 737.0	1 829.5
1. Парижки клуб	100.7	88.1
2. Световна банка	758.7	714.7
2.1. Световна банка	730.3	688.1
2.2. ЯБМС	28.4	26.6
3. Европейски съюз	52.4	134.8
3.1. Европейски съюз	-	-
3.2. ЕИБ	52.4	134.8
4. Други	-	-
5. Държавни инвестиционни заеми	815.7	887.0
5.1. Световна банка	210.6	225.4
5.2. ЕИБ	440.2	500.0
5.3. ЕБВР	-	-
5.4. Други	164.8	161.6
6. Активирани държавни гаранции	9.5	4.9
6.1. Световна банка	9.5	4.9

Забележки: 1. Данните за дълга са по номинал.

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

Източник: МФ.

Държавен гълг

Осъществяваната през 2011 г. политика по управление на държавния дълг беше съобразена с набеязаните в Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2009 – 2011 г. цели, с предвидения за реализирането им инструментариум и беше насочена към провеждане на разумна и ефективна политика по отношение поемането на нови правителствени дългове с цел предпазване от неконтролируемо нарастване на дълга и негативното му влияние върху фискалната и макроикономическата стабилност.

Основна цел на провежданата стабилна политика по управление на дълга бе осигуряването на необходимите средства за финансиране на правителствените приоритети и рефинансиране на дълга в обращение при запазване нивото на държавния дълг на разумни нива и постигането на устойчива финансова позиция.

Номиналният държавен дълг в края на 2011 г. възлиза на 5945.9 млн. евро, от които 3487.6 млн. евро външен и 2458.3 млн. евро вътрешен дълг. В номинално изражение държавният дълг бележи нарастване с 560.9 млн. евро в сравнение с нивото, регистрирано в края на 2010 г. Основните фактори за увеличението на държавния дълг са полученото през годината ново вътрешно и външно финансиране, както и отчетените валутнокурсони разлики при преоценката на дълга в размер на 34.5 млн. евро. В края на 2011 г. дялът на държавния дълг от БВП възлиза на 15.5%, което представлява нарастване с 0.6 пр.п. спрямо отчетеното ниво в края на 2010 г. (14.9%). Въпреки увеличението този показател остава значително под границата от 25%, заложена в действащата през периода Стратегия за управление на държавния дълг.

Негативното влияние на икономическата криза върху платежния баланс продължи и през 2011 г. и за трета поредна година бе регистриран бюджетен дефицит. През 2011 г. неговият размер бе 1487.4 млн. лв., което представлява намаление на показателя „бюджетно салдо / БВП“ на касова основа до 2.0%.

Фискалният резерв към края на 2011 г. възлиза на 5.0 млрд. лв., или 2.6 млрд. евро.

Динамика на държавния дълг

(млн. евро)

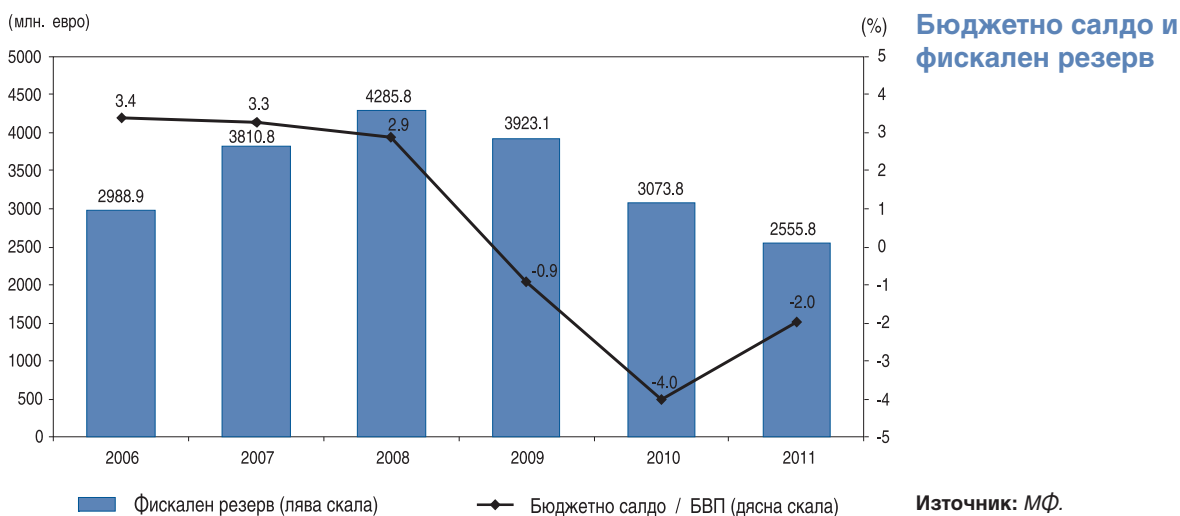
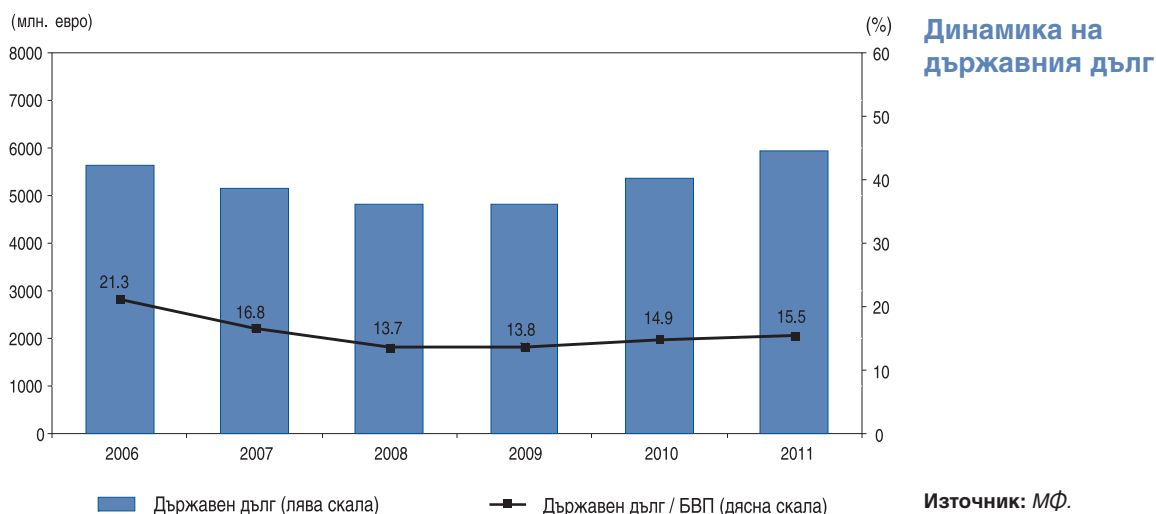
Структура	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Вътрешен държавен дълг	1 060.3	906.2	951.7	1 086.1	1 153.8	1 370.6	1 463.5	1 511.3	1 636.1	1 571.3	1 538.7	2 011.5	2 458.3
ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета	450.9	491.4	554.6	754.9	879.2	1 130.5	1 214.3	1 300.7	1 451.2	1 398.8	1 383.2	1 867.5	2 157.9
ДЦК, емитирани за структурната реформа	495.5	389.9	382.4	321.7	270.4	240.0	239.1	210.5	184.9	172.5	155.5	144.0	129.1
ДЦК, емитирани на основание ЗДЗВСТБ/1996 г.	113.9	24.9	14.6	9.4	4.2	-	-	-	-	-	-	-	-
Вътрешни заеми	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	171.3
Външен държавен дълг	8 587.1	9 159.5	9 096.6	7 685.9	6 961.1	6 140.6	4 876.8	4 134.3	3 526.7	3 270.2	3 289.8	3 373.5	3 487.6
Брейди облигации	4 954.6	5 347.7	5 400.0	2 398.7	1 890.1	1 164.1	-	-	-	-	-	-	-
Други облигации	-	-	250.0	2 310.0	2 091.4	2 018.3	2 162.5	2 050.2	1 700.3	1 736.7	1 576.1	1 636.5	1 658.1
Парижки клуб	811.1	645.3	433.5	294.5	218.9	176.3	163.7	151.1	138.5	125.9	113.3	100.7	88.1
Световна банка	820.5	889.6	941.1	836.1	870.0	930.6	1 020.0	787.0	870.5	574.2	793.6	758.7	714.7
G-24	70.9	60.8	53.8	48.9	42.0	34.6	36.9	14.3	-	-	-	-	-
Европейски съюз	400.0	460.0	390.0	390.0	350.0	350.0	287.5	215.0	127.5	40.0	15.0	52.4	134.8
МВФ	1 126.5	1 309.4	1 183.4	990.9	940.2	868.7	559.5	258.9	-	-	-	-	-
Други	147.7	136.6	136.6	129.2	125.2	125.2	62.3	44.2	31.6	19.0	6.3	0.0	0.0
Държавни инвестиционни заеми	207.8	251.0	240.3	236.7	383.0	428.8	549.2	588.6	637.4	756.9	771.9	815.7	887.0
Активирани държавни гаранции	48.1	59.2	67.8	61.0	50.2	43.9	35.2	25.0	21.0	17.5	13.6	9.5	4.9
Общо държавен дълг	9 647.4	10 065.7	10 048.3	8 771.9	8 114.9	7 511.2	6 330.2	5 645.6	5 162.8	4 841.6	4 828.5	5 385.0	5 945.9
БВП (млн. лв.)	24 309	27 399	30 299	33 189	35 812	39 824	45 484	51 783	60 185	69 295	68 322	70 511	75 265
БВП (млн. евро)	12 429	14 009	15 492	16 989	18 310	20 362	23 256	26 476	30 772	35 430	34 932	36 052	38 482
Общо държавен дълг / БВП (%)	77.6	71.9	64.9	51.7	44.3	36.9	27.2	21.3	16.8	13.7	13.8	14.9	15.5

Забележки: 1. Данните за дълга са по номинал.

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

3. Данните за БВП са на Националния статистически институт.

Източници: МФ, НСИ.



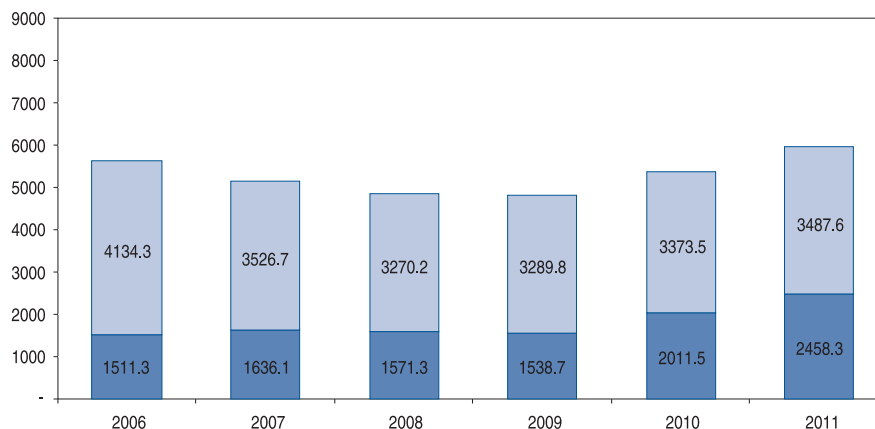
Номиналният вътрешен държавен дълг е в размер на 2458.3 млн. евро, което представлява 6.4% от БВП, или увеличение с около 0.8 пр.п. в сравнение с 2010 г. В номинално изражение вътрешният държавен дълг нараства с 446.8 млн. евро вследствие на реализираното през годината положително нетно финансиране от емисии на ДЦК на вътрешния пазар.

Външният държавен дълг в края на годината възлиза на 3487.6 млн. евро, отбелязвайки увеличение със 114.1 млн. евро спрямо нивото в края на 2010 г. Нарастването на външния държавен дълг е резултат преди всичко от полученото през годината ново външно финансиране. Съотношението „външен държавен дълг / БВП“ намалява спрямо 2010 г. и е 9.1%.

В структурата на държавния дълг относителният дял на вътрешния държавен дълг е 41.3%, а на външния държавен дълг – 58.7%, при съответно 37.4% и 62.6% през 2010 г.

Динамика на вътрешния и външния държавен дълг, 2006 – 2011 г.

(млн. евро)



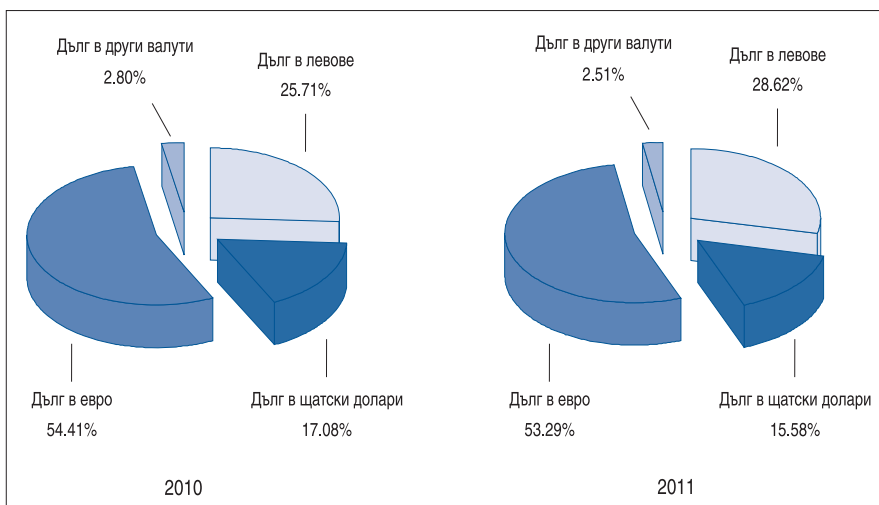
Източник: МФ.

■ Вътрешен държавен дълг

■ Външен държавен дълг

Във валутната структура на държавния дълг се запазва тенденцията към увеличаване на относителния дял на дълговите инструменти, деноминирани в левове, което допринася за минимизиране на рисковете, произтичащи от промяна на валутните курсове на международните капиталови пазари. Спрямо края на 2010 г. частта на дълга в левове нараства от 25.7% до 28.6% в края на 2011 г., а делът на дълга, деноминиран в щатски долари, намалява от 17.1% до 15.6%. През годината се наблюдава стабилизиране на дела на деноминирания в евро дълг на ниво от около 53.3%, както и на този в други валути – около 2.5% от общия дълг.

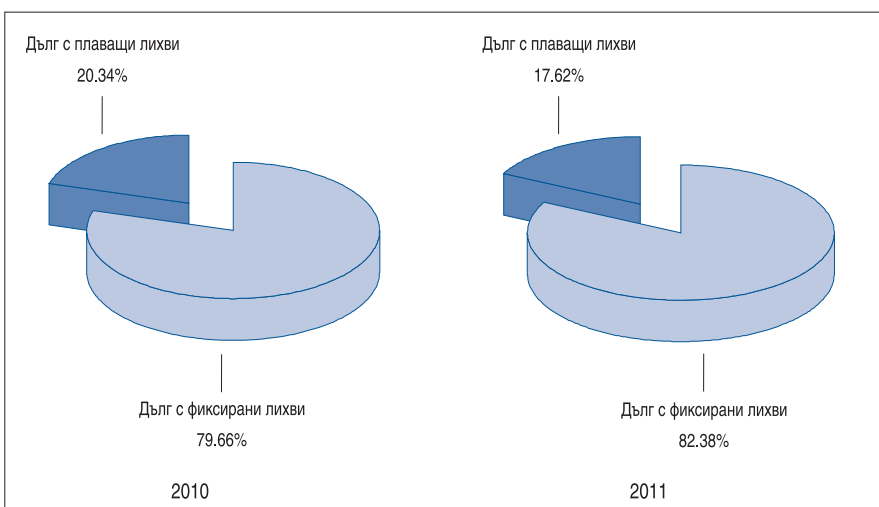
Отчетената тенденция при посочените по-горе показатели е резултат в голяма степен от пласирането през годината на ДЦК, деноминирани в левове и евро, от приоритетното външно финансиране в евро, както и от извършените редовни амортизационни плащания по дълга.



Валутна структура на държавния дълг

Източник: МФ.

В лихвената структура на държавния дълг и тази година се запазва превесът на дълга с фиксирани лихвени проценти (82.4% през 2011 г. при 79.7% през 2010 г.), което позволява добра прогнозируемост на бюджетните средства, необходими за обслужване на държавния дълг. Регистрираното увеличение от 2.7 пр.п. спрямо края на предходната година се дължи главно на големия обем емитирани ДЦК с фиксиран лихвен процент (1124.2 млн. лв.) и усвояването на средства от официални външни кредитори, също с фиксирани лихви. Това от своя страна предопределя и намалението на относителния дял на дълга с плаващи лихвени проценти от 20.3% към края на 2010 г. до 17.6% през 2011 г.



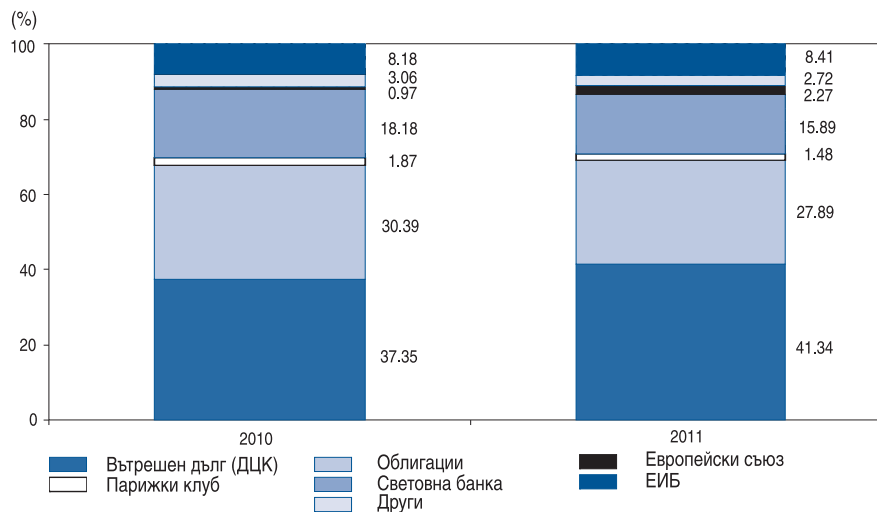
Лихвена структура на държавния дълг

Източник: МФ.

В структурата на държавния дълг по видове инструменти и кредитори с най-голям относителен дял са задълженията по ДЦК, които представляват 69.2% от общия размер на държавния дълг (в т.ч. ДЦК, емитирани на вътрешния пазар – 41.3%, и ДЦК, емитирани на международните капиталови пазари – 27.9%). Регистрираното увеличение с 1.5 пр.п. в сравнение с края на 2010 г. е резултат от отчетеното положително финансиране с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар.

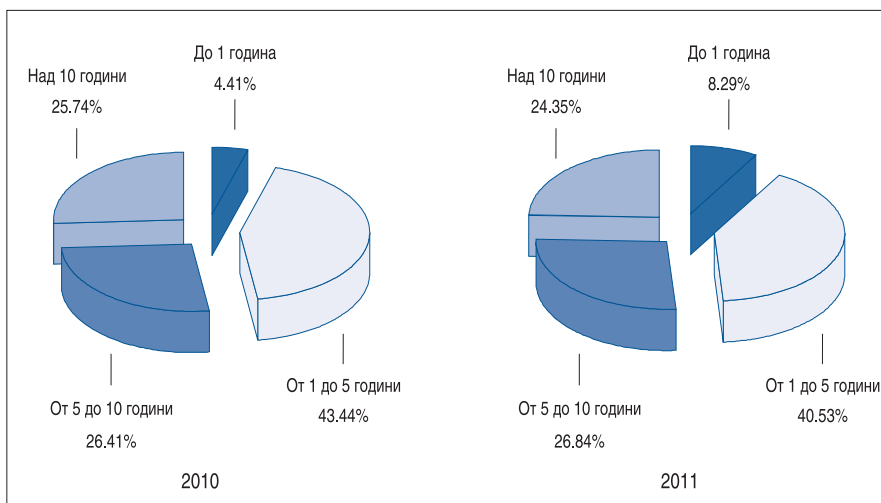
Делът на държавните заеми е 30.8%, като от тях най-голяма част представляват задълженията към Световната банка – 15.9%, следвани от ЕИБ с 10.7%, други кредитори – 2.7%, и към Парижкия клуб – 1.5%.

Структура на дълга по инструменти и кредитори



Източник: МФ.

В сравнение с предходната година няколко са основните фактори, оказващи влияние върху изменението на матурирещата структура на дълга. Промените в остатъчния матурирещ на дълга са обусловени от провежданата през 2011 г. емисионна политика в посока приоритетно увеличаване дела на средносрочните ДЦК (емисия на ДЦК със срок 3 години и 6 месеца и 5-годишна емисия на ДЦК, деноминирана в евро) – 49.7% от емитираните общо през годината, следвани от дългосрочните ДЦК (емисии на ДЦК със срок 7 години, 10 години и 10 години и 6 месеца) – 46.6% от емитираните общо през годината. В сравнение с предходната година намаление от 43.4% до 40.5% отбелязва обемът на дълга с остатъчен срок от 1 до 5 години за сметка на този с остатъчен матурирещ до 1 година, който от 4.4% достигна 8.3%. С 0.4 пр.п. се увеличава и дългът от 5 до 10 години – 26.8%, докато този над 10 години намалява с 1.3 пр.п., достигайки 24.4%.



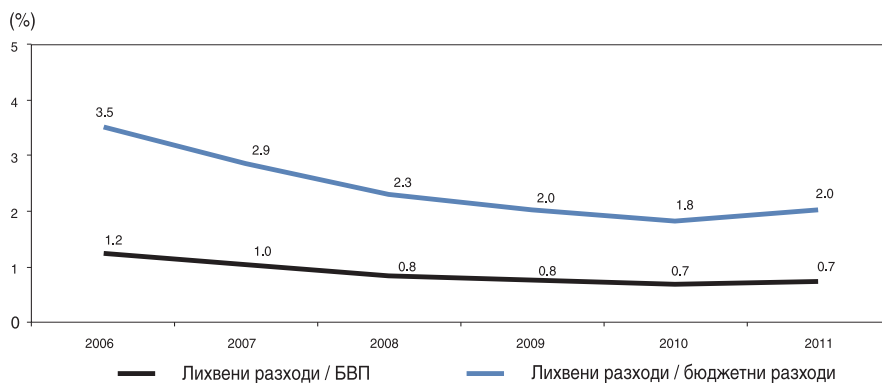
Остатъчен срок на държавния дълг

Източник: МФ.

Общият размер на извършените през годината плащания по държавния дълг възлиза на 1342.6 млн. лв., или с 6.8 млн. лв. повече в сравнение с предходната година. Платените главници са 835.9 млн. лв., или с 45.2 млн. лв. по-малко, а платените лихви – в размер на 506.7 млн. лв., или с 52.0 млн. лв. повече в сравнение с 2010 г.

Нетното дългово финансиране за 2011 г. е положително и е в размер на 1060.3 млн. лв.

Съотношението „лихвени разходи / БВП“ остава непроменено спрямо 2010 г. и е 0.7%. Респективно за същия период лихвените разходи представляват 2.0% от общите бюджетни разходи, което е увеличение с 0.2 пр.п. в сравнение с 2010 г. До голяма степен това се дължи на по-големия абсолютен обем на платените лихви по държавния дълг през 2011 г., на запазеното равнище на бюджетните



Лихвени разходи

Източници: МФ, НСИ.

Забележка: Данните са по консолидираната фискална програма.

разходи около нивата от предходната година и на отчетената промяна в размера на БВП към края на 2011 г. в сравнение с края на 2010 г.

През 2011 г. по повод прегледа на текущия кредитен рейтинг на страната бяха проведени редовни годишни срещи с представители на двете рейтингови агенции, с които България има подписани споразумения за кредитен рейтинг – *Standard and Poor's (S&P)* и *Moody's Investors Service*.

Положителната оценка за динамиката на основните макроикономически и стабилни дългови показатели намери своето отражение в повишение на суверения рейтинг на страната – от *Baa3* на *Baa2* със стабилна перспектива, присъден от рейтинговата агенция *Moody's Investors Service* на 22 юли 2011 г. От своя страна в края на 2011 г. рейтинговата агенция *Standard and Poor's* запази присъдения до момента рейтинг на страната – *BBB* със стабилна перспектива. Присъдените рейтинги са публични и се ползват от получателите на рейтинг, както и от други

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

	Moody's	S&P	Fitch	JCRA	
	Aaa	AAA	AAA	AAA	
	Aa1	AA+	AA+	AA+	
	Aa2	AA	AA	AA	
	Aa3	AA-	AA-	AA-	
	A1	A+	A+	A+	
	A2	A	A	A	
	A3	A-	A-	A-	30.IV.2009
инвестиционен рейтинг	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+	21.XII.2011
	Baa2	BBB	BBB	BBB	22.VII.2011
	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	22.X.2010
неинвестиционен рейтинг	Ba1	BB+	BB+	BB+	
	Ba2	BB	BB	BB	
	Ba3	BB-	BB-	BB-	
	B1	B+	B+	B+	
	B2	B	B	B	
	B3	B-	B-	B-	27.IX.1996
	Caa	CCC+	CCC	CCC	
...		
	C	D	D	D	

↑ Дългосрочни ДЦК – чуждестранна валута ↑ Дългосрочни ДЦК – местна валута

Източник: МФ.

Размер на консолидирания държавен дълг

(млн. евро)

Структура	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Консолидиран държавен дълг	5 800.4	5 380.7	5 079.8	5 168.8	5 823.4	6 431.5
1. Държавен дълг	5 645.6	5 162.8	4 841.6	4 828.5	5 385.0	5 945.9
2. Дълг на социалноосигурителните фондове	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Дълг на общините	154.8	217.9	238.2	340.3	438.4	485.6
Консолидиран държавен дълг / БВП (%)	21.9	17.5	14.3	14.8	16.2	16.72

Забележки: 1. Държавният дълг се отчита по номинална стойност и не включва държавногарантираните заеми.

2. За изчисляване са използвани следните стойности на БВП: за 2011 г. – 75 265 млн. лв., за 2010 г. – 70 511 млн. лв., за 2009 г. – 68 322 млн. лв., за 2008 г. – 69 295 млн. лв., за 2007 г. – 60 185 млн. лв., и за 2006 г. – 51 783 млн. лв.

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

Източник: МФ.

субекти (инвеститори, анализатори и др.), участници на пазара, което предопределя голямото им влияние върху финансовите пазари в световен мащаб.

В края на 2011 г. консолидираният държавен дълг възлиза на 6431.5 млн. евро при 5823.4 млн. евро в края на предходната година. В състава на консолидирания държавен дълг с 560.9 млн. евро се увеличава държавният дълг, а дългът на общините нараства от 438.4 млн. евро до 485.6 млн. евро. Съотношението „консолидиран държавен дълг / БВП“ от 16.2% през 2010 г. достига 16.7% в края на 2011 г.

Държавногарантиран дълг

Към края на 2011 г. държавногарантираният дълг възлиза на 612.1 млн. евро, в това число 606.0 млн. евро външен и 6.1 млн. евро вътрешен държавногарантиран дълг. В номинално изражение е регистрирано намаление спрямо нивото от края на предходната година с приблизително 25.0 млн. евро. Това се дължи както на по-малко усвоени средства през годината по вече подписани кредитни споразумения, така и на извършените погашения по държавногарантираните заеми, които са с 4.5 млн. евро повече в сравнение с 2010 г.

Съотношението „държавногарантиран дълг / БВП“ е 1.6%, като отбелязва намаление с 0.2 пр.п. спрямо предходната година.

Държавногарантиран дълг

(млн. евро)						
Структура	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Държавногарантиран дълг	551.2	547.0	634.3	612.1	637.1	612.1
I. Вътрешен държавногарантиран дълг	-	-	-	-	1.4	6.1
1. Гаранции по Закона за студентско кредитиране	-	-	-	-	1.4	6.1
II. Външен държавногарантиран дълг	551.2	547.0	634.3	612.1	635.7	606.0
1. Световна банка	91.6	82.3	74.4	60.9	52.0	44.5
2. ЕИБ	7.0	5.9	4.8	3.8	2.9	2.3
3. ЕБВР	49.0	42.4	41.4	32.0	23.8	18.8
4. Други	403.6	416.4	513.7	515.4	557.0	540.5
Държавногарантиран дълг / БВП (%)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.6

Забележки: 1. Размерът на дълга е по номинал.

2. Преизчислението на дълга в евро е по централния курс на БНБ за съответните валути към края на периода.

Източник: МФ.

В структурата на държавногарантирания дълг по кредитори не се забелязват съществени промени. Групата „други“ увеличава своя дял от 87.4% до 88.3% за сметка на намалението на държавногарантирания дълг към Световната банка, ЕИБ и ЕБВР. Делът на вътрешните държавни гаранции е увеличен до 1.0% от целия държавногарантиран дълг.

Новото външно финансиране по държавногарантирания дълг е 14.1 млн. лв., или с 21.3 млн. лв. по-малко спрямо 2010 г. Извършените плащания са в размер на 129.6 млн. лв., като 101.9 млн. лв. от тях са погашения по главници и 27.7 млн. лв. – платени лихви. Извършените през 2011 г. плащания са с 8.7 млн. лв. повече в сравнение с предходната година.

През 2011 г. частично бяха активирани издадените държавни гаранции по сключените от „Български държавни железници“ ЕАД (БДЖ ЕАД) кредитни споразумения с МБВР. Дължимите главници по заема в размер на 11.4 млн. лв. бяха изплатени със средства от резерва за покриване на риска от активиране на държавни гаранции, предвидени в централния бюджет.

В началото на 2011 г. частично бе удовлетворено държавното вземане по платените от Министерството на финансите погасителни вноски през 2010 г. по активиран държавногарантиран заем на БДЖ ЕАД към ЕБВР, като около 3 млн. лв. от платените от централния бюджет погашения към външния кредитор бяха възстановени от БДЖ ЕАД.

Останалите държавногарантирани заеми през годината са обслужвани в съответствие със сроковете.

Ново финансиране и извършени плащания по държавногарантирания дълг към края на 2011 г.

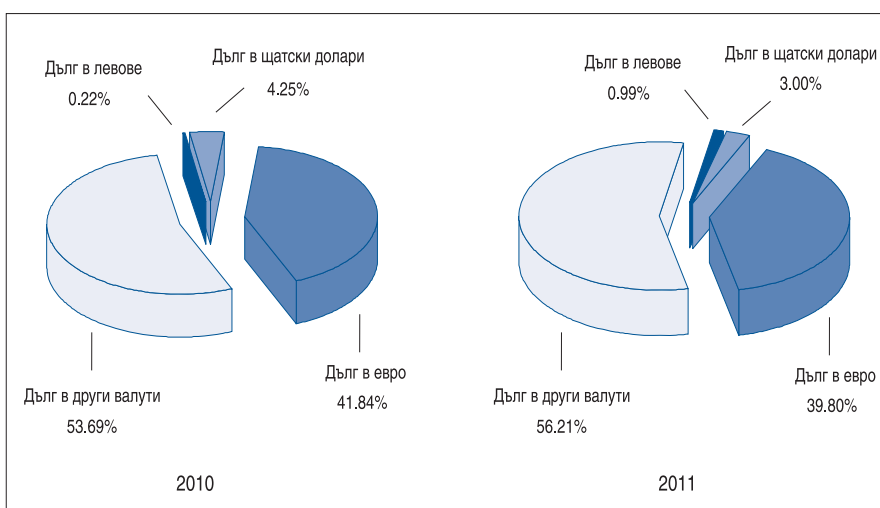
(млн. лв.)

Структура	Получени кредити (траншове)	Извършени плащания, в т.ч.	
		погашения	лихви
I. Вътрешен държавногарантиран дълг	9.2	0.2	-
1. Гаранции по Закона за студентско кредитиране	9.2	0.2	-
II. Външен държавногарантиран дълг	4.9	101.7	27.7
1. Световна банка	-	5.0	2.1
2. ЕИБ	0.6	1.9	0.1
3. ЕБВР	-	9.7	1.0
4. Други	4.3	85.1	24.5
Държавногарантиран дълг	14.1	101.9	27.7

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

Източник: МФ.

Във валутната структура на държавногарантирания дълг се забелязва запазване на тенденцията от миналата година към нарастване на задълженията в друга валута (японски йени). Съпоставен спрямо края на 2010 г., делът им нараства с почти 2.5 пр.п. до 56.2%. Делът на задълженията в национална валута също нараства съответно до 1.0%. Промяната се дължи основно на факта, че от всички усвоени през годината средства по държавногарантирания дълг 65.3% са в левове и 30.3% са в японски йени. Задълженията в евро, както и тези в щатски долари, намаляват съответно до 39.8% и 3.0%.

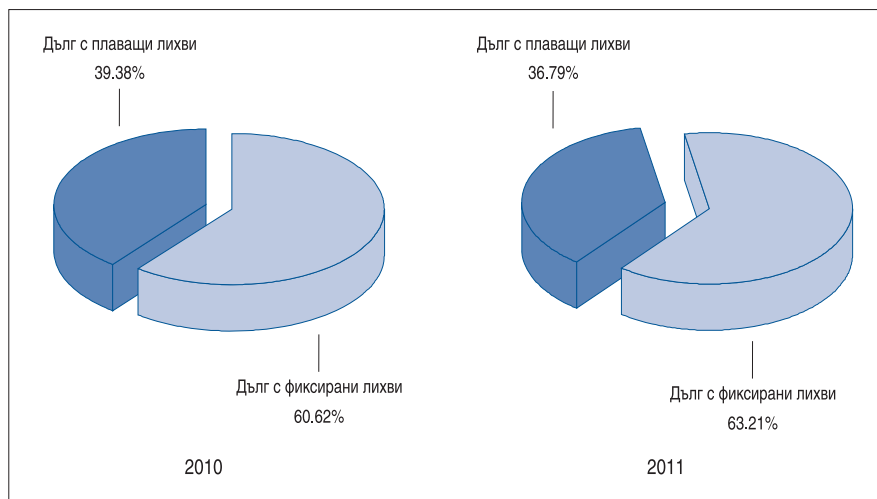


Валутна структура на държавногарантирания дълг

Източник: МФ.

Що се отнася до лихвената структура на държавногарантирания дълг, и през 2011 г. е регистрирано постепенно увеличаване на дълга с фиксирани лихви – от 60.6% до 63.2%. Изменението е резултат от усвоените през годината средства по държавногарантирани заеми предимно с фиксирани лихви.

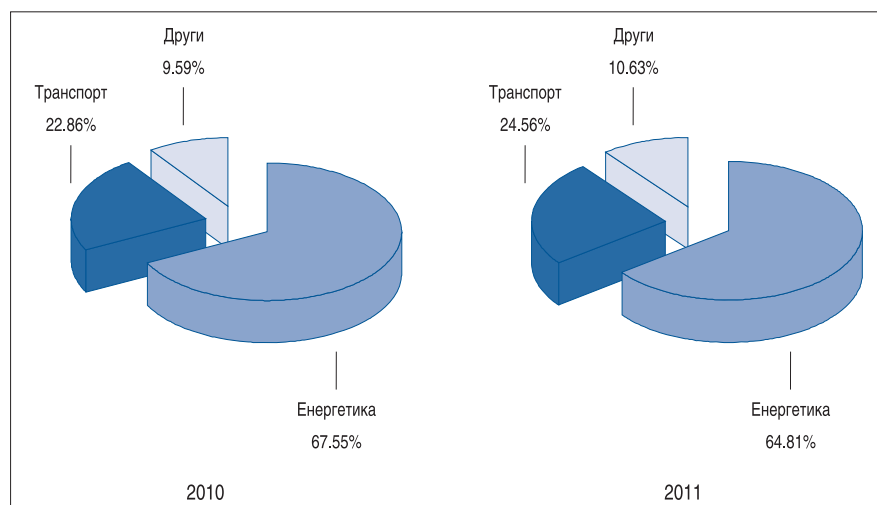
Лихвена структура на държавногарантирания дълг



Източник: МФ.

В структурата на държавногарантирания дълг по отрасли най-голям относителен дял имат заемите за сектор „енергетика“ – 64.8%, следвани от тези за отрасъл „транспорт“ – 24.6%, и „други“ – 10.6%.

Държавногарантиран дълг по отрасли



Източник: МФ.